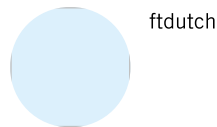




Overzicht Q2 opkomende markten: Brexit heeft misschien ook positieve kant voor sommige landen

Juli 25, 2016



ftdutch

De Templeton Emerging Markets Group behandelt een uitgebreid beleggingsuniversum: tienduizenden bedrijven op markten in vrijwel elk werelddeel! We zijn weliswaar bottom-upbeleggers, maar het helpt om ook naar het totaalplaatje te kijken. In dit artikel beschrijf ik wat er in het tweede kwartaal van het jaar in de wereld van de opkomende markten is gebeurd. Ik vermeld enkele belangrijke gebeurtenissen, mijlpalen en gegevenspunten die iets verder teruggaan in de tijd om wat perspectief te bieden. Globaal hebben opkomende markten een positief tweede kwartaal beleefd. De Europese opkomende markten werden het sterkst getroffen door de beslissing van het Verenigd Koninkrijk om de Europese Unie (EU) te verlaten, terwijl de opkomende markten in Latijns-Amerika en Azië het beter deden.

Toen het Verenigd Koninkrijk op 23 juni besliste om de EU te verlaten, kwam dat voor veel beleggers als een verrassing. De onzekerheid van de situatie en de vooruitzichten na het referendum trof alle markten, en de opkomende markten waren geen uitzondering; ook de MSCI Emerging Markets (EM) Index eindigde lager.^[1] De meeste markten haalden de geleden schade echter al snel weer in.

Op langere termijn zou de impact wel eens positief kunnen zijn, aangezien het zwaartepunt voor de activiteit op de kapitaalmarkten naar het oosten zou kunnen verhuizen, weg van Londen, naar markten in het Verre Oosten zoals Sjanghai. Bovendien zijn de handel en investeringen van opkomende markten in ruime mate gediversifieerd, en voor de meeste opkomende markten is de handel met het Verenigd Koninkrijk relatief beperkt. Er zijn echter wel enkele specifieke opkomende markten die sterkere banden hebben met het Verenigd Koninkrijk, en waar de brexitbeslissing wellicht verregaandere gevolgen heeft. Enkele Zuidoost-Aziatische landen met historische banden met het Verenigd Koninkrijk zouden bijvoorbeeld in negatieve zin kunnen worden getroffen. Voor bepaalde opkomende landen heeft dit verhaal echter misschien ook een positieve kant, aangezien bepaalde industriële en dienstverlenende bedrijven misschien een verhuizing overwegen van het Verenigd Koninkrijk naar Oost-Europese landen in de EU, waar de kosten laag liggen.

Over het algemeen zijn wij als gevolg van de Brexit juist optimistischer over opkomende markten en het beleggingspotentieel dat daar volgens ons op lange termijn besloten ligt. De uitkomst van het EU-referendum laat de wereld zien dat politieke instabiliteit niet geconcentreerd zit in opkomende markten, maar dat het ook in ontwikkelde markten voorkomt. Hoewel de toestand volgens ons voorlopig nog volatiel blijft, zijn de markten al begonnen om zich aan te passen. Een deel van de volatiliteit hield verband met het verrassingselement van de uitslag. De markten hadden gewoon onvoldoende rekening gehouden met een Brexit.

Voor marktwaarnemers blijft de hamvraag nu wat de algemene weerslag zal zijn in de EU. Als de perceptie ontstaat dat andere lidstaten een vertrek uit de EU zouden kunnen overwegen, dan zal de onzekerheid aanhouden en dat zou voor markten in Europa en de Verenigde Staten een slechte zaak kunnen zijn. Volgens ons zouden opkomende markten echter in staat moeten zijn om zich van de rest te onderscheiden, en afzonderlijke landen zouden op basis van hun unieke fundamentals in staat moeten zijn om te herstellen.

Overzicht van het tweede kwartaal

Opkomende markten handhaafden in het tweede kwartaal van 2016 een opwaartse trend, waarbij goed presterende Latijns-Amerikaanse aandelen de zwakke opkomende markten in Europa compenseerden. Uitgedrukt in Amerikaanse dollar sloot de MSCI EM Index het kwartaal 0,8% hoger af.^[2] Daardoor bedroeg het rendement voor het eerste halfjaar 6,6%, aanzienlijk hoger dan de winst van 1,0% voor de MSCI World Index.^[3] Het goede resultaat kan over het algemeen worden toegeschreven aan het soepele beleid van verschillende belangrijke centrale banken in de hele wereld na de beslissing van het Verenigd Koninkrijk om de EU te verlaten, een zoektocht naar inkomstgenererende middelen en een herstel van de grondstoffenprijzen.

Latijns-Amerika behaalde tijdens het kwartaal de beste prestaties en Brazilië en Peru sloten het kwartaal af met een tweecijferige winst. De sterke waardestijging van de Braziliaanse real, het betere bedrijfsvertrouwen en globaal positieve economische gegevens tilden de aandelenprijzen in Brazilië hoger. De overwinning van de ondernemingsvriendelijke kandidaat Pedro Pablo Kuczynski als de volgende president van het land en de hogere koperprijzen waren gunstig voor de Peruviaanse markt. Aan het andere uiteinde van het spectrum oefenden een strakker monetair beleid en hogere risico's voor de economische activiteit druk uit op de Mexicaanse markt.

De Aziatische markten sloten het kwartaal iets hoger af. De Filippijnen, Indonesië en India behoorden tot de best presterende markten. De Filippijnen profiteerden van positieve marktvooruitzichten na de recent gevormde regering van president Rodrigo Duterte, terwijl de goedkeuring van een wet inzake fiscale amnestie en een versoepelend monetair beleid gunstig waren voor de aandelenprijzen in Indonesië. De liberalisering van de buitenlandse directe investeringen, de goedkeuring van faillissements- en financieringswetten in het parlement en een positief binnenlands-beleidsklimaat waren gunstig voor Indiase aandelen. Chinese aandelen bleven achterop nadat er opnieuw bezorgdheid was ontstaan over de Chinese economie, en de Maleisische markt daalde door de verkopen die voor de herschikking plaatsvonden, waardoor de markt zijn wegging in de MSCI EM Index zag afnemen.

Opkomende markten in Europa waren tijdens de periode van drie maanden een van de zwakst presterende opkomende markten, aangezien de Brexitbeslissing het vertrouwen van de beleggers in de regio ondermijnde. Tegen de trend in sloot Rusland het kwartaal af met winst, dankzij de meevallende gegevens over het bruto binnenlands product (bbp) voor het eerste kwartaal, een herleving van de olieprijs en weinig veeleisende waarderingen. Ook Zuid-Afrika boekte vooruitgang aangezien mijnbouwaandelen herleefden in het kielzog van de hogere grondstoffenprijzen.

Landenupdates 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 groeide in het eerste kwartaal van 2016 met 6,7% op jaarbasis, iets trager dan de groei van 6,8% die in het vierde kwartaal van 2015 werd geregistreerd. De consumptieprijsindex daalde van 2,3% op jaarbasis in april tot 2,0% op jaarbasis in mei, voornamelijk door de lagere inflatie van de voedselprijzen. Dit terwijl de producentenprijzen in mei een daling van 2,8% op jaarbasis lieten optekenen, in vergelijking met een daling van 3,4% op jaarbasis in maart. De industriële productie steeg in mei met 6,0% op jaarbasis. Geen verandering ten opzichte van april, terwijl de groei van de winkerverkopen licht afnam, van 10,1% op jaarbasis in april tot 10,0% op jaarbasis in mei. De groei van de investeringen in vaste activa noteerde in de eerste vijf maanden van 2016 echter een daling tot 9,6% op jaarbasis, tegenover 10,5% op jaarbasis in de periode van vier maanden tot april. De valutareserves daalden in mei met USD 27,9 miljard tot USD 3,2 biljoen, nadat ze in maart en april waren gestegen onder invloed van de sterke Amerikaanse dollar. De Duitse bondskanselier Angela Merkel ontmoette president Xi Jinping in China, waar beide leiders ermee instemden om de bilaterale samenwerking te versterken. Bovendien sloten Chinese bedrijven tijdens het kwartaal overeenkomsten gewaardeerd op USD 15,0 miljard met Duitse bedrijven, en overeenkomsten ter waarde van USD 4,1 miljard met Amerikaanse ondernemingen.

Zuid-Korea

De bbp-groei in Zuid-Korea daalde in het eerste kwartaal van het jaar tot een herziene 2,8% op jaarbasis, tegenover 3,1% op jaarbasis in het laatste kwartaal van 2015. De belangrijkste redenen voor de vertraging waren onder andere de zwakkere groei van de particuliere consumptie en de export, en de lagere bedrijfsinvesteringen. Het groeitempo van de overheidsuitgaven nam in de eerste drie maanden van het jaar echter toe. Door de bezorgdheid over een steeds zwakkere binnenlandse consumptie en een aanhoudend zwakke export besloot de Koreaanse centrale bank de referentierente met 25 basispunten (0,25%) te verlagen tot een recorddieptepunt van 1,25%. Het was de eerste renteverlaging van de Bank of Korea (BOK) sinds juni 2015. De consumptieprijsindex daalde van 1,0% op jaarbasis in april tot 0,8% op jaarbasis in mei, voornamelijk door de hogere inflatie van de voedselprijzen. De regering heeft een pakket van fiscale stimulusmaatregelen van USD 17,0 miljard aangekondigd om de binnenlandse economie te ondersteunen, en heeft de vooruitzichten voor de groei van het bbp voor 2016 teruggeschoefd van 3,1% tot 2,8%, vanwege de potentiële gevolgen van de Brexit en bedrijfsherstructureringen. Minister van financiën Yoo Il-ho heeft plannen aangekondigd om ruim USD 9,0 miljard in door de staat geleide banken te injecteren om de herstructurering van de scheepvaart te ondersteunen. Nadat de conservatieve Saenuri-partij bij de parlementsverkiezingen van april tegen de verwachtingen in haar meerderheid in de regering verloor, werd in juni opnieuw een meerderheid bereikt nadat zeven leden opnieuw waren toegetreden, wat de partij 126 zetels opleverde in vergelijking met de 122 zetels van de belangrijkste oppositiepartij, Minjoo.

India

Het bbp van India groeide in de eerste drie maanden van 2016 met 7,9% op jaarbasis, in vergelijking met een herziene groei van 7,2% op jaarbasis in de laatste drie maanden van 2015. Vooral de particuliere consumptie was gunstig voor de groei. De economische groei steeg in het boekjaar 2015/2016 tot 7,6% op jaarbasis, tegenover 7,2% het jaar daarvoor. De Reserve Bank of India handhaafde de referentierente in juni op 6,5%, het laagste peil van de laatste vijf jaar, na een renteverlaging met 25 basispunten (0,25%) in april toen het binnenlandse klimaat voor groei tekenen van geleidelijke verbetering vertoonde. De consumptieprijsindex steeg in mei tot 5,5% op jaarbasis, tegenover een herziene stijging van 5,5% op jaarbasis in april, voornamelijk door een groei van 7,6% op jaarbasis in de inflatie van de voedselprijzen. De groothandelsprijzen stegen in mei voor de tweede maand op rij, met 10,8% op jaarbasis, in vergelijking met 0,3% op jaarbasis in april, voornamelijk door de hogere prijzen voor voedsel en industrieproducten. De Nikkei/Markit India-index van de aankoopmanagers (PMI) voor de industrie steeg in juni tot 51,7, in vergelijking met 50,7 in mei. De PMI voor de dienstensector in dezelfde maanden daalde van 51,0 tot 50,3.^[4] De overheid versoepelde de beperkingen op buitenlandse directe investeringen, en stond 100% buitenlandse participatie toe in negen sectoren, waaronder de burgerluchtvaart, de farmacie en detailhandelaars die één merk vertegenwoordigen. In het lager- en hogerhuis van het parlement werd een financieringswet goedgekeurd, waardoor de centrale bank naar verwachting meer onafhankelijkheid krijgt om het monetaire beleid te bepalen. Tevens werd de Insolvency and Bankruptcy Code 2016 goedgekeurd, waardoor het eenvoudiger wordt om in het land zaken te doen.

Brazilië

De Braziliaanse economie is in het eerste kwartaal met 5,4% op jaarbasis gekrompen (niet zo erg als wat volgens de prognoses werd gevreesd), na een daling van 5,9% op jaarbasis in het vierde kwartaal van 2015. Dit was het achtste opeenvolgende kwartaal waarin het bbp daalde, in een context van steeds lagere investeringen en een aanhoudend dalende consumptie. De Braziliaanse centrale bank handhaafde de belangrijkste rente tijdens het kwartaal op 14,25%, het hoogste niveau in negen jaar tijd, in een context van economische recessie, een onstabiele politieke situatie en bezorgdheid over de begrotingstoestand van de regering. De consumentenprijzen stegen net als in april ook in mei met 9,3% op jaarbasis en bleven boven het door de centrale bank nagestreefde bereik van 2,5% tot 6,5%. Het tekort op de lopende rekening daalde in de periode van 12 maanden tot mei tot USD 29,5 miljard, tegenover USD 34,1 miljard (2,1% van het bbp) in de periode van 12 maanden tot april. De senaat besliste om de afzettingsprocedure van president Dilma Rousseff in mei officieel te starten, waardoor zij in afwachting van de uitslag tot 180 dagen moest terugtreden. Vicepresident Michel Temer werd aangesteld als waarnemend president van het land.

Zuid-Afrika

Voor het eerst in ruim zes jaar tijd kromp de Zuid-Afrikaanse economie in het eerste kwartaal van 2016. Ter vergelijking groeide het bbp met een herziene 0,5% op jaarbasis in het laatste kwartaal van 2015. De belangrijkste redenen voor de krimp waren onder andere de dalingen in de mijnbouwsector en de industrie. De zwakke wereldwijde vraag en lagere grondstofprijzen zorgden voor een daling in de mijnbouwproductie van 8,5% op jaarbasis, terwijl de productie in het eerste kwartaal een daling van 0,9% op jaarbasis liet optekenen. De PMI voor de industrie steeg in juni tot 53,7, in vergelijking met 51,9 in mei.^[5] De Zuid-Afrikaanse Reserve Bank handhaafde belangrijkste rente in mei op 7,0%, na de verhoging met 75 basispunten (0,75%) in het eerste kwartaal. De consumptieprijsindex daalde van 6,2% op jaarbasis in april tot 6,1% op jaarbasis in mei, maar bleef net boven het streefbereik van 3% tot 6% dat de Reserve Bank had vooropgesteld. De internationale ratingbureaus Standard & Poor's en Moody's bevestigden Zuid-Afrika's overheidsrating op respectievelijk BBB- en Baa2, terwijl Fitch Ratings een rating van BBB- behield met een stabiele outlook.^[6]

Rusland

De Russische economie is in het eerste kwartaal van 2016 met 1,2% op jaarbasis gekrompen (een beter resultaat dan wat volgens de prognoses werd verwacht), na een daling van 3,8% op jaarbasis in het vierde kwartaal van 2015. Het ministerie van economische zaken verwacht dat de daling van de bbp-groei in 2016 zal vertragen van 3,7% op jaarbasis in 2015 naar 0,2% op jaarbasis. De Russische centrale bank heeft zijn referentierente in juni met 50 basispunten verlaagd (0,5%) tot 10,5%, vanwege de lagere inflatieverwachtingen. Dit was de eerste keer sinds juli 2015 dat de centrale bank de rente verlaagde. De centrale bank verlaagde zijn inflatieverwachtingen voor het einde van het jaar van 6,0%-7,0% tot 5,0%-6,0% en schatte de bbp-groei voor 2017 op 1,3%. De consumentenprijzen stegen net als in april en maart ook in mei met 7,3% op jaarbasis, en bevonden zich op het laagste peil in ruim twee jaar tijd. Fitch Ratings bevestigde Ruslands overheidsschuld rating in lokale en vreemde valuta van BBB- met een negatieve outlook.^[7] Eerste minister Dmitry Medvedev ondertekende een decreet waardoor bedrijven in handen van de staat verplicht zijn om ten minste 50% van de winsten als dividend uit te keren, in het kader van inspanningen om het begrotingstekort terug te dringen in een context van relatief lagere olieprijsen.

Turkije

De bbp-groei in Turkije daalde in het eerste kwartaal van 2016 tot 4,8% op jaarbasis, tegenover 5,7% op jaarbasis in het laatste kwartaal van 2015. De gezinsconsumptie en de overheidsuitgaven waren in aanzienlijke mate bepalend voor de groei. De groei van de gezinsconsumptie nam in de eerste drie maanden van het jaar toe tot 6,9% op jaarbasis, tegenover 4,7% op jaarbasis in de laatste drie maanden van 2015. Tegelijkertijd stegen de overheidsuitgaven met 10,9% op jaarbasis, in vergelijking met 8,1% op jaarbasis in dezelfde perioden. Vanwege de bezorgdheid over de inflatie heeft de centrale bank van Turkije zijn referentierente tijdens het kwartaal op 7,5% gehandhaafd. Wel heeft de centrale bank de daggeldrente voor de vierde opeenvolgende maand met 15 basispunten (0,5%) verlaagd, tot 9,0%. De debetrente bleef ongewijzigd op 7,25%. De consumptieprijsen zijn in mei met 6,6% op jaarbasis gestegen, hetzelfde niveau als in april. Om de bilaterale betrekkingen met Oost-Afrika te versterken, bracht de Turkse president Recep Tayyip Erdogan in de loop van het kwartaal een bezoek aan Oeganda, Kenia en Ethiopië. De regerende Partij voor Gerechtigheid en Ontwikkeling verkoos voormalig minister van transport Binali Yildirim om Ahmet Davutoglu op te volgen als voorzitter van de partij en eerste minister van het land.

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: De MSCI Emerging Markets Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 opkomende 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 resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

[2] Ibid.

[3] De MSCI World Index is samengesteld uit largecaps en midcaps uit 23 landen met een ontwikkelde markt. 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 resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

[4] Bron: Persberichten Nikkei News: Nikkei India Manufacturing PMI™, 1 juli 2016; Nikkei India Services PMI™, 5 juli 2016.

[5] Bron: Barclays Purchasing Managers' Index (PMI), het Zuid-Afrikaanse Bureau for Economic Research, 1 juli 2016.

[6] Bronnen: Moody's Investors Service, 6 mei 2016; Fitch Ratings, 8 juni 2016.

[7] Bron: Fitch Ratings, 15 april 2016.