



## Emerging markets investora nenudí

### Investorům dochází trpělivost s čínským přešlapováním na místě

Hlavní čínské akciové tituly zažily ve středu velice nestabilní den, a spolu s oslabující domácí měnou jüan tak trhy reagovaly velice negativně na snížení výhledu pro úvěrový rating Číny od agentury Moody's. Ratingová agentura totiž v úterý vydala varování o možnosti snížení úvěrového ratingu Číny z A1, tedy pátého nejvyššího stupně na její ratingové škále. To bylo doprovázeno i změnou na negativní výhled u 18 čínských společností. Hlavním důvodem jsou podle vyjádření agentury nárůsty nákladů zdejších vlád a států vlastněných firem na řešení lokálních ekonomických problémů. Čína v tomto roce čelí neuspokojivému ekonomickému vývoji a prohlubující se krizi v realitním sektoru, čemuž rozhodně nenapomáhá ani geopolitické napětí, kterému dominuje vleklý čínsko-americký střet na poli technologií a obchodu.

Regionální akciový index CSI300 se následně dostal na nejnižší úroveň od února 2019, i když své ztráty v průběhu dne částečně kompenzoval. Index CSI300 je z hlediska valuace zasažen nejvíce, protože index získává více alokací od zahraničních investorů. Domácí měna jüan má za sebou také velice volatilní rok. V jednu chvíli nakrátko oslabila o 6,14 % vůči dolaru. Jüan v listopadu sice posílil o 2,55 %, což byl jeho nejlepší měsíc v tomto roce, ale od začátku roku je stále o 3,6 % slabší.

Horšími časy si tak logicky procházejí i podílové fondy zaměřené na čínské akcie. Zlom v trendu a zahájení konstantního znehodnocování započaly v polovině února roku 2021. K dnešnímu dni odepsaly fondy korunovému investorovi od tohoto únorového vrcholu hodnotu v průměru 56 %.

Z pohledu valuačních ukazatelů zůstávají čínské akcie pro investora na velice nízkých úrovních. Nicméně zvláště v tomto regionu se dlouhodobě ukazuje, že levné akcie nemusí řadu let znamenat lepší budoucí výkonnost. Jako vždy při predikcích budoucího vývoje čínských akcií však stále můžeme nalézat i řadu podpůrných argumentů, byť v případě této země je velice těžké posoudit, kdy tento potenciál bude v čase naplněn. Analytici nyní například vyzdvihují cyklický vzestup v globálním elektronickém sektoru jako zvláštní důvod k optimismu mezi čínskými výrobci. Dále se v listopadu pravděpodobně zpomalil pokles čínského exportu a čínské továrny v druhé největší světové ekonomice mohou brzy

najít pevnou půdu pod nohama. Říjnová čísla navíc slibně poukazují na skutečnost, že státní podpůrná opatření, která od června přichystal Peking, měla určitý pozitivní dopad na oživení ekonomiky. I proto v konečném důsledku Mezinárodní měnový fond v listopadu zlepšil své předpovědi růstu Číny pro roky 2023 a 2024 o 0,4 procentního bodu.

### Akcie Latinské Ameriky si poslední dva roky napravují reputaci

Zcela opačnou story zažívají akcie na hlavních trzích v Latinské Americe. Z hlediska dlouhodobé korelace mezi lokálními ekonomikami a vývojem globální ekonomiky se přitom jedná i o jeden z nejcitlivějších regionů. U latinskoamerických zemí pak výraznou roli v konečné výkonnosti hraje i vývoj domácích měnových kurzů, ty se pak často odvíjejí i od cen komodit, jako je měď, železná ruda či ropa. Právě u většiny lokálních měn rozvíjejících se trhů se přitom v roce 2024 očekává zotavení.

Z pohledu významu latinskoamerických akcií se jedná spíše o okrajovější region, neboť na akciovém indexu rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets se podílí pouhými 9 %. Obecně má největší podíl v latinskoamerických fondech a indexech Brazílie, následuje Mexiko a s malými váhami vstupuje do alokace i Chile, Peru a Kolumbie. Sektově pak lokální akciové indexy a fondy investují do financí, surovin či energií.

Latinskoamerické akcie těžce nesly covidové období, kdy musely lokální ekonomiky vstřebat propadlé ceny energetických komodit. Následně pak regionální vlády nebyly schopny dostatečně finančně podpořit zasažené ekonomiky. Nicméně v roce 2022 už region ukázal svou silnější stránku, když v nelehkém období znehodnocujících se akcií i dluhopisů dokázal velice často přinést kladné zhodnocení. Podílové fondy od BNP Paribas, Amundi a Templeton vyrostly v rámci Latinské Ameriky v nepřívětivém roce v rozpětí 7–11 %. V letošním roce opět nezahálely a navázaly také spanilou jízdou, když se jejich výkonnost pro korunového investora pohybuje v intervalu zhruba 15–28 %. Podobné netradiční atraktivní regiony přitom láká i Progressivní fond Best Solution Funds, který v rámci své strategie dává v portfoliu exotičtějším oblastem trochu větší prostor než většina ostatních globálních fondů.

*Ing. Richard Bechtník  
hlavní analytik Swiss Life Select*



<https://podcasts.apple.com/podcast/id1543717565>



<https://podcasts.google.com/feed/aHR0cHM6Ly9mZWVkecySIdXp6c3Byb3V0LnNoYm88xNDY4NjE1LnJzcu==>



<https://open.spotify.com/show/3WzqZuLHKdJQRJCdddbC13?si=Ldl0bUIR4-WqD-t0z43iw>



<https://www.swisslifeselect.cz/cs/home/pro-media/financi-kuryr.html>