

## PERSPECTIEVEN

# In het derde kwartaal worden de opkomende markten beheerst door monetaire versoepeling.

november 04, 2019

Het handelsconflict tussen de VS en China bleef beleggers de afgelopen maanden zorgen baren. De regeringen van beide landen legden elkaar importheffingen op. Hoewel de aanhoudende spanningen waarschijnlijk tot aanhoudende marktvolatiliteit zullen leiden, ziet Franklin Templeton Emerging Markets Equity desondanks redenen om positief te zijn over opkomende markten, waarbij de gematigdere beleidskoers van centrale banken wereldwijd ondersteuning biedt.

## Drie dingen waar we vandaag bij stilstaan

1. De Minister van Financiën, Nirmala Sitharaman, kondigde een significante verlaging aan van de **Indiase vennootschapsbelastingtarieven** om beleggingen te bevorderen en de groei in de vertragende economie van het land te stimuleren. Deze veranderingen kwamen als een positieve verrassing en geven een sterk signaal af dat de overheid gevoelig is voor de problemen waarmee bedrijven worden geconfronteerd als gevolg van het zwakke sentiment en een gematigde economische bedrijvigheid. Hoewel er enige bezorgdheid bestaat dat de maatregel zal leiden tot een daling van de inkomsten, zijn we van mening dat er verlichtende factoren zijn die het inkomstenverlies kunnen beperken. Tevens is het belangrijk op te merken dat het impactniveau van sector tot sector verschilt, met name in sectoren die onderhevig zijn aan de hoogste effectieve belastingtarieven. De banken profiteren er bijvoorbeeld in hoge mate van, aangezien het een bedrijfstak is waarin het volledige tarief wordt betaald. Ook de meeste consumentenbedrijven profiteren van de verlaging van de vennootschapsbelasting. Bedrijven die momenteel belastingvermindering of -voordelen van de lokale overheid ontvangen, zullen er echter niet zoveel van profiteren. In het algemeen denken we dat de verlaging van de vennootschapsbelasting in India de beleggingen op de langere termijn zou moeten stimuleren. We blijven de voorkeur geven aan bedrijven die kunnen profiteren van autonome groeifactoren, zoals een gunstige demografische ontwikkeling, investeringen in infrastructuur, consumptiegroei in steden en op het platteland, en stijgende inkomensniveaus.
2. China heeft onlangs de afschaffing aangekondigd van de investeringsquota in het kader van zijn Qualified Foreign Institutional Investor (QFII)- en RMB Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII)-programma's. Het verbeteren van de markttoegang voor buitenlandse beleggers is een doorlopend proces geweest, omdat China structurele hervormingen doorvoert op zijn kapitaalmarkten en buitenlandse bedrijven meer controle geeft over hun activa. Daarbij volgt de stap op een recent besluit om buitenlandse financiële ondernemingen de mogelijkheid te geven om meerderheidsbelangen te nemen in joint ventures. Het opheffen van deze beperkingen op **buitenlandse beleggingen in China** was een welkome verrassing. We denken echter dat het op de korte termijn waarschijnlijk geen dramatische gevolgen zal hebben, omdat het bestaande quotasysteem niet ten volle werd benut. Als er verdere maatregelen komen om de markttoegang te liberaliseren en te verbeteren, waardoor indexaanbieders zoals MSCI en FTSE worden aangemoedigd om meer Chinese effecten in indexen op te nemen, denken we dat China's weging in wereldwijde benchmarkindexen stevast zal toenemen en passieve fondsen geen andere keuze hebben dan hun aankopen van Chinese effecten op te voeren. Hoewel de algehele directe impact van de afschaffing door China van de beperkingen op buitenlandse beleggingen misschien niet zo ingrijpend is,

denken we dat de stap een teken is van China's vastberadenheid en langetermijnstrategie om de toegang tot zijn financiële markten verder te vergroten.

3. Het optimisme rond de economische agenda van de overheid, waaronder de belangrijke hervorming van de sociale zekerheid, heeft geleid tot een gunstiger klimaat in **Brazilië**. Hoewel het economische herstel van het land langzamer verloopt dan verwacht – de overheid voorspelt dat het bruto binnenlands product (bbp) in 2019 met 0,85% zal toenemen, kunnen de maatregelen van de overheid en de centrale bank het groeipotentieel van het bbp van Brazilië op langere termijn verbeteren.<sup>1</sup> De inflatie is eveneens beheersbaar gebleven, waardoor de centrale bank de rente tot een ongekend niveau kon verlagen om de economie te stimuleren. We denken dat de goedkeuring van de hervorming van het pensioenstelsel van cruciaal belang is voor het stimuleren van de beleggingen en kredietverlening, wat zou moeten bijdragen tot verbetering van de economische bedrijvigheid en tot een aanzienlijke vermindering van het begrotingstekort van Brazilië. Er is tevens een groot privatiseringsplan aangekondigd, en we verwachten dat belasting- en andere hervormingen het zakendoen in Brazilië zullen vergemakkelijken. We blijven positief gestemd over de aandelenmarkt en optimistisch over de binnenlandse thema's, waaronder financiële en consumentengerelateerde sectoren.

## Vooruitzichten

Het handelsconflict tussen de VS en China bleef beleggers de afgelopen maanden zorgen baren. De regeringen van beide landen legden elkaar importheffingen op. Wat echter moet worden benadrukt, is dat de impact van de handelsoorlog niet beperkt is tot China; de gehele wereldeconomie ondervindt de gevolgen ervan. Hoewel de verwachte hervatting van de handelsbesprekingen in oktober erop wijst dat beide partijen bereid zijn te werken aan het oplossen van openstaande kwesties, blijven we voorzichtig en verwachten we dat de situatie voorlopig volatiel zal blijven.

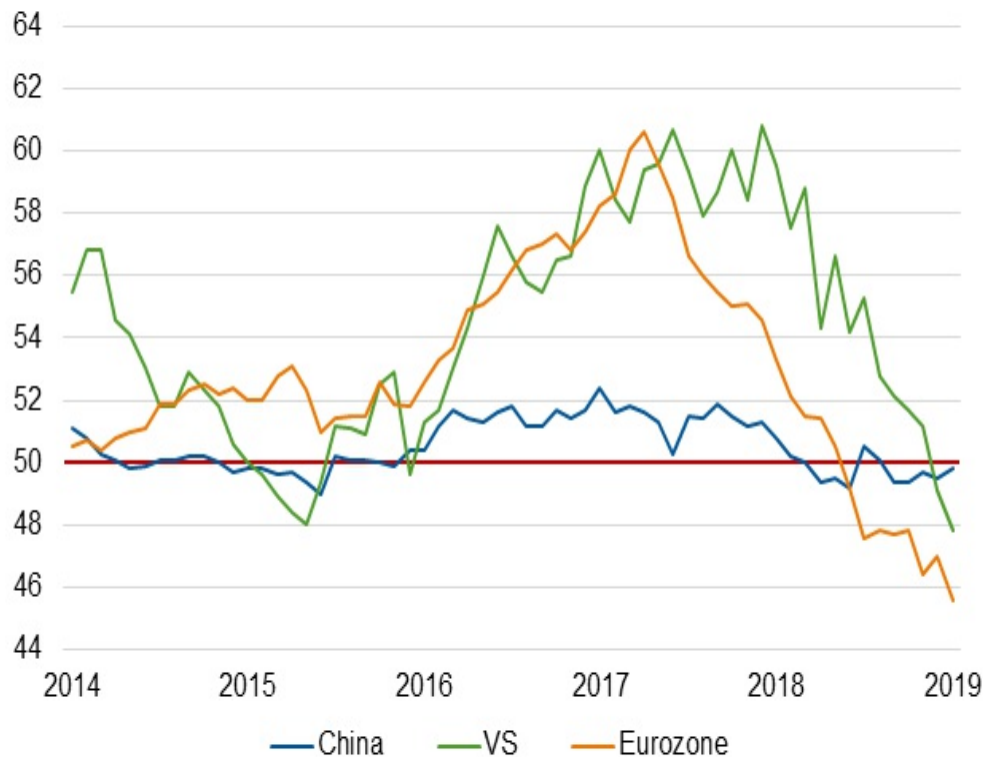
Ook de politieke onrust in de Verenigde Staten na de start van een afzettingsprocedure tegen de Amerikaanse president Donald Trump droeg bij aan de toegenomen marktvolatiliteit. Door de afgenomen verwachtingen van verdere escalatie verlegden beleggers hun aandacht weer naar het handelsgeschil tussen de VS en China en het beleid van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed). De Fed heeft de basisrente in de afgelopen drie maanden twee keer verlaagd, en verwacht wordt dat er tegen het einde 2019 een nieuwe renteverlaging komt.

De verwachte vertraging van de economische groei, de afnemende inflatiedruk en de versoepeling van het monetair beleid in ontwikkelde economieën, waaronder de Verenigde Staten en de eurozone, hebben ertoe geleid dat centrale banken in de opkomende markten (OM) dit jaar doorgaans een gematigder toon aanslaan. We verwachten dat deze trend zal doorgaan met renteverlagingen in een aantal grotere opkomende markten, waaronder India, Brazilië, Rusland en Mexico. In combinatie met de verbetering van de winstverwachtingen en de vrij lage waarderingen en dividendopbrengsten, zijn we van mening dat de vooruitzichten voor OM-aandelen aantrekkelijk blijven.

# Impact handelsoorlog: Wereldwijd, niet alleen China

De PMI voor de industrie in China, de VS en de eurozone

September 2014 – september 2019



Bron: Bloomberg, s2019. De index van de inkoopmanagers (PMI) meet trends in de industrie. Een uitkomst onder 50 duidt op een krimp, terwijl een uitkomst boven 50 op een expansie wijst.

## Belangrijkste trends en ontwikkelingen in opkomende markten

De mondiale aandelenmarkten beleefden een volatiel kwartaal als gevolg van de moeizame handelsbesprekingen tussen de VS en China en de wereldwijde angst voor een recessie. De centrale banken in verschillende belangrijke markten, waaronder de Verenigde Staten, hebben de rentetarieven verlaagd om de economische bedrijvigheid te ondersteunen. De OM-aandelen daalden in Amerikaanse dollar gemeten, terwijl de aandelen in ontwikkelde markten een bescheiden winst boekten. De OM-valuta's als geheel daalden ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De MSCI Emerging Markets Index verloor in het afgelopen kwartaal 4,1%, vergeleken met een rendement van 0,7% in de MSCI World Index, beide in Amerikaanse dollars.<sup>2</sup>

## De belangrijkste veranderingen in opkomende markten in het derde kwartaal van 2019

De meeste Aziatische markten eindigden het kwartaal lager omdat de handelsspanningen een domper betekenden voor de economische vooruitzichten van de regio. De handelsoorlog tussen de VS en China bleef actueel – beide landen kondigden in augustus meer importheffingen aan, maar spraken in september verzoenende woorden. Een escalerend handelsgeschil tussen Zuid-Korea en Japan vergrootte de onzekerheid op de markten. De aandelenkoersen in China en Zuid-Korea gingen omlaag. In India daalden de aandelenkoersen toen de economische groei haperde, hoewel de verlaging van de vennootschapsbelasting en andere stimuleringsmaatregelen de vertraging afremden. Tegen de trend in, boekten de Taiwanese aandelen winst. Leveranciers van Apple zaten in de lift dankzij bemoedigende voorbestellingen van de nieuwste iPhone.

De markten in Latijns-Amerika daalden in het afgelopen kwartaal, aangevoerd door Argentinië, Peru en Chili. Hoewel ze eveneens daalden, presteerden Mexico en Brazilië beter dan hun regionale concurrenten. Ondanks een opleving in september verloor de Argentijnse markt in de afgelopen drie maanden bijna de helft van zijn waarde in Amerikaanse dollar door de toegenomen politieke onzekerheid, herstructurering van schulden en het opleggen van kapitaalcontroles. De onrust op de markt bleef echter grotendeels beperkt tot Argentinië. De centrale bank van Brazilië heeft haar basisrente met 100 basispunten verlaagd naar een historisch dieptepunt van 5,5% om de binnenlandse economie te stimuleren. Vooruitgang op het gebied van hervormingen heeft het vertrouwen van beleggers verder gestimuleerd. In augustus verlaagde de centrale bank van Mexico haar basisrente voor het eerst in meer dan vijf jaar, vanwege de zwakke binnenlandse groei en lagere inflatie.

De bedrijven in Europa, het Midden-Oosten en Afrika bleven in het derde kwartaal achter bij hun sectorgenoten uit de OM. Zuid-Afrika en Polen behoorden tot de zwakste landen en eindigden het kwartaal met dubbelcijferige verliezen. Turkije en Egypte boekten daarentegen sterke rendementen, terwijl de Verenigde Arabische Emiraten (VAE), Qatar en Rusland ook beter presteerden dan hun regionale concurrenten. De Zuid-Afrikaanse Reserve Bank heeft de rentetarieven in september ongewijzigd gelaten, na een verlaging met 25 basispunten in juli, omdat ze blijft zoeken naar een evenwicht tussen de economische groei en de inflatieverwachtingen. Een zwakkere Zuid-Afrikaanse rand drukte tevens het rendement in Amerikaanse dollar. Aantrekkelijke waarderingen in Rusland en de VAE gaven enige ondersteuning aan het beleggerssentiment, terwijl een groter dan verwachte renteverlaging van 150 basispunten bij een neerwaartse inflatietrend het rendement in Egypte opstuwde.

*U kunt meer inzichten van Franklin Templeton in uw inbox ontvangen door u in te schrijven op de [beleggingsavonturen in Opkomende Opkomende Markten](#)-blog.*

*Voor tijdige beleggingstips kunt u ons volgen op Twitter [@FTI\\_Emerging](#) en op [LinkedIn](#).*

## **Belangrijke juridische informatie**

*De verklaringen, meningen en analyses in dit document zijn alleen 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 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. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.*

*De in dit document getoonde bedrijven en case studies worden louter ter illustratie gebruikt. Beleggingen maken op dit moment mogelijk wel of geen deel uit van een portefeuille waarvoor Franklin Templeton advies verstrekt.*

*Er kunnen bij de opstelling van dit document gegevens van externe bronnen zijn gebruikt die niet onafhankelijk door Franklin Templeton ('FT') zijn gecontroleerd of bevestigd. FT aanvaardt geen aansprakelijkheid voor verliezen die voortvloeien uit het gebruik van deze informatie, en de gebruiker dient zelf te bepalen in welke mate hij wil vertrouwen op deze verklaringen, meningen en analyses. Producten, diensten en informatie zijn mogelijk niet in alle rechtsgebieden beschikbaar en worden alleen door andere gelieerde ondernemingen van FT en/of hun distributeurs aangeboden als dat door de lokale wet- en regelgeving wordt toegestaan. Gelieve uw eigen beleggingsadviseur te raadplegen voor nadere informatie over de beschikbaarheid van producten en diensten in uw rechtsgebied.*

## **Wat zijn de risico's?**

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. Er kan niet worden gegarandeerd dat schattingen, verwachtingen of prognoses werkelijkheid zullen worden.

2. Bron: MSCI. 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. Ze zijn exclusief vergoedingen, kosten of verkoopkosten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. MSCI geeft geen garanties en kan niet aansprakelijk worden gesteld voor de gegevens van de MSCI die in dit document zijn gereproduceerd. Verdere herverdeling of gebruik ervan is niet toegestaan. Dit verslag werd niet voorbereid of ondersteund door MSCI. Belangrijke informatie en voorwaarden over gegevensverstrekkingen beschikbaar op [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).