

Marktopdate

Opkomende markten

Door Simon Wiersma, Investment Manager van het ING Investment Office

'Opkomende markten onderuit' luidde de kop van *Het Financieele Dagblad* van woensdag 21 augustus. Als verklaring voor de opvallend slechte performance van deze regio dit jaar, op zowel de aandelenmarkten als de obligatiemarkten, werden in het bijbehorende artikel allerlei factoren genoemd. Ook werden voor de opkomende markten nog meer beren op de weg gezien. Hoewel we ons bewust zijn van de koersdaling en de underperformance van deze regio in de afgelopen tijd, denken we dat het voor de wat langere termijn juist een aantrekkelijk instapmoment kan zijn. Hieronder vindt u een toelichting op de recente ontwikkelingen in deze regio en kunt u onze visie lezen op de toekomst van de opkomende markten.

Zowel aandelen als obligaties uit opkomende markten zwakker

Sinds Fed voorzitter Ben Bernanke op 22 mei in een speech sprak over een mogelijk minder ruim monetair beleid in de VS, zijn niet alleen de kapitaalmarktrentes wereldwijd opgelopen maar zijn vooral de koersen in de opkomende markten hard geraakt. Aandelen uit opkomende markten, die vanaf het begin van dit jaar al minder presteerden, ondergingen sterke koersdalingen. Maar ook de koersen van obligaties uit opkomende markten daalden fors en staan dit jaar tot nu op een negatief rendement. Daarnaast verzwakten veel valuta's van opkomende markten sterk ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Mede hierdoor ontstond een uitstroom van kapitaal uit de opkomende markten. In onze publicatie van 22 juni 2013 schreven we al over obligaties uit opkomende markten. In dit artikel gaan we dieper in op aandelen uit opkomende markten en geven we onze visie hierop.

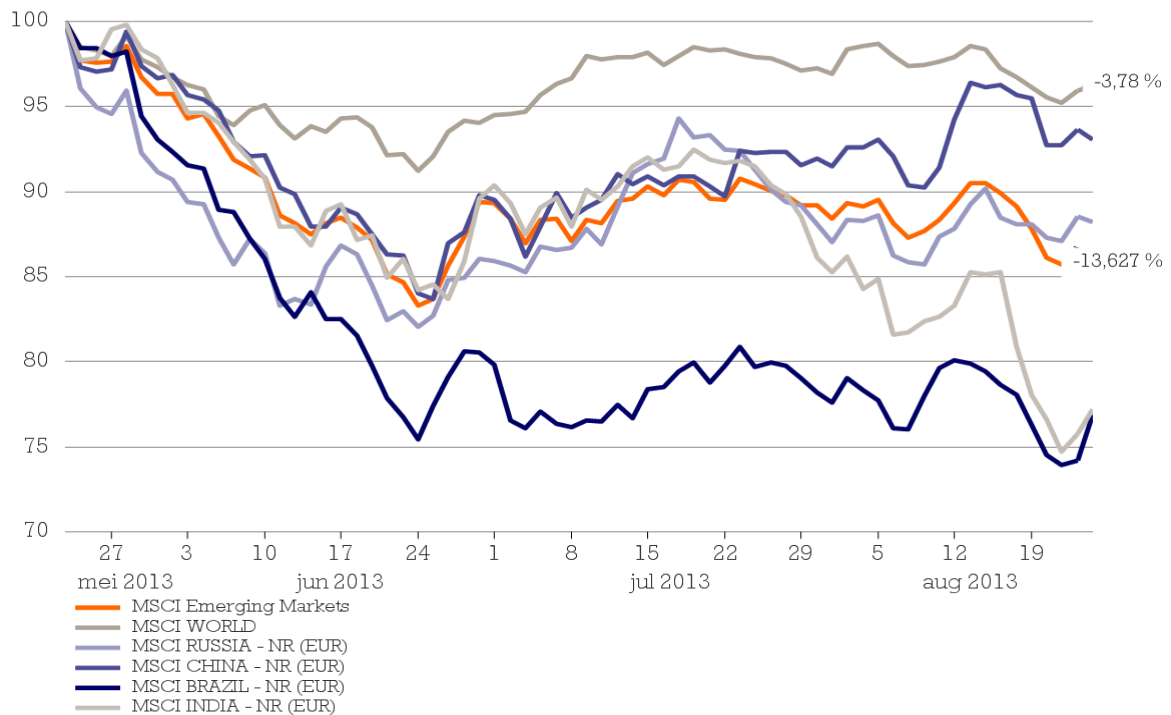
Uitdagingen

Landen als India en Indonesië die het meest afhankelijk zijn van buitenlandse investeringen voor hun economische groei en de financiering van hun lopende rekening, zijn sinds eind mei het hardste geraakt. Bij menig belegger komen dan al snel de herinneringen aan de Azië-crisis van 1997-1998 naar boven. Toen was de sterke daling van de Thaise baht het begin van inzakkende valuta's en dalende koersen in het overgrote deel van Oost-Azië inclusief Japan. Wij denken dat het deze keer niet zo'n vaart zal lopen maar we noemen wel een aantal uitdagingen voor de opkomende markten. Het is zeker waar dat de opkomende markten relatief minder aantrekkelijk worden bij oplopende reële rentes in de ontwikkelde markten. Daarnaast zal de economische groei van China, de economische locomotief voor veel opkomende landen (en de rest van de wereld) de komende jaren naar verwachting afnemen. Dit neemt niet weg dat de opkomende markten ook de komende jaren naar verwachting harder zullen groeien dan de ontwikkelde markten.

(vervolg op pagina 2 en 3)

Aandelenindices wereld, opkomende markten en BRIC-landen

Total return netto, in euro, vanaf 22-5-2013 t/m 23-8-2013



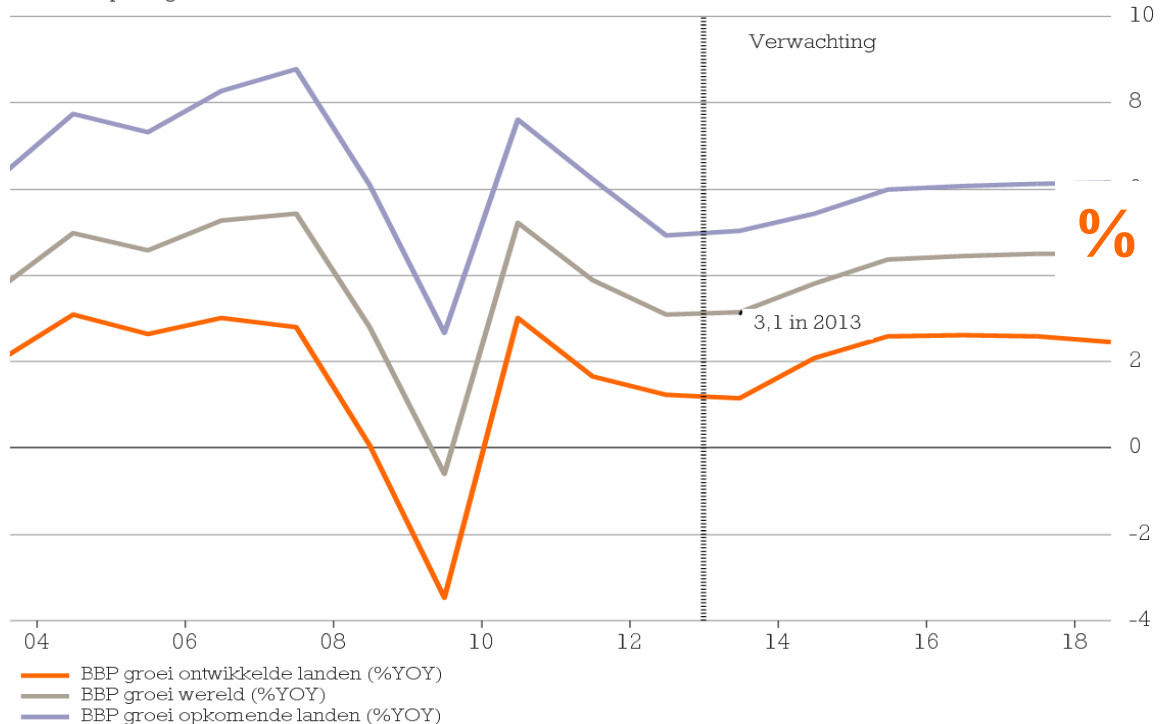
Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Investment Office

Bron: Thomson Reuters Datastream, augustus 2013

Verwachte economische groei wereldwijd, ontwikkelde markten en opkomende markten (%/jaar)

Wereldwijde groeiverwachting

IMF voorspelling



Bron: Thomson Reuters Datastream, ING Investment Office

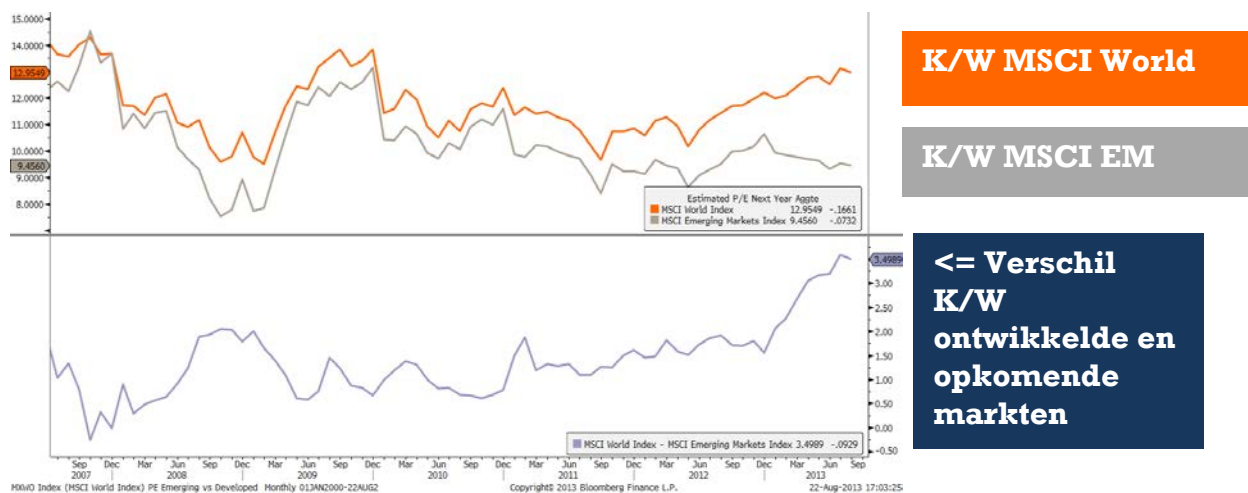
Bron: Thomson Reuters Datastream, augustus 2013

Een aantal opkomende landen heeft inmiddels te maken met een verslechterende 'externe positie' doordat er in verhouding meer wordt geïmporteerd dan geëxporteerd. Hierdoor is de afhankelijkheid van kapitaal uit het buitenland juist toegenomen. Dit geldt vooral voor landen als Turkije, Egypte en Indonesië. Voor deze landen is een dalende valuta een extra gevaar vanwege de daardoor oplopende inflatie (importen duurder). Wanneer de kapitaalstromen vanuit het buitenland door deze ontwikkelingen afnemen, of buitenlands kapitaal zelfs het land uitgaat, neemt de kans op een tekort aan kredietverlening toe. Hierdoor kan een land in een negatieve spiraal terecht komen.

Vooruitblik

Ondanks de toegenomen onzekerheid op de financiële markten zijn de fundamentele langetermijnvooruitzichten voor opkomende markten naar onze mening onverminderd positief. De belangrijkste sterke punten ten opzichte van ontwikkelde markten zijn onder andere de evenwichtiger huishoudboekjes, lagere schuldratio, kleine tekorten op de lopende rekening en begroting. Vanzelfsprekend zijn een aantal uitzonderingen hierop te noemen. De huidige situatie is anders dan die van eind jaren '90. Veel opkomende landen hebben in de afgelopen 15 jaar behoorlijke buitenlandse valutareserves opgebouwd. En de meeste zijn die nog steeds verder aan het vergroten, zij het op een minder grote schaal. Deze middelen kunnen ze tot op een bepaalde hoogte gebruiken om de eigen valuta te beschermen. Het doorvoeren van de nodige hervormingen kan echter wel tot sociale onrust leiden zoals we recent in Brazilië en Turkije hebben gezien. Dit is een belangrijk risico-element voor de verdere ontwikkeling van de opkomende markten. Heel belangrijk is ook de ontwikkeling van China. Eerder dit jaar maakten we ons nog zorgen om de ontwikkeling van de Chinese economische groei, vandaar dat we de weging van opkomende markten in onze strategieën in maart en april hadden teruggebracht. De laatste weken zien we echter een aantal meevallende economische cijfers en zijn we minder negatief geworden over China. Dit kan ook een positieve uitstraling hebben naar andere opkomende markten die vaak belangrijke exporteurs zijn naar China. Maar minstens net zo belangrijk is het groeiherstel in de andere belangrijke economische regio's als de VS, eurozone en Japan. Ook dit zal volgens ons per saldo een positief effect hebben op de ontwikkelde markten. Daarnaast is de waardering van opkomende markten in de vergelijking met de ontwikkelde markten nu relatief aantrekkelijk. We gaan ervan uit dat het waarderingsverschil tussen de ontwikkelde en opkomende markten niet veel groter zal worden maar juist eerder weer wat zal kunnen afnemen.

Gemiddelde koers-winstverhouding (op basis van winsttaxaties) per 22/8/'13



Bron: Bloomberg, 26 augustus 2013

Meer weten?

Ga naar ING.nl/beleggen

Of volg ons op Twitter via [@INGnl_IO](https://twitter.com/INGnl_IO)



Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in dit rapport heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.