



Vertrouwenscrisis in Maleisië

December 7, 2015

ftdutch

Je zou gerust kunnen zeggen dat Maleisië dit jaar te kampen had met een vertrouwenscrisis: zijn munt (de ringgit) zakte tot niveaus die dateren van de Aziatische financiële crisis eind jaren 90 en ook zijn aandelenmarkt ging achteruit, onder de impact van een binnenlands politiek schandaal en een serie externe schokken. Wij denken dat de koersen van zowel de munt als de aandelenmarkt van Maleisië nu overdreven gedaald zijn, en dat er stilaan aantrekkelijke koopjes opduiken voor langetermijnbeleggers. De hamvraag is echter: kan Maleisië het tij doen keren? Zijn recent bekendgemaakte begroting biedt wellicht enkele aanknopingspunten.

De Maleisische premier Dato' Sri Mohd Najib bin Tun Haji Abdul Razak — die ook de minister van Financiën van het land is — maakte onlangs de [begroting voor 2016](#) bekend. Maleisië wordt al een tijd geconfronteerd met begrotingstekorten, en de recente daling van de aardolieprijs heeft dit olie-exporterende land geen goed gedaan. De begroting geeft blijk van financiële behoedzaamheid, maar is tegelijk gericht op de selectieve ondersteuning van de economische groei in deze barre tijden.

De overheid verwacht een tragere groei voor 2016, waarbij het bruto binnenlands product (bbp) circa 4%–5% zou toenemen ten opzichte van dit jaar.^[1] De werkingskosten worden ingeperkt, terwijl de invoering van een goederen- en dienstenbelasting (Goods and Services Tax, GST) — een btw die wordt geheven op de meeste transacties in het productieproces — Maleisië zou moeten helpen om zijn financiën op te krikken in de context van de lage aardolieprijzen. Al met al zal het begrotingstekort in 2016 naar verwachting beperkt blijven tot 3,1% van het bbp.^[2] Ik denk dat deze begrotingsdiscipline belangrijk zal zijn, wil Maleisië een ratingverlaging door de kredietbeoordelaars vermijden. De ontwikkelingsuitgaven zullen naar verwachting licht stijgen, volgens de begroting, en dat zou gunstig moeten zijn voor de voortzetting van de infrastructuuruitgaven, en dus ook voor de bouwsector.

De overheid versterkt ook de financiering van de toeristische sector. Een logische stap als je rekening houdt met de aantrekkelijkheid van de ondergewaardeerde ringgit ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De maatregelen om de vastgoedsector af te koelen worden gehandhaafd. Dit zou moeten helpen om de prijzen in te perken en een mogelijke zeepbel moeten voorkomen die op een ramp voor de economie zou kunnen uitdraaien. Er werden geen belastingverhogingen aangekondigd voor de sector van de brouwerijen, tabak en gokspellen, de GST was dan ook pas vorig jaar ingevoerd. Al met al lijkt het de bedoeling te zijn om het tekort in de begroting onder controle te houden en Maleisië zo goed als mogelijk door de huidige woelige economische wateren te loodsen.

MALAYSIA 2016 BUDGET: FIVE PRIORITIES

Begroting 2016 van Maleisië: vijf prioriteiten

1. Versterking van de economische veerkracht
2. Verhoging van de productiviteit, innovatie, groene technologie
3. Ontwikkeling van menselijk kapitaal
4. Uitvoering van de Bumiputera-agenda (*'Bumiputera' verwijst naar de etnische Maleisiërs en de*

inheemse bevolking.)

5. Verlaging van de kosten van levensonderhoud van de Rakyat (*'Rakyat' verwijst naar de plaatselijke bevolking.*)

Bron: Begroting 2016, ministerie van Financiën van Maleisië.

Als netto-uitvoerder van grondstoffen is Maleisië zwaar getroffen door de omgeving van lage grondstoffeprijzen in het kader van de zwakke groei van de wereldeconomie. De val van de aardolieprijs sinds 2014 zet de inkomsten van Maleisië onder druk, terwijl het land grote industriële concerns heeft die actief zijn in aardolie-exploratie en -productie. Hoewel de nieuwsberichten een vrij somber beeld schetsen van de situatie in Maleisië, mogen we toch niet vergeten dat zijn economie is blijven groeien, dat de inkomstenbronnen de afgelopen jaren meer gediversifieerd zijn geworden dan in het verleden, en dat zijn valutareserves relatief solide zijn gebleven, ondanks de momenten van afname in de loop van het jaar.

Begrotingsdiscipline en hogere grondstoffeprijzen zouden zeker gunstig moeten zijn voor het land, maar je zou ook kunnen stellen dat Maleisië het vertrouwen van zijn inwoners in hun overheid, en dat van de buitenlandse beleggers in zijn markten, eerst moet herstellen alvorens het echt weer op koers kan komen. Volgens diverse rapporten had de Maleisische overheid een bedrijf in staatshanden opgedragen om meer dan USD 4 miljard te beleggen in een aantal noodlijdende aandelen van het land. Naar verluidt moesten andere onderdelen van onafhankelijke staatsbedrijven met buitenlandse activiteiten hun beleggingen verkopen en de opbrengst herbeleggen in Maleisische aandelen. Het grootste overheidsfonds van het land stemde er ook mee in dergelijke beleggingen te doen om de aandelenbeurs overeind te houden. Hoewel dit type marktinterventie niet nieuw is – en geen exclusiviteit van Maleisië is –, leiden overheidsingrepen in de financiële markten doorgaans tot een hogere onzekerheid over het marktgedrag, wat buitenlandse beleggers zeker zal doen aarzelen.

Ook de corruptie is een probleem in Maleisië, zoals blijkt uit het schandaal rond 1Maleisië Development Bhd (1MDB), dat werd opgericht door de Maleisische eerste minister om de economische ontwikkeling op lange termijn van het land te ondersteunen. Helaas maakt 1MDB nu het onderwerp uit van een onderzoek wegens verduistering van een slordige USD 700 miljoen uit zijn fondsen. Het ontkent alle betrokkenheid bij de verduistering, en Najib Razak heeft volledige transparantie beloofd in deze zaak, maar dit soort berichtgeving, die breed uitgesmeerd werd in de internationale pers, heeft een zeer ongunstige invloed. Het goede aan de zaak is dat het wijst op de persvrijheid in het land, waarbij de pogingen van de overheid om sommige kranten en nieuwswebsites te blokkeren, uiteindelijk werden verworpen door het hooggerechtshof van Maleisië.

Als gastheer van de jaarlijkse topontmoeting van de Association of South East Nations (ASEAN) die werd afgesloten in november, zou het land de komende maanden hopelijk meer positief nieuws moeten kunnen melden.

Japan als redder in nood?

De aanhoudende kwantitatieve versoepeling in Japan, en de directe buitenlandse investeringen door het land, zouden al met al gunstig moeten zijn voor de ASEAN-landen, en dus ook voor Maleisië. Japan exporteert niet alleen kapitaal, maar ook technische expertise: het richt fabrieken op in ASEAN-landen om de grote en groeiende bevolking van de regio te bedienen. De Thaise automobielsector is daar een prima voorbeeld van, en het heeft ook een breder effect dat het de groei van ondersteunende sectorsegmenten aandrijft. Wij denken dat dit een trend op lange termijn is, op voorwaarde dat het rendement op het geïnvesteerde kapitaal gunstiger blijft dan een binnenlandse herbelegging.

Een andere factor die positief zou kunnen zijn voor Maleisië en andere ASEAN-economieën is de algemene verschuiving naar consumptie. De jonge bevolking en de opkomende middenklasse beschikken over stijgende inkomsten die zij kunnen uitgeven aan duurzame goederen. Als beleggers in Maleisische aandelen gaan wij selectief te werk, en onze voorkeur gaat uit naar consumptieaandelen, want daar ligt volgens ons de langetermijngroei, in het verlengde van deze trends. Wij hebben ook oog voor kleinere bedrijven die een goed groeipotentieel vertonen, maar meestal over het hoofd worden gezien door andere beleggers.

Nog los van de gunstige langetermijndynamiek zijn ook de kortetermijnstromen zeker niet zonder belang. Het vermoeden dat de Amerikaanse Federal Reserve haar rente waarschijnlijk zal optrekken in december zou druk moeten blijven uitoefenen op het wereldwijde beleggerssentiment, en de marktonzekerheid en -volatiliteit die al nadrukkelijk aanwezig waren in de tweede helft van het jaar nog moeten versterken. De binnenlandse problemen en de algemene onzekerheid over het tijdstip van een Amerikaanse renteverhoging kunnen Maleisië voorlopig onder druk houden, maar wij kijken vooral naar de langetermijntrends die volgens ons de overhand zouden moeten nemen.

Op langere termijn is een van de positieve aspecten die kunnen voortvloeien uit schandalen en problemen zoals de laatste tijd in Maleisië het feit dat ze vaak tot verandering leiden, omdat het gebruik van de sociale media en het internet ze duidelijker zichtbaar maken voor de rest van de wereld. Als groeiende natie heeft Maleisië nog heel wat ruimte voor verbetering, en zijn inwoners beseffen ook wel dat hervormingen nodig zijn, wat volgens ons een goede zaak is. Wij kijken met belangstelling uit naar de vooruitgang die het land zal boeken.

De verklaringen, meningen en analyses van Mark Mobius weerspiegelen zijn persoonlijke opvattingen en zijn louter bestemd voor informatieve doeleinden en voor het brede publiek, zij mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of een aanbeveling of verzoek om welke effecten dan ook te kopen, te verkopen of te houden of om welke beleggingsstrategie dan ook te gebruiken. Ze vormen geen wettelijk of fiscaal advies. De informatie in dit document wordt verstrekt per de publicatiedatum en kan zonder kennisgeving veranderen en ze is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt of belegging.

Er kunnen bij de opstelling van dit materiaal gegevens van externe bronnen zijn gebruikt die niet door Franklin Templeton Investments ("FTI") onafhankelijk zijn gecontroleerd of bevestigd. FTI 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 door met FTI gelieerde ondernemingen en/of hun distributeurs alleen aangeboden als dat door de lokale wetten en regels 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 en economische en politieke onzekerheid. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar frontiermarkten een subset van vormen, 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. Daarnaast zijn aandelen van kleinere bedrijven in het verleden vatbaarder geweest voor prijsvolatiliteit dan aandelen van grotere bedrijven, vooral op korte termijn.

[1] Bron: Begroting 2016, ministerie van Financiën van Maleisië. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voorspellingen of ramingen zullen worden verwezenlijkt.

[2] Ibid.