

## VOORUITZICHTEN

# Samenvatting Opkomende markten tweede kwartaal 2017: De positieve trend zet zich door

juli 24, 2017

Templeton Emerging Markets Group volgt een ruim beleggingsuniversum van tienduizenden bedrijven in markten op bijna elk continent. We zijn weliswaar bottom-up-beleggers, maar het helpt om ook naar het totaalplaatje te kijken. In deze bijdrage geef ik het overzicht van het team van wat in het tweede kwartaal van 2017 zoal gebeurde in het universum van opkomende markten, inclusief enkele mijlpalen, gebeurtenissen en datapunten die wat perspectief bieden.

## Overzicht

- De aandelen van de opkomende markten (OM) deden het voor de zesde opeenvolgende maand in juni beter dan aandelen uit de ontwikkelde landen. De MSCI EM Index leverde een rendement op van 1,1% in vergelijking met een winst van 0,4% voor de MSCI World Index. In het volledige kwartaal steeg de MSCI EM Index met 6,4%, terwijl de MSCI World Index 4,2% hoger ging.[\[1\]](#) De prestaties van de opkomende markten werden vooral gedreven door bemoedigende economische cijfers in China, inflows van beleggers en de groei van de bedrijfswinsten.
- De frontiermarkten deden het beter dan de ontwikkelde markten, en presteerden in lijn met hun tegenhangers uit de opkomende markten. Zo kon de MSCI Frontier Index in USD 6,3% stijgen in de loop van het kwartaal.[\[2\]](#) Nigeria, Sri Lanka en Kenia behoorden tot de best presterende frontiermarkten. Dankzij een verbetering van de liquiditeit op de vreemdevalutamarkten en vrij lage waarderingen konden de aandelenkoersen in Nigeria hoger klimmen. De aandelenkoersen in Bahrein en Oman gingen echter lager.
- Ondanks een sterke rally eind juni moesten de grondstoffenprijzen in het tweede kwartaal terrein prijsgeven. De West Texas Intermediate (WTI) ruwe olieprijs daalden in de loop van het kwartaal met 9%.[\[3\]](#) Eind juni tekenden de olieprijsen echter voor de sterkste stijging van 2017, nadat Amerikaanse producenten geneigd leken om hun booractiviteit af te bouwen, en cijfers van de overheid toonden dat de Amerikaanse benzinevoorraden sterk daalden als gevolg van aantrekkende vraag door de zomerperiode. In juni gingen de ijzerertsprizen fors hoger nadat ze aan het begin van het kwartaal fors te lijden hadden gehad door de verkrapping van de Chinese kredietvoorwaarden.
- De valuta van de opkomende markten konden licht stijgen ten opzichte van de USD. De Centraal-Europese valuta zoals de Tsjechische kroon, de Hongaarse forint en de Poolse zloty behoorden tot de grootste stijgers, aangezien de sterkere euro ondersteuning bood. De Argentijnse peso, de Chileense peso en Russische roebel moesten echter achteruit.

## Updates volgens land en belangrijke ontwikkelingen

**Azië** tekende voor de beste prestaties in het tweede kwartaal. De aandelenmarkten in China, Zuid-Korea en Taiwan stonden bovenaan het klassement. Zo bereikte de MSCI Taiwan Index in juni het hoogste peil in 17 jaar.[\[4\]](#) De IT-sector en financiële sector zorgden voor het leeuwendeel van de winsten. De belangrijkste aandelenindex van Zuid-Korea bereikte in juni een recordstand dankzij recordaankopen vanuit het buitenland, en de IT- en gezondheidsbedrijven die in goeden doen waren.

De IT-sector was ook een belangrijke aanjager van de prestaties in China. De aankondiging van indexleverancier MSCI om volgend jaar A-aandelen van het vasteland (grote aandelen van het Chinese vasteland) toe te voegen aan zijn indices, deed het algemene marktsentiment verbeteren.

Als actieve beheerders volgen wij de index niet. We blijven waarde vinden in aandelen van internetgerelateerde en consumptiebedrijven in China. De Chinese overheid blijft zich richten op zijn 'Internet Plus' initiatief, waarbij IT een belangrijke rol zal spelen om de volgende fase van de Chinese economische groei een boost te geven. Bij de consumptiegoederen kijken we positief aan tegen de automarkt. De penetratiegraad blijft immers vrij laag ten opzichte van de ontwikkelde markten. Ontspanning is nog een thema dat we interessant vinden. Zo zien we in China en in andere opkomende markten een snelle groei van multiplexen en bioscopen, samen met andere plaatsen waar mensen zich kunnen ontspannen.

Elders verhoogde het internationale kredietbureau Standard & Poor's de kredietwaardigheid van Indonesië tot investment grade, waardoor het op dezelfde lijn zit als Moody's en Fitch. Dankzij het nieuws kregen Indonesische aandelen een boost.

De bedrijfsresultaten voor het eerste kwartaal waren over het algemeen een teleurstelling in Thailand, terwijl de materials, telecom en energiesectoren het in Maleisië minder goed deden. Hoewel ze winsten konden boeken, deden de aandelenmarkten van Thailand, Maleisië en India het minder goed dan hun regionale tegenhangers.

De lastige toepassing van de Goods and Services Tax (GST) en winstnemingen deden de Indische markt in juni afkoelen, maar deze markt blijft sinds het jaarbegin nog steeds goed presteren. Door afnemende inflatiecijfers in juni kan de centrale bank mogelijk het beleid versoepelen, en we geloven dat de toepassing van de GST vele bedrijven ten goede zal komen. Hoewel India nog steeds te kampen heeft met bureaucratische hinderpalen, staan we optimistisch tegenover het potentieel van het land en denken we dat het interessant is om er te beleggen.

In **Latijns-Amerika** kregen beleggers meer vertrouwen in Mexico, dankzij politiek nieuws dat goed uitdraaide voor de markten en tekenen dat de monetaire verkrapping weldra tot het verleden behoort. Dankzij positieve groeiverwachtingen kon Peru beter presteren dan andere landen. De beslissing in juni van MSCI om de herziening van het statuut van Argentinië tot opkomende markt uit te stellen, zorgde in de loop van de maand voor een correctie op de markt. Toch sloot de MSCI Argentina Index het kwartaal met groene cijfers af. Ondertussen zorgden winstnemingen ervoor dat de Chileense markt het kwartaal afsloot met een verlies.

In **Oost-Europa** behoorde Rusland tot de zwakste landen, aangezien beleggers bezorgd zijn dat lagere olieprijsen in 2017 een negatieve invloed zullen uitoefenen op de groei van de bedrijfswinsten. Bijkomende Amerikaanse sancties baarden beleggers eveneens zorgen. De macro-economische cijfers die in de loop van het kwartaal werden bekendgemaakt, wezen echter op een herstel. Het bruto binnenlands product (bbp) groeide immers in de eerste helft van 2017 na twee opeenvolgende jaren te zijn gekrompen. Energie-, financiële en IT-bedrijven vinden we vanuit value-oogpunt nog steeds aantrekkelijk. We denken ook dat de energiesector mogelijk goede dividenden zal uitbetalen in een klimaat van lage olieprijsen, terwijl met financiële en IT-bedrijven ingespeeld kan worden op de Russische binnenlandse economie met aantrekkelijke groeivoorzichten en relatief lage waarderingen.

Turkije behoorde tot de beste presteerders in de regio. Dankzij sterker dan verwachte bbp-groei in het eerste kwartaal, een sterkere lira en het einde van het referendum over een reeks grondwettelijke aanpassingen kon de markt hoger klimmen. Hongarije, Polen en Tsjechië deden het ook beter dan de rest, en werden geholpen door een waardestijging van hun lokale munten.

In de **MENA**-regio gaf MSCI aan dat het overweegt om het statuut van Saudi-Arabië te verhogen tot opkomende markt (de beslissing zou vallen in juni 2018). Hierdoor kan nog meer geld van beleggers naar het land vloeien. Dankzij het nieuws konden de aandelen van het land eind juni fors stijgen, samen met de benoeming van prins Muhammad bin Salman tot kroonprins. De aandelenmarkt van Qatar kreeg klappen nadat zes Arabische landen in juni de diplomatieke banden hadden doorgeknipt, omdat het land naar verluidt terrorisme zou financieren.

## **Onze vooruitzichten**

We geloven nog steeds dat de opkomende markten een hoger groeipotentieel hebben dan de ontwikkelde markten. Dankzij de langetermijntrend van stijgende consumentenpenetratie en hogere welvaart, wat leidt tot een verschuiving naar premium producten en diensten, zouden deze markten in de toekomst het goed moeten blijven doen.

De toenemende vraag van consumenten is een belangrijke beleggingstheorie in onze portefeuilles. We gaan eerder op zoek naar kansen in domeinen die verband houden met consumptiegoederen. We denken dan bijvoorbeeld aan basisconsumptiegoederen, kleinhandel en duurzame consumptiegoederen zoals auto's. We kijken ook uit naar kansen in de dienstensector, zoals financiën voor consumenten, waar we bedrijven zien waarvan we denken dat ze snel kunnen groeien en duurzame winsten kunnen boeken.

Technologie is een ander belangrijk beleggingsthema. Veel bedrijven uit opkomende markten zijn immers vooraanstaande spelers geworden op het vlak van de acceptatie en ontwikkeling van technologie. IT heeft het in het tweede kwartaal en eerste jaarhelft van 2017 beter gedaan dan andere sectoren in de opkomende markten. Hoewel we de koersstijgingen van sommige internetbedrijven met argusogen opvolgen, zien we nog steeds waarde in deze sector van de opkomende markten als geheel. We leggen de nadruk op duurzaamheid van de winsten als resultaat van innovatie, dominante platforms of technologie.

Naast internetbedrijven, die zullen profiteren van de stijging van onlinetransacties, zien we in veel andere domeinen kansen voor aantrekkelijke langetermijnbeleggingen. We denken dan met name aan: shopping, doelgerichte advertenties, gaming en andere diensten, grafische verwerkingseenheden voor datacenters en toepassingen voor artificiële intelligentie, en connectiviteit en geïntegreerde schakelingen met processoren voor autonome voertuigen en toestellen voor het 'internet of things'.

In het geheugensegment hebben smartphones de geheugeninhoud opgetrokken met het oog op betere prestaties. Dat zwingelt de vraag naar en prijzen van dynamische random access memory (DRAM) chips aan. De vraag naar DRAM-chips vanuit datacenters neemt eveneens toe, waardoor de prijzen volgens ons verder ondersteund kunnen worden.

### **Waarderingen blijven aantrekkelijk**

Inzake waarderingen had de MSCI EM Index per eind juni een actuele koers-winstverhouding (k/w) van 14,9x, een koers/boekwaarde (k/b) van 1,7x en een dividendrendement van 2,4%. Dat wordt vergeleken met een k/w van 21,5x, k/b van 2,3x en een dividendrendement van 2,4% voor de MSCI World Index.[\[5\]](#)

Wij zijn van mening dat de fundamentals van aandelen uit de opkomende markten aantrekkelijk blijven. We staan echter wel voorzichtig tegenover bepaalde ontwikkelingen die kunnen voortkomen uit mogelijke 'zwarte zwanen'. Dat zijn grote schokken die onvoorspelbaar zijn. China is binnen de opkomende markten een dominant land, zowel als markt als aanjager van de vraag naar heel wat industriële grondstoffen. Elke vertraging van China en ontsporing van zijn structureel aanpassingsproces zou kortetermijnevolgen kunnen hebben voor het sentiment op de opkomende markten.

Ruimer bekeken is de wereld nog steeds uit evenwicht. Veel landen hebben immers een hoog schuldenniveau, en bezorgdheid over deze en andere macro-economische factoren zou de volatiliteit op korte termijn kunnen aanjagen.

*De verklaringen, meningen en analyses van Mark Mobius zijn louter bedoeld ter informatie, zij mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of een aanbeveling om te beleggen in welke effecten dan ook of om welke beleggingsstrategie dan ook te gebruiken. Aangezien de markt en de economie snel kunnen evolueren, gelden verklaringen, meningen en analyses op de datum van de publicatie en kunnen ze zonder kennisgeving worden gewijzigd. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.*

## Belangrijke juridische informatie

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. Beleggingen in buitenlandse effecten houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen, een onstabiel economisch klimaat en politieke ontwikkelingen. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar frontiermarkten een onderdeel van zijn, gaan gepaard met grotere risico's die verband houden met dezelfde factoren, boven op de risico's die verbonden zijn aan hun relatief geringe omvang, de lagere liquiditeit en het gebrek aan een gevestigd wettelijk, politiek, zakelijk en sociaal kader om effectenmarkten te ondersteunen. Omdat deze kaders doorgaans nog minder ontwikkeld zijn op de frontiermarkten, en gelet op diverse factoren zoals het hogere risico van extreme koersvolatiliteit, illiquiditeit, handelsbarrières en deviezencontroles, gelden de risico's van de opkomende markten nog sterker voor frontiermarkten. Aandelenkoersen vertonen soms snelle en scherpe schommelingen als gevolg van factoren die een invloed hebben op individuele bedrijven, specifieke sectoren of bedrijfstakken, of op de algemene marktomstandigheden.

---

[1] Gebaseerd op de MSCI Emerging Markets Index t.o.v. MSCI World Index, uitgedrukt in USD. De MSCI Emerging Markets Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 landen van opkomende markten. De MSCI World Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 ontwikkelde markten. Indexen worden niet beheerd en er kan niet rechtstreeks in worden belegd. Prestaties uit het verleden zijn geen garantie of indicatie voor toekomstige prestaties.

[2] De MSCI Frontier Markets Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 30 frontiermarkten. Indexen worden niet beheerd en er kan niet rechtstreeks in worden belegd. Prestaties uit het verleden zijn geen garantie of indicatie voor toekomstige prestaties.

[3] Bron: US Energy Information Administration

[4] De MSCI Taiwan Index bestaat uit 89 componenten, en is een graadmeter voor de prestaties van het large- en midcapsegment van de Taiwanese markt. De indexen worden niet beheerd en er kan niet rechtstreeks in worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, kosten of verkoopkosten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

[5] Bron: MSCI, per 30 juni 2017. De koers-winstverhouding voor een afzonderlijk aandeel vergelijkt de aandelenkoers met de winst per aandeel van het bedrijf. Voor een index is de koers-winstverhouding het gewogen gemiddelde van de koers-winstverhoudingen van alle aandelen in de index. Voor een individueel bedrijf is de koers/boekwaardeverhouding (k/b) de huidige aandelenkoers gedeeld door de boekwaarde (of nettoactiefwaarde) van een bedrijf per aandeel. Voor een index is de koers/boekwaardeverhouding het gewogen gemiddelde van de koers-boekwaardeverhoudingen van alle aandelen in de index. Dividendrendement wordt berekend door het jaarlijkse dividend per aandeel te delen door de huidige aandelenkoers.