



Proč investovat do rozvíjejících se trhů?

(článek byl původně uveřejněn v AKRO Bulletinu podzim 2010, aktualizováno ke dni 28. 11. 2017)

Potenciál pro AKRO akciový fond nových ekonomik

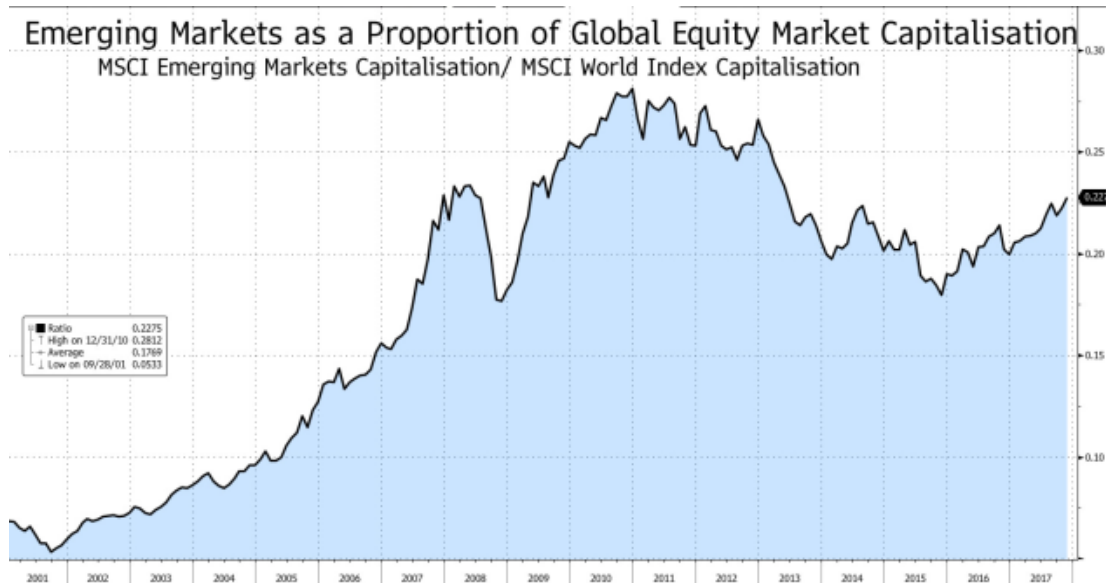
AKRO akciový fond nových ekonomik investuje na trzích, zažívajících rychlý hospodářský růst nebo transformaci. Vzhledem ke své investiční strategii se fond orientuje na trhy rozvíjející, jakými je Čína, Brazílie, Indie, České republika, Polsko, a na rychleji rostoucí rozvinuté trhy, např. v Hongkongu. Aktuální bipolární výkonnost globální ekonomiky ve prospěch rozvíjejících se trhů se zdá být pro fond příznivým hospodářským prostředím. V souvislosti s tím, se v tomto Bulletinu zabýváme dlouhodobým investičním potenciálem rozvíjejících se trhů.

Význam rozvíjejících se trhů

Význam rozvíjejících se trhů byl pro investory systematicky podhodnocován. Nízký free float (akcie snadno obchodovatelné cizinci - s výjimkou zakladatelských akcií, akcií v držení státu a akcií, jejichž vlastnictví je omezeno) mnoha společností z rozvíjejících se trhů znamená, že rozvíjející se trhy mají nízkou váhu u mnoha sledovaných světových akciových indexů. Rozvíjející se trhy v Tržním indexu MSCI všech zemí, do kterých lze investovat (MSCI All Country World Investable Market Index) například představují jen něco málo přes 13 % indexu. Nicméně při pohledu na celkovou kapitalizaci rozvíjejících se trhů je tento podíl téměř dvojnásobný (přibližně 23 %). Ve skutečnosti 5 z 10 největších světových společností, měřeno podle tržní kapitalizace, se opírá právě o rozvíjející se trhy (4 čínské a 1 brazilská).

Kombinace poměrně dobrých výnosů akciových trhů a nových emisí akcií znamená, že rozvíjející se trhy v současnosti tvoří nejen velký, ale dokonce i zvětšující se podíl kapitalizace celosvětového akciového trhu.

Graf 1: Rozvíjející se trhy představují nyní 23 % kapitalizace



Zdroj: Bloomberg

Při úplném ignorování tržní kapitalizace a při využití údajů o HDP, coby ukazatele hospodářského významu, Mezinárodní měnový fond vypočítal, že rozvíjející se trhy představují kolem 30 % světového hrubého domácího produktu. Regulací relativně levných měn mnoha rozvíjejících se trhů (nazýváno paritou kupní síly), význam rozvíjejících se trhů ještě vzroste, měřeno jakýmkoliv způsobem.

Nejsou ale rozvíjející se trhy riskantní?

Rozvíjející se trhy skutečně inklinovaly k větší volatilitě než trhy rozvinuté, a toto může v budoucnu i nadále pokračovat. Jednou z příčin tohoto stavu bylo úzké propojení mezi mnoha rozvíjejícími se trhy, např. Ruskem a Brazílií, a trhy komoditními. Dalším faktorem je nediverzifikovaná povaha mnoha rozvíjejících se akciových trhů, kterým často dominují banky, telekomunikační společnosti a odvětví základních surovin. Ekonomické a politické podmínky jsou také vnímány jako více proměnlivé, než je tomu v případě zralejších trhů. Vnímání relativní rizikovosti se však nyní zřejmě v úvahách investorů mění. Míry rizikovosti, jakými jsou náklady (ceny) na swapy s úvěrovým prodlením (druh pojištění proti platební neschopnosti) nebo očekávaná volatilita (vyplývající z opčních kontraktů) naznačují, že naopak mnoho rozvinutých trhů je považováno za rizikovější.

Graf 2: Implikovaná volatilita trhu v USA převyšuje implikovanou volatilitu čínského trhu



Zdroj: Bloomberg

Není těžké zdůvodnit změnu ve vnímané rizikovosti rozvíjejících se trhů. Největší z nich, takzvané země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína společně zažívají poměrně dobrý ekonomický růst, mají nižší úroveň veřejného zadlužení, obchodní přebytky, spíše nízkou nezaměstnanost, obrovské devizové rezervy a stabilní finanční sektor. Není divu, že investoři se za současné finanční krize do fondů rozvíjejících se trhů jen hrnou.

Ale co dlouhodobý potenciál rozvíjejících se trhů?

V mnoha ohledech velké rozvíjející se trhy dnes představují stejné hodnoty jako Amerika před 100 lety, kdy americké společnosti vzkvétaly, což se odrazilo na burzovních výnosech. Taková situace panuje na mnoha rozvíjejících se trzích i nyní. Indie a Čína se během Velké recese zcela vyhnuly poklesu HDP a zdá se, že tyto země budou mít i nadále roční reálný růst HDP ve výši 7-10 % a 9-14 %, tedy takový, jaký měly v posledním desetiletí. Naproti tomu většina rozvinutých trhů má trend reálného růstu v rozmezí 1-3 % ročně.

Lze také očekávat, že trvalé obchodní přebytky, příliv přímých zahraničních investic, podhodnocené směnné kurzy a nyní i úrokové diferenciály vyvinou dlouhodobý tlak na posilování měn většiny rozvíjejících se trhů, což ještě znásobí návratnost pro investory.

Jsou rozvíjející se trhy drahé?

Dle mnoha používaných měřítek pro ocenění (poměr cena/zisk, cena/majetek a výnos z dividend) společnosti z rozvíjejících se trhů, s výjimkou Indie, ve srovnání se společnostmi na rozvinutých trzích nevypadají draze, a to i přes jejich obrovský dlouhodobý potenciál.

		PE	PB	Dividenda (výnos %)
Brazílie		18,6	1,7	2,4
Rusko		8,4	0,9	4,7
Indie		23,3	3,0	1,3
Čína*		9,3	1,1	3,6
USA		22,0	3,2	1,9
Velké Británie		22,2	1,9	4,2
Eurozóna		20,7	1,9	3,3
Japonsko		19,3	1,9	1,6

**Čínské údaje pro společnosti kotované na burze v Hongkongu (Hong Kong China Enterprise Index).
Odhadované statistiky běžného roku. Údaje k 28.11.2017.
Zdroj: Bloomberg/ Akro investiční společnost a.s.*

BRIC nebo PIGS?

Dnešní, poměrně silné postavení rozvíjejících se ekonomik, ostře kontrastuje s jejich historickou zkušeností. Investoři nezapomenou na nesplacený ruský dluh v roce 1997/8 a s tím související „asijskou nákazu“ nebo různé devalvace a neplnění závazků v celé Latinské a Jižní Americe. Dnes je situace zcela opačná a hovoří se o tom, že mnoho rozvinutých trhů se dostává z pokraje finančního kolapsu. Evropské trhy, zejména tzv. PIGS (Portugalsko, Irsko, Řecko a Španělsko) a USA (zejména stát Kalifornie) se chovají zmateně. BRIC (Brazílie, Rusko, Indie a Čína) a jejich menší bratři naopak vypadají jako vzory finanční poctivosti a svou nynější chvíli na výsluní si zaslouží.

AKRO fond nových ekonomik byl v České republice prvním korunovým fondem zaměřeným na rychleji rostoucí světové ekonomiky a od změny investiční strategie zaměřené na rozvíjející se trhy, v květnu 2005, je fondem patřícím mezi akciovými fondy s nejlepší výkonností v České republice.

UPOZORNĚNÍ:

Tato zpráva má pouze informativní charakter a není doporučením k nákupu nebo prodeji jakéhokoliv cenného papíru. Uváděné informace mohou být změněny bez předchozího upozornění.

Investování do cenných papírů prostřednictvím otevřených podílových fondů přináší rizika vyplývající z vývoje na kapitálových a peněžních trzích. Minulé výnosy fondu nejsou zárukou výnosů budoucích. Investiční strategie otevřených podílových fondů AKRO investiční společnosti je zaměřena na dlouhodobé zhodnocování vložených prostředků a není vhodná pro investory s krátkým investičním horizontem. Předtím, než investujete, se důkladně seznáňte s obsahem statutu a sdělením klíčových informací pro investory vybraného fondu.