

Figyeljünk Dél-Koreára!

Az ázsiai piacokat illetően, 2014-ben érdemes lesz odafigyelni Dél-Koreára. Az ország külső egyensúlya stabil, mind a kereskedelmi mérleg, mind a folyó fizetési mérleg többletet mutat. A gazdaság állapotának egyik legfontosabb előrejelző indikátora a beszerzési menedzser index az utóbbi 5 hónapban folyamatos emelkedést produkált, ráadásul az index alkotórészei, mint például az új megrendelések, illetve a foglalkoztatottság is egyre kedvezőbb képet festenek. Mivel Dél-Korea külső gazdasági kitettsége az utóbbi években egyre jobban bővült, ezért a globális kereskedelem fellendülése lökést adhat a növekedésnek. Dél-Korea legnagyobb export partnere Kína, ami a teljes export 25%-át adja. Hozzáadott értékben a második legnagyobb súlyt a délkelet ázsiai országok képviselik, illetve az export piacok közül kiemelkedő részarányt képvisel Amerika (10%) és az Európai Unió (9%) is. Kínában jelentősebb élénkülés még nem figyelhető meg, azonban a legfrissebb adatok alapján a tajvani, amerikai, illetve a japán kereslet erősödni látszik. Az export kilátásokat azonban beárnyékolja a jen folyamatos gyengülése a dél-koreai wonnal szemben, amely folyamatos nyomást gyakorol a dél-koreai exportőrökre, ugyanakkor versenyelőnybe hozza a japán gyártókat. Az utóbbi napokban a dél-koreai fizetőeszköz erősödése a jennel szemben enyhülni látszik, azonban a probléma koránt sem megoldott. A kormányzat beavatkozása a won leértékelése érdekében üdvös lenne az exportőrök számára, mivel az autóipar, a hajógyártás, illetve az elektronika területén is gondokat okozhat az erős won, illetve annak további felértékelődése.

Dél-Korea elnökének nyilatkozata egyértelmű szemléletváltást fogalmaz meg, a jelenlegi exportorientált gazdaságot a belső fogyasztás felé terelnék a külső függőség csökkentése érdekében. A belső fogyasztás növekedési pályán van és az építőipar is erősödni látszik, ami az ingatlanpiac fellendülését vetíti előre. Mivel a GDP növekedés és az infláció is a jegybank terveinek megfelelően halad, ezért a legutóbbi ülésen az irányadó ráta mértékén nem történt változtatás, így az továbbra is 2,5%. Az alacsony infláció és az erős deviza mellett azonban lett volna tér kamatvágásra, de úgy tűnik, hogy a jegybank nem elkötelezett a deviza gyengítése mellett ebben a formában. A belső fogyasztás növelése azonban elérheti a várt hatást a folyó fizetési mérleg többletének szűkülésén keresztül.

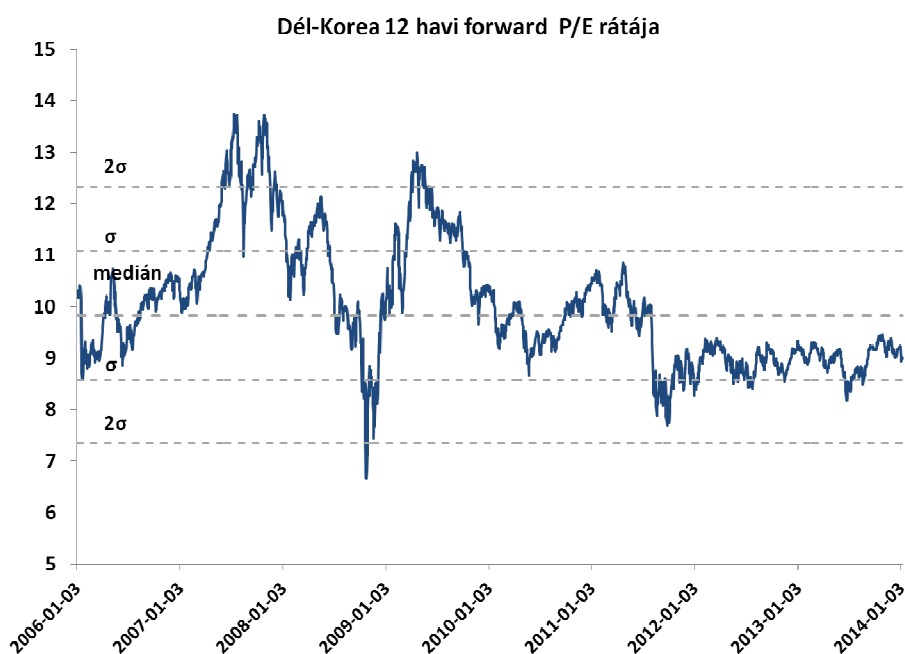
A vezető dél-koreai részvényindexben a két legnagyobb súllyal rendelkező Samsung (17%) illetve Hyundai (4,5%) árbevételének jelentős részét az exportértékesítés adja.

A Hyundai és a KIA Motors január elején beszámolt a cég 2014-es várakozásairól. A vállalat árbevételre vonatkozó növekedési prognózisa 4%, amely a globális autóipar várható növekedésével megegyezik, de jóval elmarad a korábbi évek növekedési számaitól. Ennyire gyenge éve utoljára 2003-ban volt a vállalatnak. A japán gyártók versenyelőnye vitathatatlan a jelenlegi környezetben. A gyenge jennek köszönhetően a Toyota, Honda és a Nissan olyan kedvező kondíciók mellett tudnak értékesíteni, amellyel a dél-koreai gyártók nem tudnak versenyezni. A dél-koreai vállalatok versenyhátránya a piaci részesedésre is negatív hatást gyakorolhat, jelentős károkat okozva ezzel, például Amerikában az egyik legjelentősebb exportpiacon. Az autóipar az export szempontjából meghatározó, a teljes exportértékesítés 9%-át adja.

A dél-koreai piac árazása attraktív, a P/E ráta a historikus átlag alatt tartózkodik. A dél-koreai részvények jelenleg 9-szeres szorzón forognak, ami 8 éves időszakot tekintve 10%-os diszkontot jelent a medián értékhez képest. Az értékeltség azonban nem csak a piac saját historikus számai alapján, hanem az ázsiai piachoz képest is olcsónak számít, mivel az MSCI Asia Index jelenleg 12,5-szeres szorzón forog. A PEG ráta, ami a P/E ráta mellett az EPS növekedést is figyelembe veszi, szintén a KOSPI index alulértékelttségéről tanúskodik.

Az idei évre az elemzők többsége a fejlett részvénypiacok emelkedésére számít. Az MSCI legfrissebb besorolása szerint a fejlett piacok táborát Dél-Korea továbbra sem erősíti, azonban számottevő kitettséggel rendelkezik ezen piacok felé, ezért a jelenlegi értékeltségi szinteket tekintve, a fejlett gazdaságok további növekedése esetén bőven van még tér az emelkedésre.

A következő hónapok nagy kérdése az lesz, hogy a jengyengülés tovább folytatódik-e, illetve, hogy a jengyengítő gazdaságpolitikai ciklus esetleges végével a befektetők megtalálják-e az egyébként alulárazott Dél-Koreát.



Készítette az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. / AAM CEE

Omaisz Réka – részvény elemző

Felügyeleti szerv: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

Az oldalon megjelenő valamennyi információ kizárólag tájékoztatásul szolgál. A múltbéli hozamok nem jelentenek garanciát a jövőbeni hozamokra nézve. Az AEGON Magyarország Befektetési Alapkezelő Zrt. / AAM CEE nem vállal felelősséget a jelen kiadvány alapján hozott befektetési döntésért és annak következményeiért, illetve a dokumentumban található adatok esetleges hiányosságaiért vagy pontatlanságaiért.