

**O**pkomende landen waren lange tijd een succesverhaal. De financiële en economische malaise die sinds 2008 over de westerse wereld werd uitgestort leek hen niet te raken. Waar ontwikkelde economieën zonder uitzondering in een recessie belandden, groeiden opkomende economieën door. Veelal op een hoog niveau, zoals China. Het maakte aandelen uit opkomende landen populair onder beleggers.

Maar dit jaar is het anders. Opkomende markten presteren beduidend minder goed dan hun tegenhangers uit de ontwikkelde wereld. Zo steeg de MSCI World, een index bestaande uit honderden aandelen uit ontwikkelde landen, in euro's met 16 procent, terwijl de MSCI Emerging Market Index, een mandje van meer dan honderd aandelen uit opkomende markten, in de eerste negen maanden bijna 5 procent verloor.

**VRIJE VAL**

Die ontwikkeling is vooral toe te schrijven aan Ben Bernanke, de voorzitter van het Amerikaanse stelsel van centrale banken. Sinds hij op 22 mei van dit jaar verkondigde dat het einde van zijn ruime monetaire beleid nadert, stortten opkomende markten in een vrije val.

Een tweede verklaring voor de teleurstellende prestaties is de tegenvallende economische ontwikkelingen in de groeiregio's van de wereld. Daardoor hebben beleggers afgelopen maanden massaal geld weggehaald uit de opkomende landen, met lagere aandelenkoersen en valuta's tot gevolg.

Vooraf opkomende landen met een tekort op hun lopende rekening, zoals India, Indonesië, Brazilië en Turkije, werden hiervan het slachtoffer. Zij zagen hun valuta's kelderen met percentages tussen 12 en 17.

Hoewel de kloof in beursprestaties dit jaar uitgebreid aandacht

krijgt, sluimert deze ontwikkeling al vanaf de zomer van 2011. Sinds eind juli 2011 staat de wereldindex, die de prestaties van beurzen in de ontwikkelde wereld meet, op een plus van 35 procent. De index voor opkomende landen boekte in die periode een magere 1 procent winst.

Het moment waarop de beursprestaties tussen de ontwikkelde en opkomende landen uit elkaar begonnen te lopen, is achteraf goed te verklaren. Ruim twee jaar geleden ontstonden de eerste twijfels over de houdbaarheid van de hoge groei in China. Tot dan groeide de Chinese economie met een haast niet eerder vertoende 10 procent per jaar.

De expansie van de Chinese economie werd voor een groot deel gedreven door demografische ontwikkelingen, waaronder een groeiende bevolking en een trek van het platteland naar de stad. Bovendien wist het land te profiteren van rela-

tief lage lonen, waardoor exportsectoren floreerden.

Daarnaast joegen grote investeringen in infrastructuur door de Chinese (lokale) overheid de groei aan. De bouwlust resulteerde in een enorme grondstofhonger waar veel grondstofrijke opkomende landen van profiteerden. Zij konden op deze wijze op hun beurt sterke groei cijfers overleggen.

**TWIJFEL AAN HOUDBAARHEID**

In 2011 legden steeds meer economen de nadruk op de keerzijde van het Chinese succes. De investeringen leidden niet alleen tot hoge economische groei, maar ook tot oplopende schulden van de overheid. Bovendien spraken zij hun twijfel uit over de rationale achter het ongebreidelde bouwen van de Chinese overheid, met als aansprekend voorbeeld net uit de grond gestampte megasteden die zo goed

als verlaten bleven. Een wijziging van het economische beleid was onontkoombaar om de economie duurzaam te laten groeien. Minder afhankelijkheid van investeringen en export en een grotere rol van de binnenlandse consumptie was het devies voor een meer houdbare, maar eveneens lagere, economische groei. Anders zou het tot een harde landing of zelfs een ineenstorting van de economie leiden.

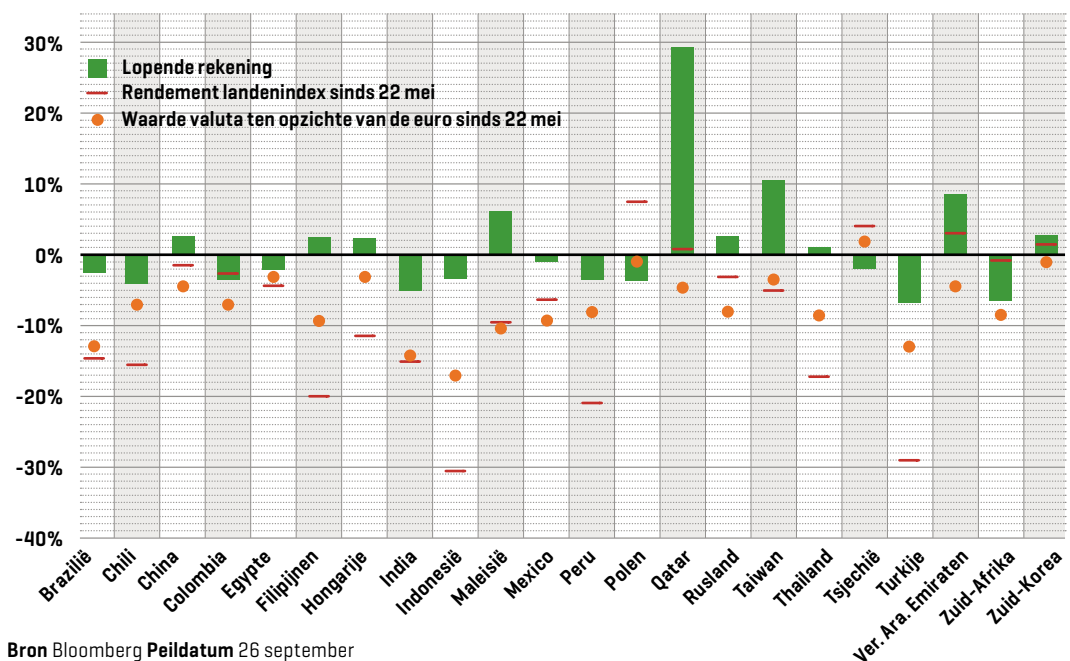
Waar China jarenlang de groeimotor was voor andere opkomende landen, mede vanwege haar vraag naar grondstoffen, werkte de nieuwe economische werkelijkheid remmend op de ontwikkeling van andere opkomende landen. Het sentiment, dat jarenlang uitging van hoge economische groei onafhankelijk van de ontwikkelingen in de westerse wereld, draaide aanzienlijk.

Bovendien kreeg een aantal andere grote opkomende landen

**De slechtste prestaties bij de grootste tekorten**

Vooraf landen met een tekort op de lopende rekening (meer import dan export) hebben afgelopen tijd veel beleggingsgeld zien wegstromen.

Dat blijkt als de rendementen van de beurzen van verschillende opkomende landen (hier gerepresenteerd door landenindices) worden vergeleken met de waarde van de eigen munt sinds het moment dat de woorden van Fed-voorzitter Bernanke voor massale kapitaaluitstroom uit opkomende landen zorgde.



Bron Bloomberg Peildatum 26 september