**ANALÝZA**

Praha, 30. září 2021

**Paras Anand: „Investiční výhled pro Čínu je slušný, nebojme se**

**inovačních titulů“**

**Paras Anand, CIO asijsko-pacifického regionu Fidelity International představuje aktuální investiční výhled pro čínský trh, který ovlivnilo období zvýšené volatility a nejistoty. Zaměřuje se na hlavní obavy investorů ohledně regulace a politického vývoje a zdůrazňuje, že základní faktory čínského růstu zůstávají zachovány.**

**Nálada investorů v Číně se vzhledem k medializaci zpráv z podnikové sféry v posledních několika měsících změnila na výrazně negativní. Vzhledem k odlišným ekonomickým a sociálním modelům sice existuje jiné vnímání stejných zpráv na Východě a na Západě, Fidelity International se však domnívá, že základní hnací síly čínského růstu  se nemění.**

**Řízení pandemie covid-19**

Když pandemie začala, Čína jednala rychle a relativně úspěšně a byla mezi prvními zeměmi, které zahájily lockdowny a které je také následně opustily. V poslední době vedla varianta delta k opětovnému nárůstu případů a vzhledem k tomu, že Asie je vnímána jako země s pomalejšími a méně účinnými vakcinačními programy než Evropa a USA, vyvolalo to u části trhu obavy. „*Problém má však více hledisek. V pevninské Číně bylo podáno více dávek vakcíny na 100 osob než téměř ve všech evropských zemích a USA, nemluvě o tom, že v posledním srpnovém týdnu bylo v Číně zaznamenáno pouze 190 nových případů nákazy, zatímco v USA jich bylo přes milion*,“ vysvětluje Paras Anand.

Nedávné události v oblasti regulace vyvolaly obavy, že Čína bude méně vstřícná k podnikání než v minulosti – to je však pravděpodobně přehnané. Měli bychom to vnímat jako součást všeobecného úsilí směřujícího k podpoře udržitelného růstu, posílení sociální rovnosti a přechodu na model založený na spotřebě. Pochopení dynamiky konkrétních odvětví a nalezení společností s udržitelnějšími obchodními modely nebo silnější cenovou silou pomůže investorům identifikovat vítěze.

Celkově lze říci, že Čína a další asijské země, které dobře zvládly první vlnu epidemie, dál úspěšně pokračují v očkování a v boji proti viru. To je slibnou předzvěstí jejich návratu k normálnímu stavu. Vývoj pandemie v celosvětovém měřítku a způsob, jakým jsou znovu otevírány hranice, naznačují, že v rámci regionů dojde vzhledem k cestovním koridorům a dodavatelským řetězcům k větší hospodářské integraci. Ačkoli můžeme očekávat, že se i nadále budou objevovat lokální ohniska covidu-19, není pravděpodobné, že by znovu došlo k tak masivnímu rozšíření, jakého jsme byli svědky v minulosti.

**Fiskální a měnová politika**

„*Domníváme se, že cyklus zpřísňování čínské makroekonomické politiky se blíží ke konci. Bude však třeba pečlivě hlídat vliv zadlužení v celé ekonomice. Celkově to bude omezovat rychlost čínské normalizace zejména ve fiskální oblasti*,“ říká Paras Anand.

V první polovině roku 2021 došlo k normalizaci fiskální politiky, která byla agresivnější, než očekával konsenzus. Koncem července přišly ze zasedání čínského politbyra signály, že na fiskální politiku bude kladen větší důraz a že ve druhé polovině roku 2021 bude mít přednost růst. „*V důsledku toho očekáváme určité zrychlení emisí vládních dluhopisů a růst výdajů na infrastrukturu. Měl by však být přísně kontrolován vliv zadlužení,“* znovu připomíná Paras Anand. Vláda zavedla opatření, která mají zabránit neomezené úvěrové expanzi, včetně omezení čisté emise slabších dluhopisů lokálních vlád, a limitování růstu vládního dluhu u bank a pojišťoven. Znamená to, že roční kvóta vlády pro deficit rozpočtu pravděpodobně nebude plně využita, financování lokálních vlád zůstane vyvážené a růst investic do infrastruktury bude mírný.

Fidelity International očekává, že čínská centrální banka přistoupí k cílenému uvolňování, zároveň ale vzhledem k tlakům omezujícím růst bude držet měnovou politiku na stejné úrovni. Tyto tlaky můžou být třeba obnovení lockdownů. Snížení základní úrokové sazby je nepravděpodobné, ale existuje možnost dalšího snížení sazby povinných minimálních rezerv (RRR) nebo cílených opatření na uvolnění pro malé a střední podniky.

Obecněji řečeno, světoví investoři mají sklony zaměřovat se na tempo čínského hospodářského růstu, ale je třeba si uvědomit, že mezi hospodářským růstem a výnosy kapitálových trhů je často nízká korelace. Čínští politici upravili svou filozofii směrem k udržitelnému hospodářskému růstu, nikoli k "vykázání vysokých hodnot" – to je něco, co investoři musí teprve přijmout.

Trhy se obávají, že Čína bude k podnikatelům méně vstřícná než v minulosti, což je ale pravděpodobně přehnané. „*Nedomníváme se, že v politice čínské vlády došlo ke změně paradigmatu vedoucímu k potlačení soukromého sektoru. Naopak, hlavním cílem nedávné regulace je podpora udržitelného růstu a zvýšení sociální rovnosti. Regulační zásahy v Číně nejsou ničím novým – nedávné kroky nepředstavují výrazný odklon od historické trajektorie,“* říká Paras Anand. Čína v uplynulém desetiletí dosáhla značného pokroku v reformě svých trhů a jejich sladění s mezinárodními standardy. Hospodářský pokrok je při tvorbě politiky už delší dobu v čele zájmu a nic nenasvědčuje tomu, že by se to mělo změnit. Politbyro nedávno zdůraznilo, že Čína je stále tržně orientovanou ekonomikou, slíbilo transparentnější komunikaci a přislíbilo podporu malým a středním podnikům. Čínští představitelé si uvědomují, že s tím, jak se jejich země v rámci světa blíží statusu země s vysokými příjmy, nerovnost příjmů je stále neúprosnější. Náklady domácností jsou celonárodním problémem a nedávná vládní opatření zaměřená na "tři hlavní vrcholy" – vzdělání, zdravotní péči a bydlení – tomu odpovídají, tím spíše, že porodnost je nízká. Regulace vůči velkým technologickým společnostem jsou v podstatě osamocené a odrážejí podobné zásahy v Evropě a USA zaměřené na podporu hospodářské soutěže.

Cíl Číny změnit hospodářskou a sociální politiku tak, aby bylo dosaženo udržitelnějšího růstu, by mohl být z dlouhodobého hlediska pozitivní. Měl by uvolnit disponibilní příjem domácností pro soukromou spotřebu, což by podpořilo přechod k ekonomice více orientované na spotřebu. To nabídne investorům lepší investiční příležitosti a současně umožní pochopit zásady udržitelného investování, neboť náklady při nezohlednění společenských a environmentálních zájmů jsou vysoké.

**Investiční výhled**

U čínských akcií se spíše než v bodě, kdy přehodnocujeme ratingy, nacházíme v inflexním bodě. V krátkodobém horizontu může dojít k tlaku na ocenění, riziková prémie u akcií zůstává zvýšená, protože mezinárodní investoři vyčkávají. Z dlouhodobého hlediska je ale výhled nadále pozitivní. Poučný je pohled na čínský soukromý vzdělávací sektor, kde došlo k přenastavení ekonomiky některých částí, takže například vybrané oblasti doučovacích služeb budou neziskové. Ceny akcií kolísají a některé vzdělávací společnosti se dokonce obchodují pod úrovní čisté peněžní hodnoty. Některé z těchto společností se budou moci přizpůsobit změnou svých obchodních modelů, tak aby zachytily část prostředků, které spotřebitelé ušetřili. Podobné trendy se projevují i jinde. V posledních týdnech se objevily prodeje, které přinesly výhodné nabídky, zejména u společností, u nichž zůstávají zachovány růstové trajektorie.

Investoři by měli v nejbližší době očekávat volatilitu a zachování aktivního přístupu by jim mohlo pomoci v oblastech, které jsou v souladu se směrem vládní politiky, jako je zelená energie, polovodiče, nová infrastruktura, dodavatelské řetězce elektromobilů, umělá inteligence a špičková výroba. „*Pochopení dynamiky konkrétních odvětví a vyhledávání společností s udržitelnějšími obchodními modely nebo vyšší cenovou silou pomůže investorům identifikovat vítěze a poražené. Mimo čínský pevninský trh existují příležitosti k slušnému zhodnocení, avšak společnosti s akciemi typu A mají menší regulační riziko a mohly by těžit z fiskální a měnové politiky. Časem snad bude MSCI China vyváženější. Dále očekáváme, snížení váhy titulů z oblasti internetu a nárůst váhy průmyslových podniků a firem zaměřujících se na IT,“* dodává Paras Anand.

Po schválení amerického zákona o odpovědnosti zahraničních společností (Holding Foreign Companies Accountable Act - HFCAA) roste riziko, že dojde ke stažení čínských společností z amerických burz. I když to považujeme za krajní řešení, většina velkých čínských ADR (American depositary receipt) má sekundární kotace v Hongkongu, a protože ADR a H-akcie jsou zaměnitelné, nemělo by vyřazení z burzy představovat nepřekonatelnou překážku. Čínské regulační orgány současně vyjádřily přání spor vyřešit. Tato aféra pravděpodobně povede k tomu, že se více čínských společností rozhodne kótovat své akcie v Hongkongu.

Čínský trh, který zahrnuje více než 4 000 společností a má hodnotu přibližně 12 bilionů USD, poskytuje bohaté loviště pro investory, kteří hledají jiné než technologické tituly, jež se v médiích objevují nejčastěji. Inovační společnosti dosahují silného růstu, jsou aktivně podporovány vládou a vzhledem k vývoji speciálního trhu v Šanghaji, kde se koncentrují podniky přinášející inovace, je tato nabídka investic velmi solidní. Dlouhodobé vyhlídky investorů jsou v Číně stále slušné. Sentiment se zhoršil více než fundamenty, přičemž obavy jsou způsobeny spíš nedostatkem komunikace než podstatou navrhovaných předpisů. Pokud si vzpomeneme na události po červnu 2015, kdy čínské akcie ztratily třetinu své hodnoty částečně kvůli dodatečnému financování, jsou dnes ocenění srovnatelná, ale trhy jsou zdravější s menšími maržemi a větším podílem institucionálního kapitálu. Navzdory politickým překážkám v některých odvětvích se objevují nové příležitosti a Čína je na dobré cestě dosáhnout v příštím desetiletí solidního růstu HDP, což podpoří expanzi zdejší střední třídy. Kupní síla této třídy by současně měla růst s tím, jak se budou zmenšovat rozdíly v příjmech.

**Pro více informací kontaktujte:**

**Eliška Krohová**

**Crest Communications, a.s.**

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

www.crestcom.cz

e-mail: [eliska.krohova@crestcom.cz](mailto:eliska.krohova@crestcom.cz)

**Informace pro editory:**

**Fidelity International** byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa – v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

**Upozornění na rizika**

Fidelity International zveřejňuje výhradně informace o produktech a všeobecné informace a neposkytuje žádné investiční doporučení. Z minulého vývoje hodnoty není možné odvodit prognózy budoucího vývoje. Investování do investičních fondů je spojené nejen s vysokými šancemi na výnos, ale i s vyššími riziky. Proto může například hodnota podílů investičních fondů kolísat a není zaručená. Na vývoj hodnoty mají kromě toho negativní vliv i individuální náklady a poplatky. Investiční rozhodnutí by se mělo v každém případě opírat o informace důležité pro investory, nejnovější zprávy o hospodářských výsledcích a – pokud byla zveřejněná – o nejnovější půlroční zprávu. Tyto dokumenty tvoří jediný závazný základ pro nákup. Tyto dokumenty získáte bezplatně v pobočce FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, D-61476 Kronberg im Taunus, Německo, nebo v UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtstrasse 13, A-1030 Vídeň, nebo v UniCredit Bank Slovakia, a. s., Šancova 1/A, 813 33 Bratislava, nebo v Unicredit Bank Czech Republic, a. s., náměstí Republiky 3a, 111 21 Praha 1, nebo na adresách www.fidelity.at, www.fidelity.cz, www.fidelity.sk.

**Vydává**

FIL (Luxembourg) S.A. Zweigniederlassung Wien, Mariahilfer Straße 36, 1070 Vídeň, IČO: FN 374007

Fidelity, Fidelity International, logo Fidelity International a symbol F jsou registrované ochranné známky společnosti FIL Limited.

**Notes to editors**

Fidelity UCITS II ICAV is registered in Ireland pursuant to the Irish Collective Asset-management Vehicles Act 2015 and is authorised by the Central Bank of Ireland as a UCITS.

Fidelity only offers information on products and services and does not provide investment advice based on individual circumstances, other than when specifically stipulated by an appropriately authorised firm, in a formal communication with the client.

Fidelity International refers to the group of companies which form the global investment management organisation that provides information on products and services in designated jurisdictions outside of North America. This communication is not directed at, and must not be acted upon by persons inside the United States and is otherwise only directed at persons residing in jurisdictions where the relevant funds are authorised for distribution or where no such authorisation is required.

Unless otherwise stated all products and services are provided by Fidelity International, and all views expressed are those of Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, the Fidelity International logo and F symbol are registered trademarks of FIL Limited.

**We recommend that you obtain detailed information before taking any investment decision.** Investments should be made on the basis of the current prospectus, the relevant supplement and KIID (key investor information document), which is available along with the current annual and semi-annual reports free of charge from our distributors, the entities listed below or from our **European Service Centre in Luxembourg**, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg. **Austria**: Our Austrian paying agent UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, 1010 Vienna, Austria or on www.fidelity.at. **Czech Republic**: Our Paying agent UniCredit Bank Czech Republic a.s., Zeletavska 1525/1, 14092 Prag 4 - Michle, Czech Republic. The KIID is available in Czech language. **France:** FIL Gestion, authorised and supervised by the AMF (Autorité des Marchés Financiers) N°GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. The document is available in French upon request. **Germany:** FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main or www.fidelity.de. **Hungary**: Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Akademia u. 6, 1054 Budapest. The KIID is available in Hungarian language. **Netherlands**: FIL (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (registered with the AFM), World Trade Centre, Tower H, 6th Floor, Zuidplein 52, 1077 XV Amsterdam (tel. 0031 20 79 77 100). **Poland**:Our representative office in Poland or on www.fidelity.pl. The Additional Information for Investors is available upon request. **Slovakia:** Our paying agent UniCredit Bank Slovakia, a.s., Sancova 1/A 81333, Slovakia. The KIID is available in Slovak language.

Issued by: FIL (Luxembourg) S.A., authorised and supervised by the CSSF (Commission de

Surveillance du Secteur Financier) / FIL Gestion, authorised and supervised by the AMF (Autorité des Marchés Financiers) / FIL Investments Services GmbH.