



Overzicht van de opkomende markten in het 1e kwartaal van 2016: Het tij is gekeerd

April 25, 2016

ftdutch

De Templeton Emerging Markets Group behandelt een uitgebreid beleggingsuniversum: tienduizenden bedrijven op markten in vrijwel elk werelddeel! We zijn bottom-up beleggers, maar het helpt om ook naar het totaal plaatje te kijken. In dit artikel beschrijf ik wat er in de eerste drie maanden van het jaar in het universum van de opkomende markten is gebeurd, en vermeld ik enkele belangrijke gebeurtenissen, mijlpalen en gegevenspunten die iets verder teruggaan in de tijd om wat perspectief te bieden. Globaal genomen is het tij voor de opkomende markten in het eerste kwartaal van het jaar gekeerd, en na een moeilijk 2015 kregen veel beleggers weer oog voor deze activaklasse.

Naar onze mening zijn er een aantal redenen waarom er nog steeds goede vooruitzichten zijn om op lange termijn in opkomende markten te beleggen. In het algemeen groeit de economie er nog steeds sneller dan in ontwikkelde markten, hebben opkomende markten veel meer buitenlandse reserves dan ontwikkelde markten en ligt de schuld van opkomende markten in verhouding tot hun bbp doorgaans nog steeds lager dan in de ontwikkelde wereld. En hoewel belangrijke economieën zoals Rusland en Brazilië met een recessie kampen, zal de groei van opkomende markten in 2016 naar verwachting 4,3% bedragen, ruim tweemaal de verwachte groei van 2,1% voor ontwikkelde markten.^[1] Ofschoon beleggers zich zorgen maken over een vertraging van de Chinese groei, is het land nog steeds een van de snelst groeiende economieën ter wereld.

Landen met een opkomende markt vertegenwoordigen bijna drie vierde van de landmassa van de planeet en vier vijfde van de wereldbevolking.^[2] Ze hebben een aanzienlijk potentieel wat grondstoffen en demografie betreft, en lijken goed gepositioneerd om eventueel te profiteren van technologische vooruitgang. Ook is het belangrijk om te onthouden dat landen met een opkomende markt een groot deel van de mondiale economische activiteit en de aandelenmarktkapitalisatie vertegenwoordigen. Veel beleggers hebben een onderwogen positie in opkomende markten, en dat kan volgens ons een potentieel risico inhouden, vooral omdat opkomende markten op basis van koers-winstverhouding en koers-boekwaardeverhouding ondergewaardeerd lijken ten opzichte van ontwikkelde markten.^[3]

Overzicht van het eerste kwartaal

Ondanks een zwak begin van 2016 zijn aandelen uit opkomende markten er dankzij een rally in de tweede helft van het kwartaal in geslaagd om het eerste kwartaal aanzienlijk hoger af te sluiten. Marktdeelnemers werden gerustgesteld door het milde discours van verschillende belangrijke centrale banken uit de hele wereld, vooral de Amerikaanse Federal Reserve, dat zorgde voor een zwakke US-dollar met daartegenover sterke valuta's in de meeste opkomende markten. De Europese Centrale Bank kondigde inmiddels uitgebreidere versoepelingsmaatregelen aan dan verwacht: er werd gesnoeid in de rente en het maandelijkse activa-aankoopprogramma werd uitgebreid van EUR 60 miljard naar EUR 80 miljard per maand. Ook de bezorgdheid over de groei van het bbp en de devaluatie van de renminbi in China nam enigszins af, en politieke ontwikkelingen in Brazilië die wezen op een potentiële verandering in het beleid wakkerden het beleggersvertrouwen verder aan. De grondstoffenprijzen herleefden in het laatste deel van de periode, gestimuleerd door de hoop dat maatregelen van grote energie- en metaalproducenten om de productie te beperken, de problemen in verband met het overaanbod enigszins zouden doen afnemen.

Aandelen uit opkomende markten deden het in het eerste kwartaal aanzienlijk beter dan hun evenknieën uit ontwikkelde markten. Uitgedrukt in dollar sloot de MSCI Emerging Markets Index 5,8% hoger af, en de MSCI World Index 0,2% lager.^[4]In de verschillende opkomende regio's boekten indices die Latijns-Amerika, Europa, het Midden-Oosten en Afrika volgen een tweecijferige winst, maar bleven de opkomende markten in Azië over het algemeen achterop, met slechts een geringe winst.^[5]

Brazilië was wereldwijd een van de best presterende individuele markten, wat een gunstige invloed had op de winsten in Latijns-Amerika. Door de behoorlijke kans dat president Dilma Rousseff wordt afgezet, nam onder beleggers de hoop toe dat de leiding van het land ruim vóór de Braziliaanse parlementsverkiezingen in 2018 in nieuwe handen zou overgaan. Peru en Colombia behoorden eveneens tot de best presterende wereldwijde markten. Peru vanwege de sterke valuta en de verwachtingen ten aanzien van de presidentsverkiezingen in april, en Colombia profiteerde van een select aantal economische indicatoren die blijk gaven van een positief momentum.

De meeste markten in Europa boekten tweecijferige rendementen, aangevoerd door Turkije. Daar wisten de economische gegevens voor het vierde kwartaal, onder andere over de groei, de verwachtingen van de markt te overtreffen. Ook Russische aandelen leverden mooie prestaties. De roebel beleefde zijn sterkste kwartaal in vier jaar tijd en verschillende economische indicatoren wezen op een verbetering van het klimaat.

De Afrikaanse markten werden hoger getild door Zuid-Afrika, dat profiteerde van de hogere prijzen voor metalen en een ongezien sterke rand. Een select aantal Afrikaanse markten zoals Nigeria en Egypte moesten tijdens het kwartaal echter terrein prijsgeven.

In Azië leverden Zuidoost-Aziatische markten zoals Thailand, Maleisië en Indonesië consequent sterke prestaties dankzij de aanhoudende instroom van buitenlands kapitaal. Thailand profiteerde bovendien van een sterke valuta, positief nieuws over specifieke aandelen en aanwijzingen van een beter consumentenvertrouwen en een versterking van de binnenlandse activiteit, die grotendeels waren te danken aan overheidsuitgaven en fiscale voordelen. Maleisië en Indonesië profiteerden dan weer van het soepele monetaire beleid en de stimulusmaatregelen. China en India leverden daarentegen de zwakste prestaties van de regio. Hoewel Chinese aandelen in maart aanzienlijk stegen dankzij de afnemende bezorgdheid over de groei, kapitaalstromen en de devaluatie van de valuta, sloten ze het kwartaal lager af door de aanzienlijke zwakte eerder in de periode. Ook was de opmerkelijk sterke Indiase markt in maart onvoldoende om de dalingen van januari en februari te compenseren.

Landen updates in cijfers

Voor wie de cijfers echt grondig wil bestuderen, neem ik enkele updates voor landen op waarin zowel de recentere als enigszins oudere veranderingen in belangrijke economische indicatoren en maatregelen worden gepresenteerd.

China

De Chinese economie liet in het laatste kwartaal van 2015 een groei van 6,8% op jaarbasis optekenen, iets onder de groei van 6,9% op jaarbasis in het derde kwartaal. Over het volledige jaar 2015 groeide het bbp met 6,9%, in overeenstemming met de marktverwachtingen. Ter vergelijking: in 2014 bedroeg de economische groei 7,3%. De overheid heeft voor de periode 2016-2020 een streefdoel voor de jaarlijkse groei van het bbp bepaald van 6,5% tot 7,0%. De consumptieprijsindex steeg van 1,8% op jaarbasis in januari tot 2,3% op jaarbasis in februari, het hoogste niveau in bijna twee jaar tijd, voornamelijk vanwege de hogere voedselprijzen tijdens de Chinese nieuwjaarsperiode. De export ging in januari 25,4% achteruit, aanzienlijk meer dan de krimp van 11,2% op jaarbasis die in januari werd waargenomen, terwijl de import in februari op jaarbasis met 13,8% daalde, een verbetering tegenover de daling van 18,8% op jaarbasis in januari. Daardoor werd het handelsoverschot bijna gehalveerd, van USD 63,3 miljard in januari tot USD 32,6 miljard in februari. De groei van de detailhandel is afgenomen van 11,1% op jaarbasis in december tot 10,2% op jaarbasis in de eerste twee maanden van 2016. Ter vergelijking: over het volledige jaar 2015 groeide de detailhandel met 10,7%. De industriële productie steeg met 5,4% in de periode tussen januari en februari, in vergelijking met een stijging van 5,9% op jaarbasis in december. De groei van de investeringen in vaste activa stabiliseerde voor dezelfde periode op 10,2% op jaarbasis, in overeenstemming met de groei die in 2015 werd geregistreerd, na een herstel van de vastgoedinvesteringen. De valutasreserves daalden in februari met een relatief kleiner bedrag van USD 28,6 miljard tot USD 3,2 biljoen, in vergelijking met een daling van USD 99,5 miljard in januari, wat wellicht wijst op een enigszins geslaagde inperking van de kapitaaluitstromen en een stabiele renminbi. Internationaal ratingbureau Moody's veranderde zijn vooruitzichten voor de kredietratings van de Chinese overheid van negatief naar stabiel, en bevestigde de rating van Aa3.[\[6\]](#)

Zuid-Korea

De bbp-groei in Zuid-Korea steeg van 2,7% op jaarbasis in het derde kwartaal tot 3,0% op jaarbasis in het vierde kwartaal van 2015, dankzij de solide groei van de particuliere consumptie en de overheidsuitgaven. Over het volledige jaar liet de economie een groei van 2,6% optekenen, in vergelijking met 3,3% in 2014. De Koreaanse centrale bank handhaafde zijn referentierente tijdens het kwartaal op een historisch dieptepunt van 1,5%. De consumptieprijsindex steeg van 0,8% op jaarbasis in januari tot 1,3% op jaarbasis in februari, voornamelijk vanwege de hogere voedsel- en aardolieprijzen. De export daalde in februari met 12,2% op jaarbasis tot USD 36,4 miljard, onder invloed van de zwakkere buitenlandse vraag, vooral vanuit China, de belangrijkste handelspartner van Zuid-Korea. Door de zwakke binnenlandse vraag daalde de import met 14,2% op jaarbasis tot USD 29,0 miljard. Daardoor werd er in februari een handelsoverschot van USD 7,4 miljard geboekt. Minister van Financiën Yoo Il-ho kondigde een pakket economische maatregelen aan van ruim USD 20 miljard om de binnenlandse economie te stimuleren. Bijna 15 jaar na de opstelling van de eerste Zuid-Koreaanse antiterrorismewet heeft het parlement ze eindelijk goedgekeurd. In het kader van inspanningen om betere bilaterale commerciële relaties tot stand te brengen, heeft Zuid-Korea plannen bekendgemaakt om USD 50 miljoen te investeren in de bouw van een IT-park in Islamabad, de hoofdstad van Pakistan. Om de relaties op het gebied van handel en investeringen te verbeteren hebben Zuid-Korea en Egypte in februari een aantal memoranda van overeenstemming ondertekend.

India

De bbp-groei in India daalde tot 7,3% op jaarbasis in het laatste kwartaal van 2015, van een herziene 7,7% op jaarbasis in het kwartaal daarvoor. De groei werd voornamelijk gestimuleerd door de maakindustrie en de dienstensector. De landbouw bleef echter achterop en de productie liet in het vierde kwartaal een daling van 1,0% op jaarbasis optekenen. De Reserve Bank of India handhaafde zijn referentierente tijdens het eerste kwartaal van 2016 op 6,75%. Nadat de consumptieprijsindex zes maanden na elkaar was gestegen, daalde hij van 5,7% op jaarbasis in januari tot 5,2% op jaarbasis in februari, voornamelijk door de lagere inflatie van de voedselprijzen. Groothandelsprijzen daalden net als in januari ook in februari met 0,9% op jaarbasis, voornamelijk door de lagere prijzen voor brandstof en energie. De export daalde in februari met 5,7% op jaarbasis tot USD 20,7 miljard, terwijl de import op jaarbasis met 5,0% afnam tot USD 27,3 miljard. Daardoor daalde het handelstekort van USD 7,6 miljard in januari tot USD 6,5 miljard in februari. De Franse president François Hollande bracht in januari een bezoek aan India, waar hij premier Narendra Modi ontmoette. De twee leiders bereikten een akkoord om de bilaterale activiteiten op het gebied van handel en investeringen uit te breiden, en ondertekenden 16 overeenkomsten op verschillende gebieden, onder andere stadsontwikkeling, alternatieve energie en het initiatief 'Make in India'. De jaarlijkse begroting van India voor 2016/'17 verwacht een tekort van 3,5%, in vergelijking met een schatting van 3,9% voor 2015/'16. De nadruk ligt op het stimuleren van investeringen in de landbouw, de infrastructuur en sociale sectoren en op het creëren van werkgelegenheid.

Brazilië

De Braziliaanse economie is in het laatste kwartaal van 2015 met 5,9% op jaarbasis gekrompen, voornamelijk vanwege de lagere consumptie en de lagere investeringen. Dit cijfer lag opnieuw hoger dan de daling op jaarbasis van 4,5% die in het derde kwartaal was geregistreerd, en zodoende vertoonde de economie er voor het zevende opeenvolgende kwartaal een krimp. Over het volledige jaar 2015 daalde het bbp met 3,8%. In een poging om tegengewicht te bieden aan de bezorgdheid over de stijgende inflatie en de binnenlandse en wereldwijde economische risico's, hield de Braziliaanse centrale bank de belangrijkste rente tijdens het kwartaal ongewijzigd op 14,25%, het hoogste niveau in negen jaar tijd. De consumptieprijsindex daalde van 10,7% op jaarbasis in januari tot 10,4% op jaarbasis in februari, voornamelijk door de lagere inflatie van de voedselprijzen. Wel bleef hij boven het door de centrale bank nagestreefde bereik van 2,5% tot 6,5%. Brazilië en Ethiopië ondertekenden een memorandum van overeenstemming voor handel en investeringen. Internationaal ratingbureau Standard & Poor's verlaagde de overheidsrating van Brazilië met één stap van BB+ naar BB, en handhaafde een negatieve outlook, vanwege de aanzienlijke politieke en economische uitdagingen.^[7] Moody's verlaagde de Braziliaanse kredietrating tot Ba2, 'junk', en veranderde de outlook naar negatief onder invloed van de toenemende bezorgdheid over de politieke situatie en de schuld van het land.^[8] Minister van Financiën Nelson Barbosa kondigde plannen aan om USD 20,4 miljard aan krediet van banken in staatseigendom te verstrekken om bedrijven te helpen het hoofd te bieden aan de economische recessie. De grootste politieke partij van Brazilië, de Braziliaanse Democratische Beweging PMDB, is uit de regeringscoalitie gestapt, waardoor de kans dat president Dilma Rousseff wordt afgezet, groter wordt. Voormalig president Luiz Inácio Lula da Silva werd in maart aangesteld als stafchef van de president.

Zuid-Afrika

De Zuid-Afrikaanse economie liet in het laatste kwartaal van 2015 een groei van 0,6% op jaarbasis optekenen, iets onder de groei van 1,0% op jaarbasis in het derde kwartaal. De belangrijkste redenen voor de meer gematigde economische groei waren een krimp in de maakindustrie, de mijnbouw en de landbouw, en een vertraging in de groei van de financiële sector en de bouw. De landbouw vertoonde een krimp van 14,1% op jaarbasis. Zowel de mijnbouw als de maakindustrie daalde in het vierde kwartaal met minder dan 1% op jaarbasis. De bbp-groei voor het volledige jaar bedroeg 1,3% op jaarbasis, iets onder de groei van 1,4% in 2014. Ondanks de bezorgdheid over de groei verhoogde de South African Reserve Bank zijn referentierente tijdens het kwartaal met 75 basispunten (0,75%) tot 7,0% gezien de waardedaling van de rand en de hoge inflatiedruk. De consumptieprijsindex steeg van 6,2% op jaarbasis in januari tot 7,0% op jaarbasis in februari, het hoogste niveau in bijna zeven jaar tijd, en bleef zo boven het door de centrale bank nagestreefde bereik van 3% tot 6%. De inflatiestijging kon voornamelijk worden verklaard door de hogere voedselprijzen als gevolg van droogte. Het tekort op de lopende rekening daalde van 5,4% van het bbp in 2014 tot 4,4% van het bbp in 2015, wat kon worden toegeschreven aan een daling in het handelstekort van 40,9% op jaarbasis. President Jacob Zuma ontmoette zijn Nigeriaanse collega Muhammadu Buhari tijdens het bezoek aan het land in maart, waarbij Zuma benadrukte dat het belangrijk was om de zakelijke relaties in sectoren als landbouw, toerisme, mijnbouw en de auto-industrie te versterken.

Rusland

Volgens voorlopige gegevens daalde de bbp-groei in Rusland in het vierde kwartaal van 2015 met 3,8% op jaarbasis, iets beter dan de krimp van 4,1% op jaarbasis die in het derde kwartaal werd geregistreerd. Na een groei van 0,7% op jaarbasis in 2014, kromp de economie in 2015 met 3,7% op jaarbasis. Dit was de eerste daling op jaarbasis sinds 2009. De binnenlandse economie had te lijden van de lage oliepijzen, economische sancties en een zwakke roebel. De centrale bank verwacht dat het bbp in 2016 met 1,3% tot 1,5% zal dalen. Minister van Economische ontwikkeling Alexey Ulyukayev verwacht echter dat de economie in 2016 met 0,7% zal groeien, en in 2017 met 1,5% tot 2,5%. Vanwege de hoge inflatierisico's heeft de centrale bank zijn referentierente tijdens het kwartaal op 11,0% gehandhaafd. De inflatie nam in februari voor de vierde maand op rij af. De prijzen voor voedsel, huisvesting en transport stegen immers in een trager tempo. De consumptieprijsindex daalde van 9,8% op jaarbasis in januari tot 8,1% op jaarbasis in februari. De index van de inkoopmanagers (PMI) voor de maakindustrie daalde van 49,8 in januari tot 49,3 in februari, de derde opeenvolgende maand van een score onder de 50. Een score boven de 50 wijst op een expansie van de industriële productie, terwijl een score van minder dan 50 punten wijst op een krimp. Rusland en Marokko ondertekenden bilaterale samenwerkingsovereenkomsten op verschillende gebieden, onder andere investeringen, milieubescherming, energie en toerisme.

Turkije

Vanwege de bezorgdheid over de inflatie heeft de centrale bank van Turkije zijn referentierente tijdens het kwartaal op 7,5% gehandhaafd. De consumptieprijsindex daalde van 9,6% op jaarbasis in januari tot 8,8% op jaarbasis in februari. De prijzen voor voedsel en transport stegen immers in een trager tempo, maar bevonden zich nog steeds boven het streefdoel van de centrale bank voor de middellange termijn van 5%. Het tekort op de lopende rekening daalde tot USD 2,2 miljard in januari, tegenover USD 2,4 miljard een jaar voordien. Voor 2015 daalde het tekort op de lopende rekening tot USD 32,1 miljard, tegenover USD 43,6 miljard in 2014, voornamelijk vanwege het kleinere handelstekort. In een poging om de relaties op het gebied van handel en investeringen uit te breiden, bracht president Recep Tayyip Erdogan een bezoek aan de West-Afrikaanse landen Ivoorkust, Ghana, Nigeria en Guinea. Turkije ondertekende een aantal overeenkomsten op het gebied van onder andere toerisme, energie, gezondheid en milieu met Guinea, en memoranda van overeenstemming inzake IT en energie met Ghana. Het internationale ratingbureau Fitch bevestigde Turkijes rating voor langlopende overheidsschuld in vreemde valuta van BBB-, met stabiele vooruitzichten.^[9] De Europese Unie en Turkije hebben verklaard zich te zullen inzetten om het toetredingsproces te versnellen.

De verklaringen, meningen en analyses van Mark Mobius zijn alleen 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. Omdat 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] Bron: IMF World Economic Update, januari 2016. Er kan niet worden gegarandeerd dat schattingen of prognoses werkelijkheid zullen worden.

[2] Bronnen: Economist Intelligence Unit; Consensus Economics. Gegevens per 30/9/2015.

[3] De koers-winstverhouding (K/W of P/E) is een waarderingfactor voor aandelen gedefinieerd als de marktprijs per aandeel gedeeld door de jaarlijkse winst per aandeel. De koers-boekwaardeverhouding (K/B of P/B) is de huidige aandelenkoers gedeeld door de boekwaarde (of nettowaarde) per aandeel van een bedrijf.

[4] De MSCI Emerging Markets Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 opkomende markten landen. De MSCI World Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 ontwikkelende markt landen. Indexen worden niet beheerd en er kan niet direct in een index worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, uitgaven of verkoopkosten. In het verleden behaalde rendementen zijn geen garantie voor de toekomst.

[5] Bron: MSCI. De MSCI Latin America Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit vijf opkomende markt landen in Latijns-Amerika. De MSCI Emerging Markets EMEA Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 10 opkomende markt landen in Europa, het Midden-Oosten en Afrika (EMEA). De MSCI EM Asia Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 8 opkomende markt landen. Indexen worden niet beheerd en er kan niet direct in een index worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, uitgaven of verkoopkosten. In het verleden behaalde rendementen zijn geen garantie voor de toekomst.

[6] Bron: Moody's Investors Service, 2 maart 2016.

[7] Bron: Standard & Poor's, 17 februari 2016.

[8] Bron: Moody's Investors Service, 24 februari 2016.

[9] Bron: Fitch Ratings, 26 februari 2016.