

VOORUITZICHTEN

Overzicht van de opkomende markten in het Q4 van 2017: Opkomende markten sluiten af met een knal

januari 22, 2018

De Templeton Emerging Markets Group volgt een ruim beleggingsuniversum van tienduizenden bedrijven in markten op bijna elk continent. We zijn weliswaar bottom-upbeleggers, maar het helpt om ook naar het totaalplaatje te kijken. In deze bijdrage presenteert Stephen Dover het overzicht van het team over wat er in het vierde kwartaal van 2017 zoal gebeurd is in het universum van opkomende markten, inclusief enkele mijlpalen, gebeurtenissen en datapunten die wat perspectief bieden.



[Stephen H. Dover, CFA](#)
[Head of Equities,](#)
[Franklin Templeton Investments](#)

Drie dingen waar we vandaag bij stilstaan

1. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) verhoogde de belangrijkste rente in december met 25 basispunten, de derde verhoging in 2017, zoals de markten hadden verwacht. Er wordt algemeen verwacht dat de Fed de rente in 2018 driemaal zal verhogen. Ondanks de toenemende bezorgdheid hebben deze renteverhogingen vooralsnog een beperkte impact gehad op de opkomende markten, deels omdat de normalisering van het monetaire beleid in de VS in de lijn van de verwachtingen lag, en ook dankzij de solide groei en fundamenten in belangrijke opkomende markten.
2. Politiek was in december een belangrijk thema en verkiezingen in Zuid-Afrika, India en Chili werden door beleggers op de voet gevolgd. Ook na de jaarovergang naar 2018 is de politiek een thema waar we niet onderuit kunnen: in drie belangrijke opkomende economieën – Brazilië, Mexico en Rusland – worden er immers presidentsverkiezingen gehouden. Over de vierde ambtstermijn van president Vladimir Poetin wordt nauwelijks getwijfeld, maar in Brazilië en Mexico zou er wel eens verandering op til kunnen zijn. In Mexico scoort de links-populistische Andres Manuel Lopez Obrador hoog in de meeste peilingen. We verwachten dat de marktvolatiliteit er zal toenemen en houden de situatie goed in de gaten. In Brazilië verwachten we een gunstig resultaat, waarbij de nieuwe president waarschijnlijk belangrijke hervormingen blijft doorvoeren.
3. Er stroomde in 2017 zo'n 80 miljard USD naar de opkomende markten, in vergelijking met de geringe instromen in 2016 en uitstromen tussen 2013 en 2015. Wat de instromen van activa betreft, was 2017 in absolute termen, na 2010 en 2009 het op twee na beste jaar voor de opkomende markten in ruim 20 jaar tijd. In verhouding tot de marktkapitalisatie is het herstel van de stromen echter relatief milder verlopen. Het is mogelijk dat er volatiliteit komt, zeker omdat de beleggingsstromen vaak constant wijzigende houdingen tegenover vermeend risico kunnen weerspiegelen. Wanneer het beleggerssentiment 'risk-on' wordt, zijn er instromen van kapitaal, en uitstromen naarmate de risicoaversie toeneemt. Toch zijn belangrijke wereldwijde beleggers in mindere mate aan de activaklasse blootgesteld, minder dan we zouden denken als we kijken naar het aandeel van het wereldwijde bbp (bruto binnenlands product) en de wereldwijde marktkapitalisatie dat de opkomende markten vertegenwoordigen, en die de aanhoudende instromen zouden kunnen ondersteunen.

De opkomende markten hebben het in 2017 goed gedaan en we verwachten dat de activaklasse ook in 2018 zal blijven stijgen, gezien de gunstige context van een robuuste economische groei, meer activa-instromen, solide buitenlandse reserves, sterke lopende rekeningen en stabiele lokale valuta's. De waarderingen van de opkomende markten zijn volgens ons nog steeds aantrekkelijk en minder duur dan die van ontwikkelde markten. De winsten van veel bedrijven uit opkomende markten vertonen een geleidelijke verbetering qua winstgevendheid, marges en rendement op eigen vermogen (ROE).

Azië is naar onze mening nog steeds de interessantste regio van alle opkomende markten. Er zijn immers heel wat kansen, van China, Zuid-Korea en Taiwan tot landen zoals India en Indonesië. Aziatische bedrijven veroveren ook stilaan een leiderspositie in sectoren waar vroeger Europese bedrijven het voor het zeggen hadden, vooral in de auto-industrie en in de autogerelateerde technologie sectoren.

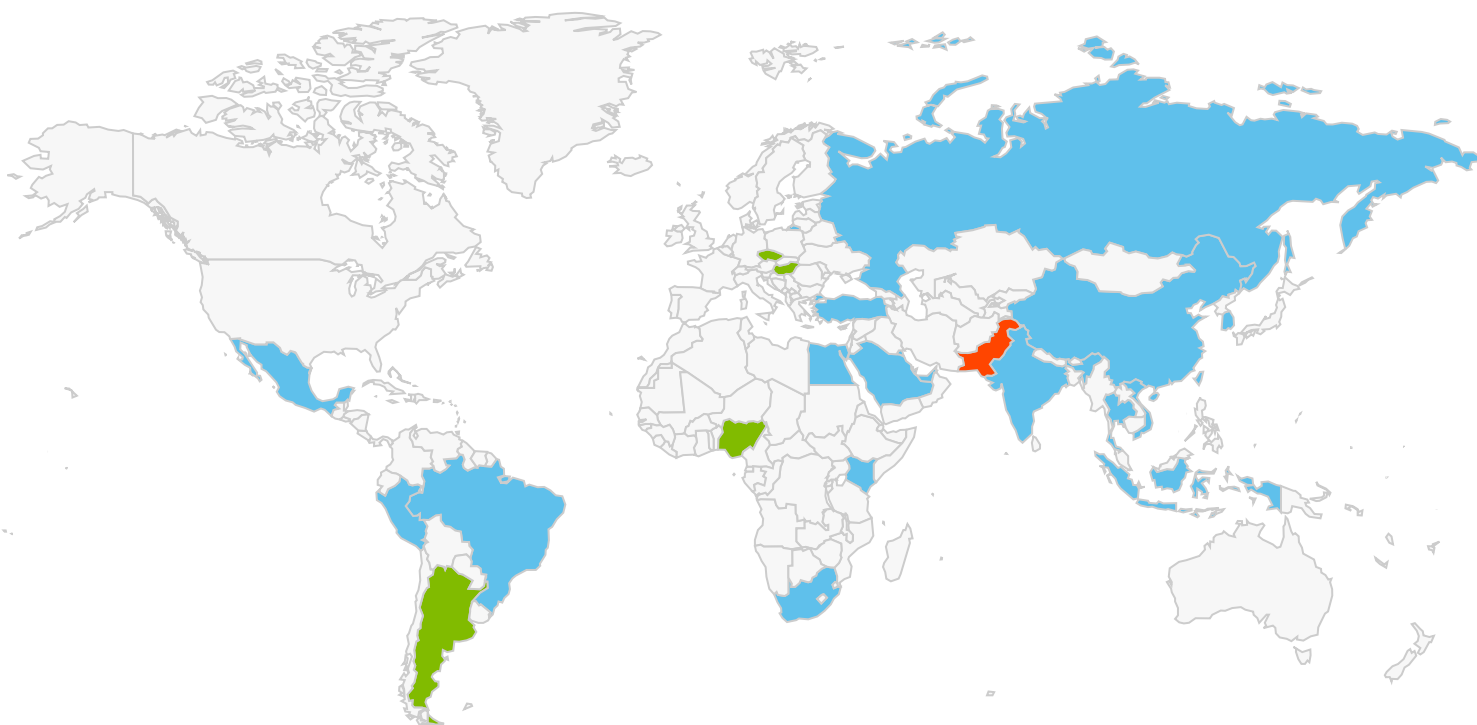
We vinden tevens kansen in Latijns-Amerika. Brazilië is hersteld van een langdurige recessie en heeft te kampen met verschillende uitdagingen, zoals hoge werkloosheid en corruptieschandalen. Toch staan we doorgaans positief tegenover de kansen op deze markt, rekening houdend met de hervormingsmaatregelen die men wil doorvoeren.

Als fundamentele stockpickers zijn we ook enthousiast over individuele kansen in andere regio's van de wereld, denken we maar aan Rusland dat uit de gratie is gevallen. In dergelijke situaties vinden we bedrijven waarvan we vinden dat ze erg goed beheerd worden, snel groeien, en blootstelling bieden aan belangrijke thema's zoals economische groei, demografische evoluties en lokale consumptietrends.

Belangrijkste trends en ontwikkelingen in opkomende markten

De wereldwijde aandelenmarkten lieten in het vierde kwartaal van 2017 een stijging optekenen. Beleggers hadden vooral aandacht voor de voortdurende aanwijzingen van positieve economische groei in verschillende regio's en de geboekte vooruitgang in de belastinghervorming in de Verenigde Staten. Wel stelden we in de sector van de informatietechnologie (IT) een korte correctie vast door winstnemingen en een rotatie naar andere sectoren, bijvoorbeeld financials.

De opkomende markten bleven de ontwikkelde markten overtreffen, dankzij betere vooruitzichten voor de bedrijfswinsten en de economische groei, forse kapitaalinstromen en hogere grondstoffenprijzen. Uitgedrukt in dollar sloot de MSCI EM Index 7,5% hoger af, in vergelijking met een winst van 5,6% voor de MSCI World Index.^[1] Het grootste deel van het jaar werd gekenmerkt door een vergelijkbare trend van aandelen uit opkomende markten die sneller stegen dan die in ontwikkelde markten. 2017 leverde voor de opkomende markten het beste rendement op sinds 2009: een winst van 37,8%, veel hoger dan het rendement van de ontwikkelde markten van 23,1%.^[2]



De **Aziatische markten** behoorden tot de best presterende opkomende markten: India, Zuid-Korea en Singapore boekten tijdens het vierde kwartaal allemaal dubbelcijferige rendementen. De overwinning van de regerende partij in twee belangrijke deelstaatverkiezingen en een op groei gerichte begroting in het boekjaar tot maart 2019 waren gunstig voor het Indiase marktsentiment. In Zuid-Korea waren de afnemende geopolitieke spanningen, de solide economische groei en de sterke waardeinstijging van de won bepalend voor de aandelenprijzen. Taiwan was daarentegen één van de zwakst presterende regio's aangezien winstnemingen in de IT-sector en een rotatie naar materialen en financials een rem zetten op de rendementen. In Pakistan, dat bleef kampen met politieke instabiliteit, daalden de aandelenprijzen.

Latijns-Amerika, waar de economie niettemin sneller herstelt dan verwacht en de versoepeling van het monetaire beleid wordt voortgezet, ging echter gebukt onder de aanslepende hervorming van de sociale zekerheid, wat druk uitoefende op het beleggerssentiment in Brazilië. Mexico was echter zowel in de regio als wereldwijd een van de slechtst presterende markten, na de hervatting van de renteverhogingen in december en de onzekerheid over het onderhandelingsproces over de Noord-Amerikaanse Vrijhandelsovereenkomst NAFTA. In Chili waren de winsten toe te schrijven aan een dubbelcijferige winst in december nadat Sebastian Pinera tot president was verkozen en aan de waardeinstijging van de peso en de hogere grondstoffenprijzen.

Centraal-Europese markten zoals Tsjechië en Hongarije deden het goed dankzij de over het algemeen solide macro-economische fundamentals. In Rusland waren vooral de hogere oliepijzen en de grotere renteverlaging dan verwacht in december bepalend, en in Turkije werden de rendementen in Amerikaanse dollar beperkt door de waardedaling van de lira.

Zuid-Afrika was een van de best presterende Afrikaanse markten, dankzij de hoop op een verandering in het beleid nadat de ondernemersgezinde kandidaat Cyril Ramaphosa verkozen werd tot de nieuwe voorzitter van het regerende Afrikaans Nationaal Congres, en de sterke waardeinstijging van de rand. De Egyptische markt liet ondanks de betere macro-economische fundamentals echter een daling optekenen.

De **frontiermarkten** als groep bleven tijdens het kwartaal achter bij de opkomende markten. Vietnam en Kazachstan leverden opmerkelijk sterke prestaties en ook Argentinië en Kenia boekten een positief rendement. De Vietnamese markt behoorde tot de best presterende markten van de wereld, dankzij de aanhoudende belangstelling van buitenlandse beleggers en de sterke macro-economische fundamentals, waaronder de solide economische groei. Aandelen in Koeweit en Sri Lanka vertoonden daarentegen een daling.

CFA® en Chartered Financial Analyst® zijn handelsmerken die eigendom zijn van CFA Institute.

De verklaringen, meningen en analyses in dit document vertonen uitsluitend het standpunt van de auteur(s), zijn enkel bedoeld ter informatie en mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als een aanbeveling om in enig effect te beleggen of om enige beleggingsstrategie te volgen. Aangezien de markt- en economische omstandigheden snel kunnen veranderen, worden meningen en analyses weergegeven op de datum van de publicatie, en kunnen ze wijzigen zonder voorafgaande kennisgeving. 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 24 opkomende landen. 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] Ibid.