

Vooruitzichten voor aandelen uit opkomende markten in 2017

december 23, 2016

De opkomende markten hebben 2016 zwak ingezet. Aandelen werden immers gekweld door de bezorgdheid over de Chinese economie en de dalende olieprijs. Maar naarmate het jaar vorderde, wogen positieve factoren steeds zwaarder door in het beleggerssentiment, waardoor opkomende markten steeds sterker presteerden. Volgens ons bij Templeton Emerging Markets Group vormt deze achtergrond aan de vooravond van 2017 een solide basis voor aandelen uit opkomende markten. In dit artikel presenteren Stephen Dover, managing director en chief investment officer van Templeton Emerging Markets Group en Franklin Local Asset Management, en ikzelf onze vooruitzichten voor aandelen uit opkomende markten voor het komende jaar.



Stephen H. Dover, CFA

Managing Director

Chief Investment Officer

Templeton Emerging Markets Group en Franklin Local Asset Management



Mark Mobius, Ph.D.

Bestuursvoorzitter

Templeton Emerging Markets Group

Solide groei, momentum en steun voor de waarderingen

Na de recente verbeteringen verwachten we dat er ook in 2017 macro-economische vooruitgang wordt geboekt. Dat zou wel eens goed nieuws kunnen betekenen voor de omzetgroeimogelijkheden en winstvooruitzichten van aandelen uit opkomende markten.

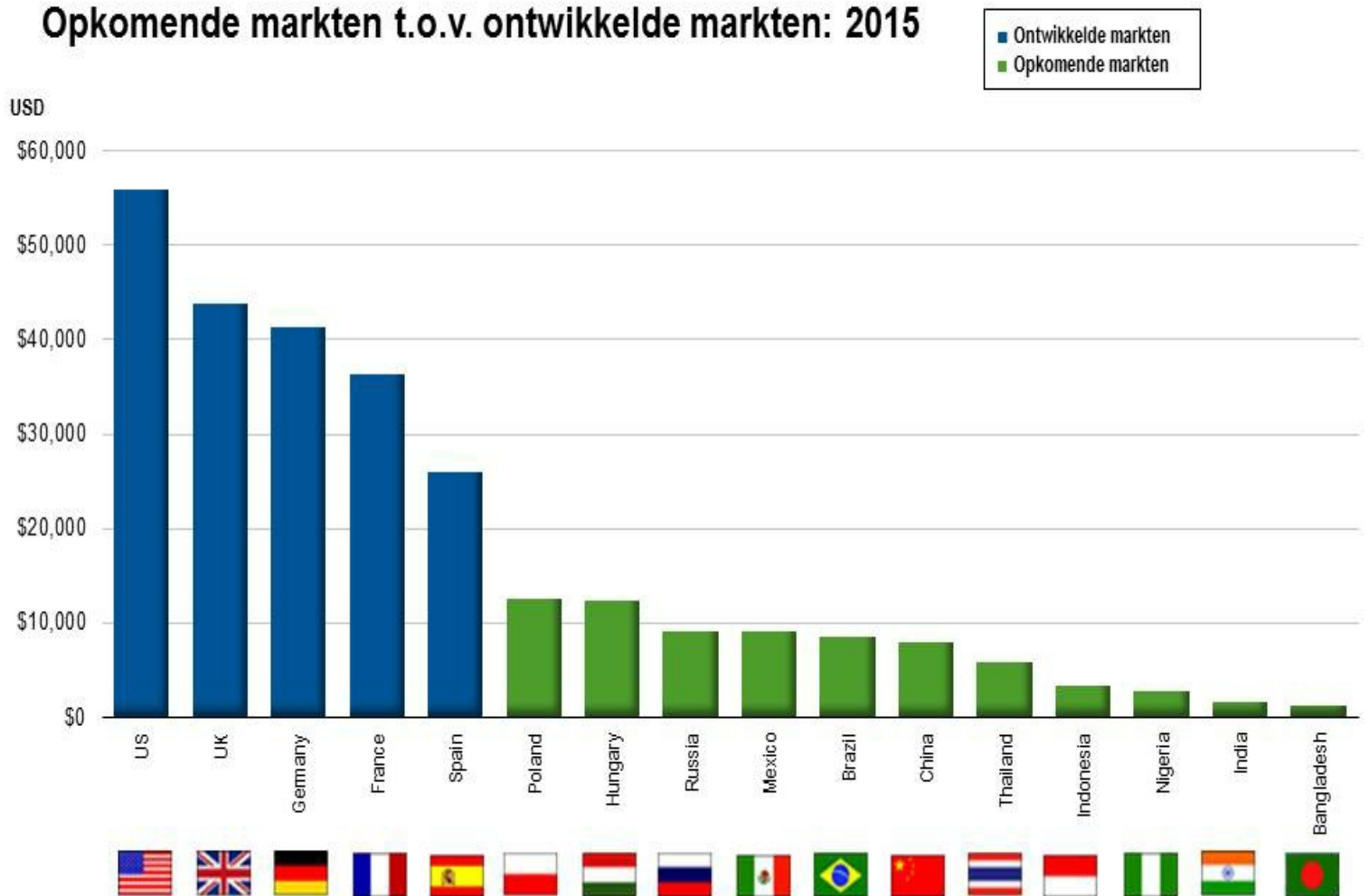
Hoewel de groei van het bruto binnenlands product (bbp) in een aantal opkomende markten aantrekt, is het volgens ons waarschijnlijk dat een aantal omvangrijke economieën zoals Rusland en Brazilië de komende jaren relatief gezien verdere vooruitgang boeken. Beide landen kampen nog steeds met een krimpende economie, die weliswaar aan de beterhand is en in geval van blijvende vooruitgang een aanzienlijke invloed zou kunnen hebben op de groei van de hele groep. De groei in China, voor tal van waarnemers een belangrijke bron van zorg, vertoont tekenen van stabiliteit en bevindt zich nog steeds op een sterk niveau in vergelijking met de meeste andere grote economieën. In het derde kwartaal van 2016 groeide het bbp van het land op jaarbasis met 6,7%, in lijn met het tempo dat in de vorige twee kwartalen was gerapporteerd.

In het algemeen verwachten we een solide en zelfs iets hogere bbp-groei voor de opkomende markten in 2017, duidelijk boven de groei die voor ontwikkelde markten wordt verwacht. Volgens het totale bbp per hoofd van de bevolking hebben opkomende markten nog steeds een flinke achterstand op hun ontwikkelde tegenhangers, en wij verwachten dan ook nog steeds solide groeivoorzichten op lange termijn.

Bruto binnenlands product per hoofd van de bevolking



Opkomende markten t.o.v. ontwikkelde markten: 2015



Bronnen: Bloomberg, Wereldbank, gegevens per 04/10/16. Belangrijke informatie en voorwaarden over gegevensverstrekkers beschikbaar op www.franklintempletondatasources.com.

Ook additionele economische factoren zijn volgens ons belangrijk voor onze verwachtingen dat de opkomende markten wellicht sterk blijven presteren. Allereerst hebben producerende economieën als groep doorgaans weer een overschot op de lopende rekening, terwijl ook grondstoffenexporterende landen vooruitgang hebben geboekt in de terugdringing van hun tekorten. Ten tweede hebben opkomende markten doorgaans een lagere schuldquote dan ontwikkelde markten, hetgeen een stabielere en, naar ons oordeel, duurzamere economische fundering verschaft. Tot slot zijn er tussen beide groepen brede renteversillen, waardoor centrale banken van opkomende markten in de toekomst over meer bewegingsruimte beschikken, mocht dat nodig zijn.

De 'jacht op rendement' is een begrip dat we de afgelopen jaren vaak hebben gehoord, maar voor veel marktdeelnemers is het nog steeds erg belangrijk. De rente op tal van wereldwijde staatsobligaties is laag of negatief, en gezien de inkomensverwachtingen lijkt het ons nog steeds aannemelijk dat beleggers voor aandelen uit opkomende markten zullen kiezen. Per 31 oktober 2016 bedroeg het dividendrendement van de MSCI Emerging Markets Index bijvoorbeeld een treffende 2,5%.^[1] Sinds het begin van het jaar zijn de kapitaalstromen naar opkomende markten positief, deels omdat de verwachte inkomsten aantrekkelijk zijn. Maar daar zijn drie jaar van kapitaaluitstromen aan voorafgegaan, en als er geld naar opkomende markten blijft stromen, zou dat een van de andere nieuwe trends van 2017 kunnen zijn.

Wat waarderingen betreft, werd de MSCI Emerging Markets Index op basis van koers-winstverhouding bijvoorbeeld verhandeld met een aanzienlijke korting ten opzichte van de MSCI World Index. Trends op het gebied van winstgroei zijn in de loop van 2016 opmerkelijk verbeterd, een ommekeer die volgens ons aanhoudt, met stabiliserende economieën en bedrijfsfundamentals voor de hele beleggingscategorie.

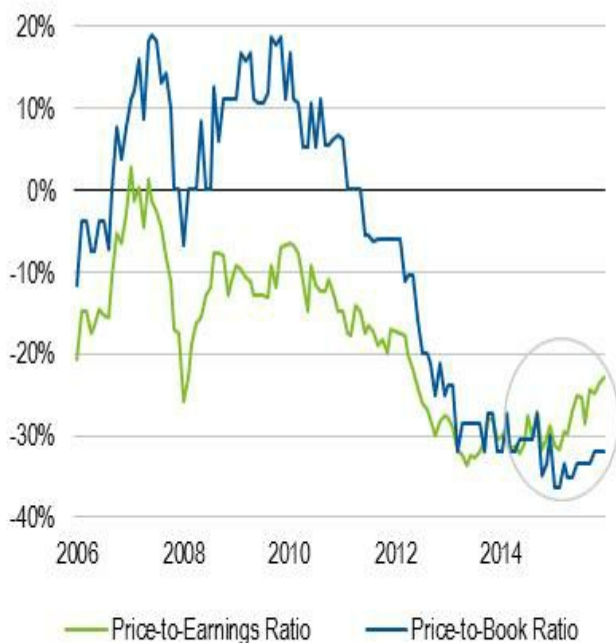
Waarderingen van opkomende markten: begint de ommekeer nog maar net?

Waarderingen: MSCI Emerging Markets Index t.o.v. MSCI World Index (grafiek links)

Rentabiliteit eigen vermogen (ROE): MSCI Emerging Markets Index t.o.v. MSCI World Index (grafiek rechts)

Oktober 2006 – September 2016

MSCI EM Premie/Korting



Bronnen: Bloomberg, Nomura Research. Gegevens per 30/09/16. MSCI geeft geen garanties en kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enige gegevens van MSCI die in dit document zijn gereproduceerd. Verdere herverdeling of gebruik ervan is niet toegelaten. Dit verslag werd niet voorbereid of ondersteund door MSCI. Belangrijke informatie en voorwaarden over gegevensverstrekkers beschikbaar op www.franklintempletondatasources.com. Indexen worden niet beheerd en er kan niet direct in een index worden belegd. Ze zijn exclusief vergoedingen, kosten of verkoopkosten.

Sectorale opportuniteiten en uitdagingen

Bedrijven actief in consumptiegerelateerde sectoren en informatietechnologie (IT) zijn in het huidige klimaat voor ons vooral interessant. Een select aantal aandelen uit de consumptiesectoren kan een doeltreffend middel zijn om een blootstelling te verkrijgen aan de economische expansie van opkomende markten, en in het bijzonder om te profiteren van de hogere consumptie-uitgaven naarmate er door de toenemende welvaart in de regio een bloeiende consumentenklasse ontstaat. Vooral IT speelt in opkomende markten een steeds integralere rol en wordt er steeds concurrerender. En hoewel wij voorzichtig zijn over de recente snelle stijgingen in de aandelenkoersen van in China gevestigde internetaandelen, heeft de sector voor ons wel nog waarde te bieden in de opkomende markten als geheel. Elders is een select aantal grondstoffenaandelen volgens ons nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd, ook al bevinden bijvoorbeeld de olieprijsen zich momenteel aanzienlijk boven hun niveaus van 2016.

Wij zijn nog steeds voorzichtig ten aanzien van Chinese banken aangezien balansen met dubieuze leningen een domper zetten op onze vooruitzichten voor de financiële instellingen van het land. Net als het bankwezen heeft ook de Chinese vastgoedsector na een langdurige crisis een opvallende bocht gemaakt. Wij hebben ons echter afzijdig gehouden, deels vanwege de risico's van buitensporige hefboomwerking en regulering.

Small camps: klein maar aantrekkelijk

We zijn nog steeds positief over Aziatische smallcaps, aangezien die vooral zijn blootgesteld aan het solide groeipotentieel dat wij op lange termijn van deze regio verwachten. Dit komt mede omdat bedrijven met een kleinere kapitalisatie doorgaans meer op het binnenland zijn gericht dan hun grotere tegenhangers, waardoor ze minder sterk afhankelijk zijn van moeilijke macro-economische factoren op wereldwijd niveau. Hun waarderingen weerspiegelen doorgaans de sterkere groei die van kleinere aandelen wordt verwacht, maar aangezien Azië duizenden smallcaps telt, zijn er vaak ontelbare kansen om verkeerd geprijsde effecten te ontdekken. Dergelijke waarderingsanomalieën ontstaan gewoonlijk als gevolg van marktinefficiënties, aangezien er naar veel van deze bedrijven ter plaatse maar weinig onderzoek wordt gedaan.

Beleid van de Amerikaanse Federal Reserve: een belangrijke hinderpaal voor opkomende markten?

Het monetaire beleid van de Amerikaanse Federal Reserve bezorgt tal van deelnemers in opkomende markten nog steeds kopzorgen. Wij verwachten dat eventuele renteverhogingen geleidelijk zullen verlopen, maar als ze qua omvang of tempo de verwachtingen overtreffen, dan zou het sentiment wel eens kunnen bekoelen en zou er volatiliteit kunnen ontstaan.

Andere beproevingen voor de wereldeconomie zijn geopolitieke problemen, valutaschommelingen, de geboekte vooruitgang in het brexitproces en schommelingen van de grondstoffenprijzen. De recente politieke gebeurtenissen in de Verenigde Staten kunnen de markten inmiddels ook op de proef stellen. De kans is groot dat de verkiezingsoverwinning van Donald Trump tal van gevolgen heeft voor markten in de hele wereld, ook opkomende markten, en de volatiliteit op de aandelenmarkten nog zal opvoeren. Dat is iets dat we goed in de gaten zullen houden. Wij vinden het echter belangrijk dat beleggers zich laten leiden door een langetermijnstandpunt. Ze mogen zich niet van hun stuk laten brengen door schommelingen op korte termijn die de financiële markten mogelijk blijven teisteren.

Actief beheer: klaar voor verandering

Hoewel we ons bewust zijn van mogelijke volatiliteit en de risico's goed in de gaten houden, denken wij per saldo dat het sentiment ten aanzien van opkomende markten steeds positiever zou kunnen worden. Naar onze mening zouden de zoektocht naar hogere rendementen en de betere risicoperceptie ten aanzien van opkomende markten, mede dankzij een aantal solide economische meevallers, ervoor kunnen zorgen dat aandelen uit opkomende markten sterke prestaties blijven leveren.

Maar markten zijn dynamisch en ontwikkelen zich in snel tempo. Dus ongeacht het klimaat in 2017 zijn we ervan overtuigd dat we met een actief aandelenbeheer, gesteund door onze ervaren teamleden overal ter wereld, behendig kunnen manoeuvreren in onze speurtocht naar de allerbeste beleggingskansen.

CFA® en Chartered Financial Analyst® zijn handelsmerken die eigendom zijn van CFA Institute.

De verklaringen, meningen en analyses van Stephen Dover en 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. 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.

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: FactSet, MSCI, gegevens per 31/10/16. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Ga naar www.franklintempletondatasources.com voor meer informatie over de gegevensverstrekker.