

Azja jeszcze nieodkryta

Fundusze krajowe (country funds) mają w Polsce silną reprezentację. Za ich pomocą, można inwestować kapitał na 14 lokalnych rynkach, na 4 kontynentach. Najbardziej różnorodną reprezentację funduszy krajowych posiada Azja, na którą przypada 21 dystrybuowanych w Polsce funduszy. Przyciągająca większość w tej grupie stanowią fundusze japońskie. Instytucje zagraniczne oferują 18 azjatyckich funduszy krajowych, a rodzime TFI jedynie 3. Właściwy wybór funduszu krajowego może stanowić element geograficznej i walutowej dywersyfikacji, co szczególnie cieszy, jeżeli uda nam się wyłowić perłę. Country funds to również narzędzie w rękach inwestorów poszukujących zysków, którzy nie obawiają się ryzyka tkwiącego w skoncentrowanym portfelu. Szukają oni tego jednego złotego środka i inwestują na najbardziej perspektywicznym rynku.

Dostępne w Polsce azjatyckie fundusze krajowe dają możliwość zainwestowania w 7 krajach azjatyckich: w Chinach, Indiach, Japonii, Hong Kongu, Korei Południowej, Singapurze i Tajlandii. Analiza możliwości inwestycyjnych na tych lokalnych rynkach nie sprowadza się wyłącznie do analizy rentowności i polityki samych funduszy, ale jest przede wszystkim pochodną stanu gospodarek tego regionu świata.

Wartość aktywów zgromadzonych w polskich produktach należących do tej grupy funduszy wynosi obecnie 191 mln PLN. Biorąc pod uwagę fakt, że są to wyłącznie fundusze rynku japońskiego oraz, że w skali globu trwa odpływ kapitału z funduszy akcyjnych dedykowanych krajowi kwitnącej wiśni, wartość ta nie jest mała. Największy poziom aktywów posiada fundusz PKO/Credit Suisse Subfundusz Małych Spółek Japońskich.

Azja to największe skupisko ludzi, niemalże 3,4 mld potencjalnych konsumentów, co stanowi 51% ludności na świecie. Motorem regionu są Chiny, które w drugim kwartale 2007 rozwijały się w tempie 11% r/r. Zgodnie z prognozami cały region azjatycki z pominięciem Japonii będzie rozwijał się w tym roku tempie 6,3% - czyli o 1,5% szybciej niż gospodarka światowa. Według Banku Światowego do gospodarek rozwiniętych zalicza się nie tylko Japonię i Hong Kong, ale także Koreę Południową oraz Singapur. Z tej czwórki najmniejsze PKB per capita odnotowuje Korea Południowa 24 500 USD, a największe Hong Kong 37 300 USD. Dziś prawie nikt nie ma wątpliwości, że w drugiej dekadzie XXI wieku na światowej mapie gospodarek rozwijających się będą królowały Indie oraz Chiny.

Dane makroekonomiczne wybranych krajów azjatyckich						
Kraj	PKB 2007 (prognoza)	PKB 2008 (prognoza)	Inflacja	C/Z	Bilans handlowy	Rezerwy walutowe (miliardy USD)
Chiny	10,5%	9,6%	1,5%	16,5	238,7	1 330 000
Indie	8,6%	8,0%	4,5%	17,9	-57,7	218 956
Japonia	2,7%	2,1%	-2,0%	16,0	94,9	923 718
Hong Kong	5,9%	5,2%	-0,6%	16,0	-20,0	136 310
Korea	4,7%	5,1%	3,0%	11,9	19,4	254 839
Singapur	5,0%	4,4%	6,0%	15,1	37,0	144 055
Tajlandia	4,2%	4,9%	2,8%	10,7	9,3	72 999

Źródło: Analizy Online na podstawie danych BlackRock, Franklin Templeton, HSBC Investments, IMF, The Economist, Reserve Bank of India

Chiny i Hong Kong

Chociaż minęło już 10 lat od przejęcia zwierzchnictwa Chin nad Hong Kongiem, to chińskie rynki kapitałowe pokazują wciąż ogromne różnice. Rynek chiński dzieli się na akcje typu A, B i H. Inwestorzy chińscy (rezydenci) mogą obracać jedynie akcjami typu A (A-shares). Fundusze zagraniczne obracają akcjami typu B i H. Indeks B-shares składa się z dużych spółek chińskich notowanych na giełdach w Szanghaju oraz Shenzhen. W skład indeksu H-Shares wchodzi spółki chińskie notowane na giełdzie w Hong Kongu. Chociaż walutą bazową walorów wchodzących w skład tych indeksów jest yuan (renminbi) to fundusze zagraniczne nabywają walory w dolarach amerykańskich (B-shares) lub dolarach hongkońskich (H-shares). Jak widać inwestowanie w fundusze chińskie wiąże się nie tylko z wyborem samego funduszu, ale również z wyborem rynku. W 2006 roku najsilniej wzrastały akcje typu A. Obecnie wycena spółek wykazuje, że akcje typu H są znacznie tańsze od akcji typu A, co sugeruje ich duży potencjał wzrostu.

Inwestowanie w Chinach i w Hong Kongu umożliwiają fundusze Fortis Investments, HSBC, Franklin Templeton oraz Robeco.

Indie

Jeżeli Indie utrzymają bieżący kierunek rozwoju gospodarczego to według prognoz w następnym dziesięcioleciu będą najdynamiczniej rozwijającym się krajem azjatyckim, wyprzedzającym Chiny i Malesję. Obecnie Indie rozwijają się w tempie 8,6%. Franklin Templeton prognozuje, że kraj ten do 2020 roku będzie w stanie utrzymać 6% średnioroczne tempo wzrostu.

Indie, podobnie jak Chiny, w niewielkim stopniu odczuły silną przecenę akcji z lipca i sierpnia 2007 r. Obecnie indeks giełdy w Bangkoku BSE30 jest na poziomie z początku lipca, ale akcje indyjskie należą obecnie do najdroższych w regionie - jest to efekt silnego wzrostu indeksów od początku roku.

Po wycofaniu się z Polski duńskiej grupy Jyske Invest w Indiach można inwestować poprzez fundusze BlackRock Merrill Lynch, Franklin Templeton, a wkrótce także przez HSBC Investments.

Japonia

Ze względu na niskie stopy procentowe (stopa rynkowa wynosi 0,5%) na rynku japońskim pożycza się kapitał, a następnie jest on inwestowany na rynkach o znacznie wyższym oprocentowaniu depozytów i obligacji. Negatywne aspekty tego zjawiska (carry trade) uwidaczniają się, kiedy wzrasta awersja do ryzyka. Japonia rozwija się najwolniej ze wszystkich analizowanych krajów, ale posiada potencjał długofalowego utrzymania tego tempa wzrostu. W ostatnim czasie negatywny wpływ na zachowanie się rynku japońskiego odgrywa, widoczny chociażby w przepływach funduszy zagranicznych, odpływ kapitału. Japonia charakteryzuje się bardzo długimi cyklami koniunkturalnymi. Ostatnia długa bessy, która zaczęła się w roku 1988 zakończyła się dopiero 14 lat później. Dane historyczne potwierdzają, że w przeszłości korzystniejsze było inwestowanie w fundusze typu value niż growth. W ciągu ostatnich 30 lat fundusze wartościowego inwestowania (value) notowały nie tylko mniejsze spadki w czasie bessy, ale także silniejsze wzrosty w czasie hossy.

W Polsce jest dostępnych, aż 10 funduszy akcji japońskich.

Korea Południowa

Korea Południowa to kolejny kraj zaliczany do tygrysów azjatyckich. Dynamicznie rozwijająca się gospodarka dzięki wzrastającemu popytowi wewnętrznemu. Skuteczny proces negocjacyjny, który zaowocował umowami o wolnym handlu ze Stanami Zjednoczonymi umocnił pozycję Korei Południowej w regionie. W najbliższych latach planuje się podpisanie podobnych umów z innymi znaczącymi krajami świata. Koreańska waluta - WON, jest uważana za walutę niedowartościowaną i dlatego ma tendencję do umacniania się. Największym zagrożeniem dla giełdowego rynku Korei jest jej północny partner, który może w każdej chwili wznowić próby jądrowe, co natychmiast wywołuje odwrócenie tendencji napływu kapitału w regionie, co następnie powoduje istotne załamanie. Od 17 tygodni fundusze rynku koreańskiego odnotowują napływ kapitału od inwestorów z całego świata.

W swojej polskiej ofercie fundusze koreańskie posiada jedynie Franklin Templeton.

Singapur

Podobnie jak Korea Południowa, kraj ten zalicza się do grupy tygrysów azjatyckich oraz do grupy krajów rozwiniętych. Przewidywane średnioroczne tempo wzrostu PKB na następne 4 lata wynosi 4,6%. Według prognoz w tym roku kalendarzowym spółki singapurskie osiągną największe tempo wzrostu zysków na akcje (EPS - earnings per share) w całej Azji. Zysk na akcje w procentach wynosi obecnie 17,3.

Jedynym funduszem w Polsce, który będzie dawał możliwość inwestowania na giełdzie w Singapurze będzie fundusz HSBC Investments.

Tajlandia

Od zamachu stanu w sierpniu 2006 zmienna sytuacja polityczna w Tajlandii ma istotny wpływ na gospodarkę tego kraju. Pod koniec tego roku powinny odbyć się wybory parlamentarne, w których duże szanse na zwycięstwo ma Partia Demokratyczna. Jej program polityczny to istotne dla gospodarki reformy gospodarcze. Po gwałtownym załamaniu rynku giełdowego z 19 grudnia 2006, Bank Tajlandii wycofał się z planów wprowadzenia istotnych ograniczeń kapitałowych dla inwestorów zagranicznych. Bank Tajlandii zamierzał wprowadzić obowiązek blokowania 30% zagranicznego kapitału na rachunku depozytowym, jako gwarancję przetrzymania kapitału przez minimum rok. Ograniczenia miały zapobiegać osłabianiu się tajlandzkiej bahy, która jest podmiotem silnych spekulacji. Obecnie Tajlandia jest jednym z najtańszych rynków w regionie.

Inwestycje w Tajlandii umożliwia grupa Franklin Templeton Investments.

Azjatyckie fundusze krajowe dostępne na polskim rynku				
Kraj	Waluta	Spółki	Strategia	Benchmark
Chiny oraz Hong Kong				
Fortis Greater China	USD	30,1	Growth	MSCI Golden Dragon
HSBC GIF Chinese Equity	USD, GBP	55	Value	MSCI China Index
HSBC GIF Hong Kong Equity	GBP	59	Blend	-
Robeco Chinese Equities	EUR	25-35	Growth	MSCI China Index
Templeton China Fund	USD	76	Blend	MSCI Golden Dragon
Indie				
Franklin India Fund	USD	43	Growth	MSCI India Index
HSBC GIF Indian Equity	USD, GBP	178	Value	-
BlackRock MLIIF India Fund	USD, EUR	40-80	Growth	S&P IFC EM Invest India
Japonia				
Alianz Akcji Japońskich	JPY, PLN	-	Blend	TOPIX T.R. Index
BlackRock MLIIF Japan	EUR, JPY, USD	60-90	Blend	Topix
BlackRock MLIIF Japan Opportunities	EUR, JPY, USD	50-80	Growth	S&P/Citigroup EMI Japan
BlackRock Japan Value	EUR, JPY, USD	35-45	Value	MSCI Japan
Fortis Equity Best Selection Japan	EUR, JPY, USD	-	Blend	MSCI Japan
Franklin Templeton Japan Fund	EUR, JPY, USD	101	Value	Topix Total Return Index
Legg Mason Japan Large Cap Fund	EUR, USD	-	Value	-
Legg Mason Japan Small Cap Fund	USD	-	Growth	-
PKO Credit/Suisse Sub. Akcji Japońskich	JPY, PLN	-	Blend	Nikkei 300
PKO Credit/Suisse Sub. Małych Spółek Japońskich	JPY, PLN	-	Growth	Tokyo SE 2nd Section
Korea Południowa				
Templeton Korea	USD	31	Value	IFCI Korea Index
Singapur				
HSBC GIF Singapore Equity	USD	27	Growth	-
Tajlandia				
Templeton Thailand	USD	40	Value	IFCI Thailand Index

Źródło: Analizy Online

Value - strategia inwestowania w wartość, Growth - strategia wzrostowa, Blend - strategia mieszana

Najliczniejszą reprezentację krajowych funduszy azjatyckich posiada Franklin Templeton, który oferuje 5 odmiennych funduszy krajowych. HSBC Investments będzie wkrótce oferowało tylko o jeden fundusz mniej od swojego amerykańskiego konkurenta, przy czym oferta brytyjskiego giganta uwzględnia dwa rynki rozwinięte z wykluczeniem rynku japońskiego. BlackRock Merrill Lynch najsilniej skupia się na dojrzałym rynku japońskim, gdzie oferuje odmienne podejścia inwestycyjne - styl value, growth oraz możliwość inwestowania w mniejsze spółki. Podobną strategię obrał Legg Mason, który oferuje fundusze małych i średnich spółek oraz fundusz spółek dużych, a jednocześnie zapewnia podejście value i growth. Fortis Investments dystrybuje jeden fundusz akcji japońskich oraz jeden fundusz dedykowany rynkowi chińskiemu. Allianz TFI oferuje jeden fundusz japoński, a PKO Credit Suisse podobnie jak Legg Mason dwa fundusze japońskie różniące się wielkością kapitalizacji spółek. Warto zaznaczyć, że fundusze oferowane przez polskie TFI wykorzystują konstrukcję fund of funds (fundusz funduszy) i inwestują pozyskane środki z reguły w tytuły uczestnictwa jednego lub kilku wybranych funduszy zagranicznych. Holenderski Robeco, które oferuje tylko jeden fundusz krajowy, na pewno nie można zarzucić braku oryginalności. Fundusz Robeco Chinese Equities inwestuje wyłącznie w spółki H-shares, które jak wcześniej wspomniano są chińskimi walorami notowanymi na giełdzie w Hong Kongu.

Wyniki najlepszych funduszy krajowych w poszczególnych segmentach (krajach)

Źródło: Analizy Online

Zamieszczony powyżej wykres pokazuje istotne załamanie, które dotknęło wszystkie fundusze azjatyckie w połowie lipca 2007 roku. W zestawieniu wykorzystaliśmy najlepsze w swoich segmentach (kraj) fundusze krajowe, dedykowane rozwijającym się rynkom azjatyckim. Dynamika spadków przybrała na sile po 9 sierpnia 2007, czyli tuż przed decyzją o obniżeniu stopy dyskontowej w Stanach Zjednoczonych. Zachowanie funduszy po 17 sierpnia (decyzja FED o obniżeniu stopy dyskontowej) jest już mniej skorelowane, niż ich zachowanie przed tą datą. Widać, że najszybciej i najsilniej odrabiały straty fundusze chińskie, na wykresie obrazuje to fundusz Robeco Chinese Equities. Takie zachowanie rynku chińskiego pokazuje drzemający w nim potencjał, ale i podatność na silne wahania w okresie dekonjunktury. To właśnie te dwa fundusze, tuż przed 17 sierpnia, miały największą dynamikę spadków. W ich przypadku po sierpniowych spadkach nie ma już śladu. Analiza wykresu pokazuje również, że fundusz tajlandzki i koreański znacznie wolniej wzrastał po korekcie niż fundusz indyjski. Do 26 lipca fundusz koreański miał bardzo dużą dynamikę wzrostu, która w przeciwieństwie do funduszy chińskich nie nabrała tego dynamizmu już po tej korekcie.

W drugiej połowie grudnia 2006 roku fundusz Templeton Thailand wykazał silny spadek wartości jednostek. To właśnie w tamtym okresie Bank of Thailand przedstawił plany wprowadzenia wspomnianych wcześniej ograniczeń kapitałowych, które w konsekwencji spowodowały załamanie na giełdzie w Bankoku.

Na wykresie, w całym badanym okresie, widoczny jest wysoki współczynnik zależności między wybranymi funduszami. Różnice polegają na dynamice wzrostów i spadków, co potwierdza, że poszczególne fundusze i kraje azjatyckie mają ze sobą na prawdę wiele wspólnego.

Azjatyckie fundusze krajowe to ogromna skarbnica możliwości inwestycyjnych. Jeszcze 3 lata temu nikt w Polsce nie myślał, że w tak prosty sposób będzie można inwestować na tak oryginalnych dla nas rynkach. Przyzwyczajenie do hossy nie dawało powodów, aby analizować oddalone o tysiące kilometrów giełdy. Na szczęście strategowie pracujący dla dużych firm, nie szczędzą wysiłków, aby wprowadzać w życie nowe pomysły inwestycyjne. Konkurencja wśród funduszy wzrasta, a dzięki niej możemy podejmować coraz oryginalniejsze decyzje inwestycyjne. Krajowe fundusze azjatyckie to tylko przedsmak tego, co szykują polskim inwestorom instytucje zarządzające aktywami. Na liście notyfikowanych w Polsce funduszy nie brakuje kolejnych pozycji dedykowanych wybranym rynkom Azji.

Zespół Analiz Online

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

Opis grup

opis	Konstrukcja i skład indeksu
RPP Fundusze pieniężne i gotówkowe, inwestujące zebrane aktywa w depozyty bankowe lub instrumenty rynku pieniężnego	IRFU rpp - indeks funduszy pieniężnych i gotówkowych, oparty na stawce WIBID 1M, skonstruowany i obliczany przez Analizy Online
PDP Fundusze polskich papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe	IRFU pdp - indeks funduszy papierów dłużnych, oparty na Indeksie Rynku Obligacji Skarbowych (IROS), skonstruowanym i obliczanym przez Analizy Online
SWP Fundusze stabilnego wzrostu, inwestujące od 0 do 50% wartości zgromadzonych aktywów na krajowym rynku akcji	IRFU swp - indeks funduszy stabilnego wzrostu, oparty na Warszawskim Indeksie Giełdowym (20%) oraz indeksie IROS (80%)
MIP Fundusze mieszane, inwestujące od krajowym rynku akcji średnio połowę zgromadzonych aktywów (zarówno 0-100% jak i 40-60%)	IRFU mip - indeks funduszy mieszanych, oparty na Warszawskim Indeksie Giełdowym (50%) oraz indeksie IROS (50%)
AKP Fundusze polskich akcji, dla których inwestycje na krajowym rynku akcji nie powinny być niższe niż 66% wartości aktywów	IRFU akp - indeks funduszy polskich akcji, oparty na Warszawskim Indeksie Giełdowym (75%) oraz indeksie WIBID 1M (25%)
AKZ Fundusze akcji zagranicznych, dla których inwestycje na zagranicznych giełdach nie powinny być niższe niż 66% wartości aktywów	Brak wspólnego indeksu
PDU Fundusze dolarowych papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe denominowane w USD	Brak wspólnego indeksu
PDE Fundusze „eurowych” papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe denominowane w EUR	Brak wspólnego indeksu
NIE Fundusze nieruchomości	Brak wspólnego indeksu
ALT Fundusze alternatywne, inwestujące w bardzo szerokie spektrum instrumentów finansowych	Brak wspólnego indeksu
SEK Fundusze sekurytyzacyjne	Brak wspólnego indeksu
PDX Fundusze zagranicznych papierów dłużnych, inwestujące posiadane aktywa w dłużne papiery wartościowe denominowane w innej walucie niż USD lub EUR	Brak wspólnego indeksu
MIZ Fundusze mieszane inwestujące aktywa w instrumenty udziałowe i dłużne denominowane w walutach obcych	Brak wspólnego indeksu

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny.

Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych.

Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o.

Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.