

Invesco Investment Forum – kaj nas čaka prihodnje leto, kaj se dogaja na Kitajskem in kako pomemben je ESG?

Prosperita Family Office tim se je po dveletnem covid premoru udeležil investicijskega foruma Invesco Thanksgiving Investment Forum, ki ga je na Dunaju izvedla ena izmed največjih upravljavskih hiš na svetu. Izdatno in argumentirano so nas opremili s pregledom makro dogajanja v letu 2022 ter izgledi za naprej, predstavili aktualno dogajanje na Kitajskem ter razložili rast pomena ESG investiranja. V nadaljevanju predstavljamo kratek povzetek informacij, ki rišejo obrise pogojev investiranja v 2023.

Ali nas v 2023 čaka vrhunec obrestnih mer?

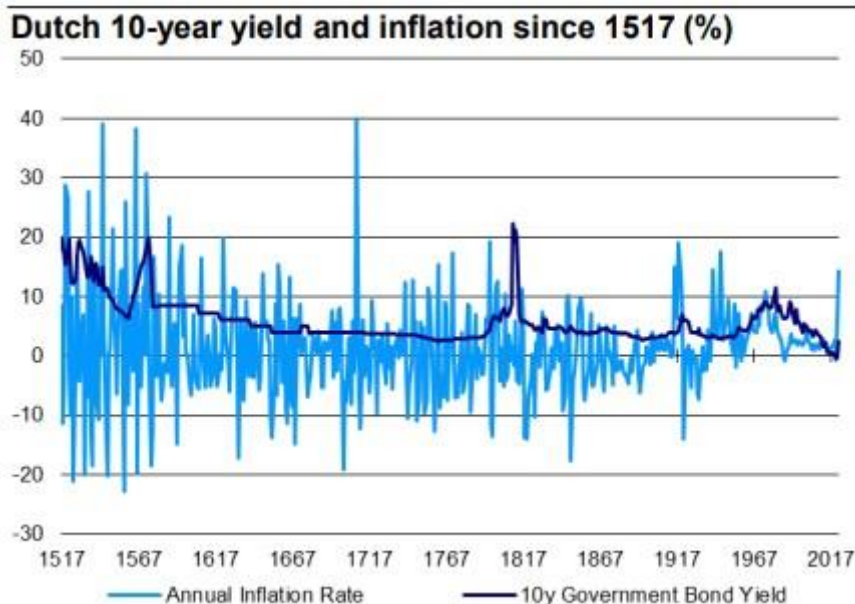
Predavatelj Paul Jackson nam je uvodoma predstavil gibanje posameznih naložbenih sektorjev v letu 2022, ki je bilo ponovno zgodovinsko. Pisana tabela spodaj kaže, da je letošnje leto zaenkrat ponujalo zelo malo pribežališč, kamor bi se lahko vlagatelj varno umaknil pred pretresi na kapitalskih trgih. Do začetka novembra so pozitivni donosi prinesle le naložbe v denar in surovine, saj so se negativno odzvala tudi tradicionalno defenzivna sredstva kot npr. zlato.

Global asset class performance (total returns in USD)

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Govt 10.9%	HY 62.0%	Gold 29.3%	Gold 11.1%	REITS 27.3%	Stocks 27.4%	REITS 12.1%	Cash 0.2%	HY 14.8%	Stocks 23.1%	Cash 2.0%	Stocks 28.4%	Gold 24.8%	CTY 40.4%	CTY 37.0%
Gold 3.1%	REITS 33.0%	REITS 18.6%	Govt 6.8%	HY 19.3%	HY 8.0%	Stocks 5.5%	REITS 0.1%	CTY 11.4%	REITS 13.9%	Govt -0.3%	REITS 21.7%	Stocks 16.5%	REITS 23.1%	Cash 1.0%
Cash 3.1%	Stocks 30.8%	HY 13.9%	IG 4.5%	Stocks 16.5%	REITS 3.3%	IG 3.1%	Stocks -0.3%	Gold 9.0%	Gold 12.6%	Gold -1.7%	Gold 18.7%	IG 10.3%	Stocks 22.3%	Gold -12.0%
IG -8.3%	Gold 27.1%	Stocks 12.3%	HY 2.6%	IG 11.1%	Cash 0.2%	Govt 0.2%	Govt -2.6%	Stocks 8.2%	HY 10.2%	HY -3.3%	CTY 17.6%	Govt 9.2%	HY 1.4%	HY -20.0%
HY -27.9%	IG 19.2%	CTY 9.0%	Cash 0.2%	Gold 5.6%	IG 0.1%	Cash 0.2%	IG -3.8%	REITS 4.4%	IG 9.2%	IG -3.5%	HY 13.7%	HY 8.0%	Cash 0.0%	Stocks -23.2%
Stocks -40.3%	CTY 13.5%	IG 6.0%	CTY -1.2%	Govt 1.7%	CTY -1.2%	HY -0.1%	HY -4.2%	IG 4.3%	Govt 6.5%	REITS -5.4%	IG 11.4%	Cash 0.5%	IG -3.0%	IG -24.6%
REITS -41.8%	Govt 2.3%	Govt 5.6%	Stocks -5.0%	Cash 0.2%	Govt -4.3%	Gold -1.8%	Gold -10.4%	Govt 1.7%	CTY 5.8%	Stocks -8.2%	Govt 5.5%	REITS -6.3%	Gold -4.0%	Govt -25.0%
CTY -46.5%	Cash 0.4%	Cash 0.3%	REITS -5.6%	CTY 0.1%	Gold -27.3%	CTY -33.1%	CTY -32.9%	Cash 0.5%	Cash 1.1%	CTY -13.8%	Cash 2.3%	CTY -23.7%	Govt -6.9%	REITS -31.1%

Slika 1: donosi posameznih naložbenih razredov v letu 2022 (do začetka novembra) v USD

Za leto 2023 so obeti kar spodbudni, recesija je pričakovana, a ne prehuda, saj je svetovno gospodarstvo zdrsnilo v fazo kontrakcije, medtem ko bi naj inflacija in s tem obrestne mere dosegle svoj vrh do sredine prihodnjega leta, nato sledi upad. Udeleženci smo glasovali, kdaj ocenjujemo, da bo ameriška centralna banka prvič spet znižala obrestne mere in smo bili dokaj enotni – v zadnjem kvartalu 2023, oziroma najkasneje prvem kvartalu 2024. Po mnenju analitikov Invesca bodo ameriške obrestne mere vrh dosegle v maju 2023 in sicer pri maksimalno 5 %, nato se bodo začele umirjati, medtem ko bo ECB to storila z nekajmesečnim zamikom ampak agresivnejšim pristopom. Do konca leta 2023 bi naj vse banke spremenile svojo monetarno politiko, ki jo trenutno vodijo. Da lansko leto ni bilo nič posebnega glede nihajnosti inflacije, dokazuje tudi spodnji graf gibanja inflacije v zadnjih več kot petstotih letih na Nizozemskem:



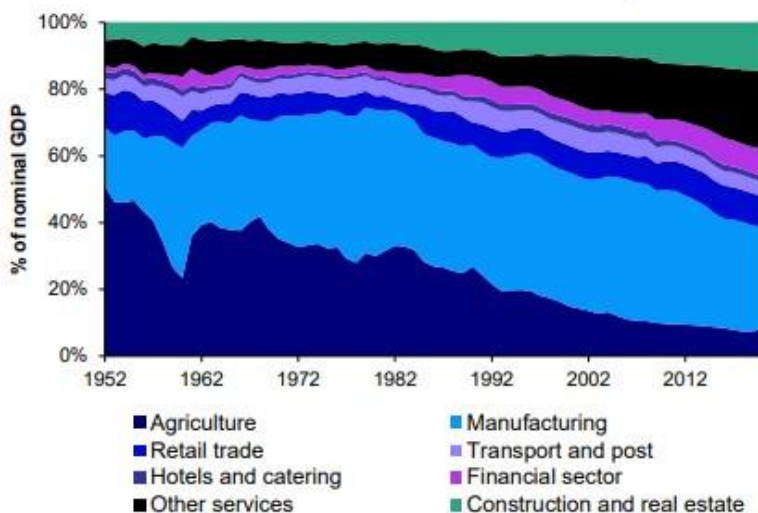
Slika 2: gibanje inflacije in 10-letne državne obveznice na Nizozemskem

Inflacija bo očitno nenazadnje le samo »prehodna«, vendar se umiritev na normalne ravni pričakuje šele čez 2 do 3 leta.

Kitajski nepremičninski trg odvrča vlagatelje, ki se kljub temu vedno bolj spogledujejo z ugodnimi vrednotenji tamkajšnjih delnic

Invecov specialist za Kitajsko, David Chao iz Singapurja je predstavil aktualno dogajanje na Kitajskem, kjer najbolj trpi nepremičninski trg. Ker ima ta v zadnjih letih vedno večji delež v BDP, ima tudi največji vpliv nanj. Spodnji graf kaže, kako se je ta delež zadnjih 70 let vidno povečeval:

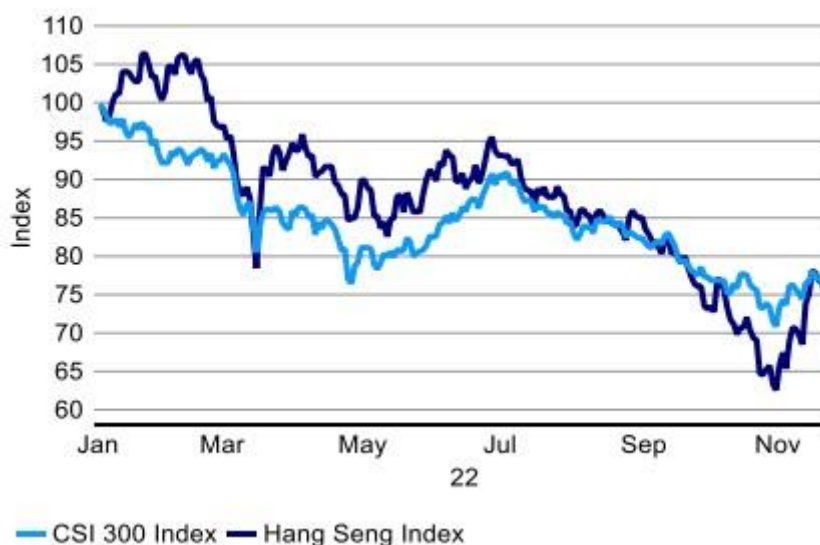
Construction and real estate contribute a large % of GDP



Slika 3: delež gradbenega sektorja (in ostalih sektorjev) v kitajskem BDP

Žal je ob tem treba omenil, da ni prepričan, da je nepremičninski trg na Kitajskem že videl dno, saj oblastem primanjkuje »municije«, s katero bi lahko temu sektorju pomagale. Čeprav ničelna toleranca do Covida na Kitajskem še vedno vztraja, ljudstvo pričakuje, da bo z razvojem novih zdravil in cepiv ta toleranca le nekoliko popustila. Zaradi padca na kapitalskih trgih so delnice precej ugodno vrednotene, zato je predavatelj pogumne vlagatelje povabil k premisleku, da bi počasi začeli razmišljati o novih naložbah na kitajski delniški trg.

Chinese equity indices price return (rebase 12/31/2020=100)



Slika 4: donos kitajskih delniških indeksov

ESG investiranje – kako pomembno je?

Zadnji del predavanj je bil namenjen ESG (Environmental, social, and corporate governance) investiranju. Merila ESG, ki temeljijo na okoljski trajnosti poslovanja, družbeni odgovornosti in etičnem upravljanju, imajo vedno večji vpliv v svetu vlaganja. Čeprav v Sloveniji pri tej tematiki nekoliko zaostajamo, pa že imajo slovenski upravljavci celo posebne sklade za tovrstne naložbe.

Kaj to sploh je in kako merimo ESG? To problematiko so nam približali na zanimiv način, da smo se vsi zavedali, da je tovrstno vlaganje res vedno bolj pomembno. Merila ESG so namreč zasnovana z namenom usmerjanja kapitala v zelene in družbeno odgovorne naložbe, ki prispevajo k razogljičenju družbe, ohranitvi biodiverzitete in naravnih virov, zmanjševanju družbenih neenakosti ter ustvarjanju zelene energije. Povrhu vsega pa so še etično upravljane. Prav tako se merila ESG uporabljajo za računanje finančnega tveganja naložb. Povedano drugače, če ima podjetje visoke ocene ESG, lahko hitreje in ceneje pride do financiranja. Če ima naložbeni produkt, kot je zelena obveznica, visoko oceno ESG, so lahko vlagatelji prepričani, da s svojim denarjem pomagajo graditi boljši svet. A tu se zatakne. Na področju ESG namreč vladata nepreglednost regulacije in neenotnost standardov, na kar so opozorili tudi v tokratnih predavanjih. Kriteriji in metodologija računanja ocen ESG se namreč razlikujejo med ponudniki.

Vendarle, jasno je bilo povedano, da merila ESG niso le mrtva črka na papirju, ampak lahko vlagatelju dajo marsikatero pomembno informacijo o podjetju. Tudi raziskave kažejo, da je med vlagatelji in člani uprav v Srednji in Vzhodni Evropi zaznana vedno večja naklonjenost merilom ESG. Osveščenost glede ESG sicer narašča, ampak žal bi bila le slaba petina vprašanih pripravljena za izdelek ali storitev plačati premijo ESG. Kljub kritikam področja in opozarjanju pa je videti, da bodo merila ESG v prihodnje še v večji meri vplivala na vlagatelje in potrošniške odločitve.