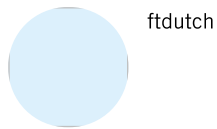




Overzicht van de opkomende markten in het 3e kwartaal van 2016: sentiment blijft sterk

Oktober 24, 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 derde kwartaal van het jaar in de wereld van de opkomende markten is gebeurd. Ik vermeld enkele belangrijke gebeurtenissen, mijlpalen en cijfers die iets verder teruggaan in de tijd om wat perspectief te bieden. Ondanks enkele onzekerheden op de wereldwijde markt beleefden de opkomende markten in het algemeen een sterk kwartaal.

Overzicht van het derde kwartaal

De wereldwijde aandelenmarkten hebben het derde kwartaal hoger afgesloten, dankzij algemeen positieve macro-economische indicatoren en dankzij het soepele monetaire beleid in tal van regio's. Op bepaalde momenten ging het marktsentiment wel gebukt onder de onzekerheid over de timing van de beslissing van Amerikaanse Federal Reserve (Fed) om de rente te verhogen, en de zorgen over de historische beslissing van het Verenigd Koninkrijk om de Europese Unie (EU) te verlaten. In brede zin gingen de aandelenmarkten uit zowel opkomende als ontwikkelde landen erop vooruit. Aandelen uit opkomende markten gaven hun ontwikkelde gelijke daarbij over het algemeen het nakijken, aangezien de betere fundamentals en de hogere rendementen de kapitaalstromen naar de opkomende markten deden vloeien. De MSCI Emerging Markets Index behaalde een rendement van 9,2%, beter dan de 5% winst die de MSCI World Index liet optekenen, beide uitgedrukt in US-dollar.[\[1\]](#)

De Fed heeft de rente tijdens zijn septembervergadering ongewijzigd gehouden, maar gaf aan dat er inmiddels steeds meer argumenten zijn voor een renteverhoging. Andere belangrijke ontwikkelingen waren onder meer de goedkeuring van het Shenzhen-Hong Kong Stock Connect-programma, de goedkeuring van de belastinghervorming voor goederen en diensten door het Indiase parlement en de afzetting van de Braziliaanse president Dilma Rousseff. De prijzen voor ruwe olie veerden eind september op toen de organisatie van olie-exporterende landen (OPEC) instemde met een productievermindering.

In Azië bleven de markten erop vooruitgaan, waardoor het van alle opkomende markten de sterkste performance voor het kwartaal op zijn conto mocht schrijven. De Chinese, Taiwanese, Hongkongse en Zuid-Koreaanse markten wisten allemaal tweecijferige rendementen in de wacht slepen, en ook Indonesië, Thailand en India boekten winst. De Filippijnen en Maleisië waren de zwakst presterende markten. Zij sloten het kwartaal af met een daling. Hongkong profiteerde van de nettokapitaalstromen door zijn gekoppelde aandelenhandel met Sjanghai en de sterk presterende kansspel- en vastgoedsector. De markten in China stegen dankzij de voortgezette trend van betere macro-economische cijfers. In Taiwan liet de centrale bank de rente in zijn vergadering aan het einde van de periode ongemoeid, terwijl de gegevens over de groei van het bruto binnenlands product (bbp) van Zuid-Korea in het tweede kwartaal opwaarts werden bijgesteld.

In Latijns-Amerika viel Brazilië op door zijn sterke prestaties. Beleggers waren er verheugd over de afzetting van Rousseff en het aantreden van Michel Temer als de officiële president van het land. Door de zwakke peso en een strakker monetair beleid liet de Mexicaanse markt tijdens het kwartaal echter een daling optekenen. De onzekerheid over het vredesreferendum beperkte de winsten in Colombia, en in Chili kondigde de regering voor 2017 een restrictieve begroting aan wegens de lagere koperprijzen en de zwakke economie, wat een rem zette op het beleggersvertrouwen.

De Hongaarse markt profiteerde van een stijging van de bbp-groei in het tweede kwartaal en lage rentevoeten, terwijl een herleving van de olieprijs in de laatste twee maanden van het kwartaal, een renteverlaging en meevallende gegevens over de economische groei in het tweede kwartaal gunstig waren voor Russische aandelen. Een mislukte coup poging, een noodtoestand van drie maanden en een zwakke lira betekenden dat Turkse aandelen de wereldwijde markten niet konden bijbenen.

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 tweede kwartaal met 6,7% op jaarbasis, iets beter dan verwacht. De industriële activiteit profiteerde van de stimuleringsmaatregelen van de overheid en de florerende vastgoedmarkt, en ook de detailhandel liet een solide groei optekenen. De consumptieprijsindex daalde van 1,8% op jaarbasis in juli tot 1,3% op jaarbasis in augustus, voornamelijk door de lagere inflatie van de voedselprijzen. Dit terwijl de producentenprijzen in augustus een daling van 0,8% op jaarbasis lieten optekenen, in vergelijking met een daling van 1,7% op jaarbasis in juli. De groei van de industriële productie behaalde zijn hoogste peil van de laatste vijf maanden: 6,3% op jaarbasis in augustus, tegenover 6,0% op jaarbasis in juli. De investeringen in vaste activa stegen in de eerste acht maanden van 2016 met 8,1% op jaarbasis, vergelijkbaar met de groei in de eerste zeven maanden van het jaar. De groei van de detailhandel steeg in augustus tot 10,6% op jaarbasis, tegenover 10,2% op jaarbasis in juli, en was in grote mate te danken aan de sterke autoverkoop. De export daalde in augustus met 2,8% op jaarbasis tot USD 190,6 miljard, terwijl de import voor het eerst in bijna twee jaar tijd steeg, met 1,5% op jaarbasis tot USD 138,5 miljard. Daardoor ontstond er voor de maand een handelsoverschot van USD 52,0 miljard. De valutareserves daalden in augustus van USD 15,9 miljard tot USD 3,2 biljoen. De overheid kondigde in augustus de start van het Shenzhen-Hong Kong Stock Connect-programma goed, waardoor beleggers directe toegang krijgen tot de twee aandelenmarkten.

Zuid-Korea

De bbp-groei in Zuid-Korea steeg in het tweede kwartaal tot een herziene 3,3% op jaarbasis, tegenover 2,8% op jaarbasis in het eerste kwartaal. De belangrijkste factoren die bepalend waren voor de groei waren de particuliere consumptie en investeringen. De Bank of Korea (BOK) schroefde de groeivoorzichten voor 2016 licht terug, van 2,8% naar 2,7%. De BOK handhaafde zijn referentierente in september voor de derde opeenvolgende maand op een historisch dieptepunt van 1,25% om het herstel van de economie te stimuleren. De inflatie bleef onder het 2%-streefdoel dat de BOK voor 2016 had vooropgesteld. De consumptieprijsindex daalde van 0,7% op jaarbasis in juli tot 0,4% op jaarbasis in augustus. De export groeide in augustus voor het eerst sinds eind 2014, met 2,6% op jaarbasis, tot USD 40,1 miljard. In juli was de export op jaarbasis nog met 10,2% gedaald. Ook de import steeg voor het eerst in twee jaar tijd, met 0,2% op jaarbasis. Het handelsoverschot steeg in augustus tot USD 5,3 miljard, tegenover USD 4,3 miljard een jaar eerder, maar haalde niet de omvang van het herziene overschot van USD 7,6 miljard dat in juli werd geregistreerd. De regering kondigde aan USD 5,2 miljard extra te zullen uitgeven om de economie te stimuleren.

India

In de drie maanden tot juni groeide de Indiase economie met 7,1% op jaarbasis. In de drie vorige maanden bedroeg de groei 7,9% op jaarbasis. De belangrijkste redenen voor dit gematigdere groeitempo waren een vertraging in de groei van de particuliere consumptie en lagere investeringen in vaste activa. De Reserve Bank of India (RBI) hield de belangrijkste rente tijdens het kwartaal ongewijzigd op 6,5%, het laagste niveau in vijf jaar tijd. De consumptieprijsindex daalde na een groei van 6,1% op jaarbasis in juli tot 5,1% op jaarbasis in augustus, binnen het streefdoel van de RBI van 2-6%. Er wordt verwacht dat het huidige monetaire beleid op middellange termijn wordt voortgezet. Urjit Patel, vicegouverneur van de RBI, wordt aangesteld als gouverneur. Het tekort op de lopende rekening daalde in het tweede kwartaal tot USD 277 miljoen, in vergelijking met USD 6,1 miljard in dezelfde periode vorig jaar, aangezien de relatief lagere prijzen voor olie en goud zorgden voor een aanzienlijke daling van het handelstekort. Premier Narendra Modi ontmoette zijn Vietnamese collega Nguyen Xuan Phuc in september in Hanoi om er te spreken over een uitbreiding van de bilaterale handels- en investeringsrelaties. Het Parlement keurde in augustus de belastingwet op goederen en diensten goed. Door deze hervorming ontstaat er een uniforme nationale omzetbelasting.

Brazilië

De Braziliaanse economie is in de drie maanden tot juni voor het negende opeenvolgende kwartaal gekrompen. Het bbp daalde in het tweede kwartaal met 3,8% op jaarbasis, al was dat een verbetering tegenover de daling van 5,4% op jaarbasis in het eerste kwartaal. De bruto-investeringen in vaste activa daalden in het tweede kwartaal met 8,8% op jaarbasis, terwijl de gezinsuitgaven een daling van 5,0% op jaarbasis lieten optekenen en de overheidsuitgaven met 2,2% op jaarbasis daalden. De centrale bank handhaafde zijn belangrijkste rente tijdens het kwartaal op 14,25%, het hoogste niveau in tien jaar tijd. De consumptieprijsindex steeg van 8,7% op jaarbasis in juni tot 9,0% op jaarbasis in juli en bleef boven het door de centrale bank nagestreefde bereik van 2,5%-6,5%. In een poging om de economie nieuw leven in te blazen kondigde de regering privatiseringsplannen aan om de infrastructuurontwikkeling en bijdragen van de privésector en buitenlandse investeerders te stimuleren. In de Senaat werd de afzetting van president Rousseff wegens schending van de belastingwetten goedgekeurd. 61 van de 81 senatoren stemden voor. Temer volgde haar op als officiële president van het land en zal naar verwachting tot eind 2018 aanblijven.

Zuid-Afrika

De Zuid-Afrikaanse economie gaf in het tweede kwartaal opnieuw blijk van groei, nadat ze in het eerste kwartaal met een herziene 0,1% op jaarbasis was gekrompen. In de drie maanden tot juni groeide het bbp met 0,6% op jaarbasis, een beter dan verwacht resultaat dat mede te danken was aan een herstel van de industrie. De industrie groeide in het tweede kwartaal met 3,6% op jaarbasis, in vergelijking met een krimp van 0,9% op jaarbasis in het eerste kwartaal. De South African Reserve Bank handhaafde zijn belangrijkste rente tijdens het kwartaal op 7,0%, daar de inflatie tot zijn vooralsnog laagste niveau van dit jaar was gedaald, binnen het door de centrale Bank nagestreefde bereik van 3%-6%. De consumptieprijsindex daalde van 6,3% op jaarbasis in juni tot 5,9% op jaarbasis in augustus, aangezien de kosten voor elektriciteit en andere brandstoffen in een trager tempo stegen. De inflatie van de voedselprijzen bereikte echter zijn hoogste peil in zeven jaar tijd. De export steeg in juli met 9,0% op jaarbasis, terwijl de import over dezelfde periode een daling van 2,4% op jaarbasis liet optekenen, wat resulteerde in een handelsoverschot van USD 359 miljoen. De groei van de detailhandel vertraagde in juli naar een tegenvallende 0,8% op jaarbasis, in vergelijking met een herziene stijging van 1,4% op jaarbasis in juni. President Jacob Zuma sprak in juli met de bezoekende Indiase premier Modi over uiteenlopende onderwerpen, onder andere economie en defensie.

Rusland

Het Russische bbp daalde in het tweede kwartaal met 0,6% op jaarbasis, een beter dan verwacht resultaat. Dit was de beste prestatie die de economie de laatste 18 maanden heeft geleverd en staat in schril contrast met de daling van 1,2% op jaarbasis in het eerste kwartaal. De hogere olieprijsen waren gunstig voor de economische prestaties van het land. Het ministerie voor Economische Ontwikkeling verwacht dat het bbp in 2016 met 0,2% zal dalen. Ter vergelijking: in 2015 vertoonde de economie een krimp van 3,7%. De centrale bank verlaagde zijn referentierente in september met 50 basispunten (0,5%) tot 10,0%, vanwege de verbeterde inflatievooruitzichten. De consumptieprijsindex daalde van 7,2% op jaarbasis in juli en 15,7% op jaarbasis in september 2015 tot 6,9% op jaarbasis in augustus. De index van de inkoopmanagers (PMI) voor de maakindustrie steeg van 49,5 in juli tot 50,8 in augustus. 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. In een inspanning om de politieke en economische banden te herstellen, ontmoette de Russische president Vladimir Putin in augustus zijn Turkse collega Recep Tayyip Erdogan in St. Petersburg. De regeringspartij United Russia won bij de parlementsverkiezingen in september een grondwettelijke meerderheid, met 343 van de 450 zetels in de Staatsdoema.

Turkije

De bbp-groei in Turkije daalde in het tweede kwartaal van 2016 tot 3,1% op jaarbasis, tegenover een herziene 4,7% op jaarbasis in het eerste kwartaal, mede door de gedaalde investeringen en de lagere groei van de gezinsbestedingen en de export. De centrale bank handhaafde zijn referentierente tijdens het kwartaal op 7,5%, maar verlaagde wel de daggeldrente met 75 basispunten (0,75%) tot 8,25%. De debetrente bleef ongewijzigd op 7,25%. De consumptieprijsindex daalde van 8,8% op jaarbasis in juli, het hoogste niveau in zes maanden tijd, tot 8,0% op jaarbasis in augustus als gevolg van de lagere inflatie van de voedselprijzen. Het begrotingsoverschot van de centrale regering steeg in de eerste acht maanden van 2016 tot USD 1,6 miljard, in vergelijking met USD 215 miljoen in dezelfde periode vorig jaar. Het internationale ratingbureau Fitch handhaafde de emittentenrating van het land voor langlopende schulden in lokale valuta op BBB-, maar veranderde de outlook naar negatief.^[2] In september verlaagde Moody's Investors Service vervolgens de soevereine kredietrating van het land van Baa3 naar Ba1 met stabiele vooruitzichten.^[3] Na de mislukte coup poging medio juli kondigde de regering voor drie maanden de noodtoestand af.

Onze vooruitzichten

Het sentiment ten aanzien van opkomende markten wordt steeds positiever aangezien veel beleggers op zoek zijn naar hogere rendementen en de beleggingscategorie inmiddels een betere risicoperceptie geniet. Een herstel in de valuta's van opkomende markten, de afgenomen vrees voor een harde landing in China, aantrekkelijke waarderingen en solide economische fundamentals in tal van economieën zijn slechts enkele factoren die de prestaties van opkomende markten zijn blijven ondersteunen.

Vooraf bedrijven actief in consumptiegerelateerde sectoren en informatietechnologie zijn in het huidige klimaat voor ons interessant, vooral omdat technologie in opkomende markten steeds meer geïntegreerd raakt en concurrerender wordt. Bovendien menen wij dat een select aantal grondstoffenaandelen nog steeds interessant gewaardeerd zijn, vooral nu er tekenen zijn die erop wijzen dat de grondstoffenprijzen over hun dieptepunt heen zijn. De olieprijsen bevinden zich bijvoorbeeld momenteel op een aanzienlijk hoger niveau dan hun recente dieptepunten.

Ook kent de bbp-groei in tal van landen een gestage verbetering, en in de komende jaren zouden Rusland en Brazilië relatief gezien de grootste verbeteringen kunnen optekenen. Het Internationaal Monetair Fonds verwacht dat de groep van de opkomende markten in 2016 met 4,4% zal groeien, en dat die groei in 2017 zal stijgen tot 4,9%. Ter vergelijking: voor de ontwikkelde markten wordt in 2016 en 2017 een groei verwacht van respectievelijk 1,8% en 1,9%.^[4]

Hoewel er nog enigszins bezorgdheid heerst over mogelijke toekomstige renteverhogingen door de Fed, zijn wij van oordeel dat dit nieuws grotendeels door de markten is verrekend. Als de rente echter meer of sneller wordt verhoogd dan verwacht, zou dit op korte termijn voor wat extra volatiliteit kunnen zorgen.

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] 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 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.

[2] Bron: Fitch Ratings Agency, 19 augustus 2016.

[3] Bron: Moody's Investors Service, 23 september 2016.

[4] Bron: IMF World Economic Outlook, update van juli 2016. Er kan niet worden gegarandeerd dat schattingen, voorspellingen of prognoses werkelijkheid zullen worden.