

Aansprekende namen uit groeiende economieën

Opkomende landen zijn meer dan de steeds weer genoemde BRIC-landen, Brazilië, Rusland, India en China. Indexsamensteller MSCI bijvoorbeeld heeft in zijn Emerging Market Index aandelen uit 22 landen samengebracht. De belangrijkste naar gewicht zijn **China** (19,6 procent), **Zuid-Korea** (15,9 procent), **Taiwan** (11,85 procent), **Brazilië** (11,0 procent) en

Zuid-Afrika (7,3 procent). Maar ook landen als Chili, Indonesië, Polen, Thailand en Turkije behoren hier toe. De index omvat aansprekende bedrijfsnamen als het Koreaanse Samsung, het Chinese China Mobile en het Russische Gazprom. De index beslaat in totaal 817 bedrijven die gezamenlijk goed zijn voor een beurswaarde van 3.470 miljard dollar.

met hun eigen binnenlandse sores te maken. Zo weet de Indiase regering de financiële markten niet te overtuigen van haar daadkracht bij het doorvoeren van noodzakelijke economische hervormingen en worstelt het land met een torenhoge inflatie (meer over India op pagina 46). Over Brazilië bestaat twijfel of het de regering lukt om meer investeringen aan te trekken, de overheidsbestedingen af te bouwen en de inflatie in toom te houden.

WESTEN TOONT HERSTEL

Dit jaar houdt de twijfel over de groei in opkomende landen aan. Aan de andere kant neemt het vertrouwen in het economische herstel in de Verenigde Staten en in Europa toe, hoewel er nog steeds genoeg problemen zijn.

De positievere verwachtingen over de economische groei brachten Fed-voorzitter Ben Bernanke er toe deze lente de financiële markten wakker te schudden met de mededeling dat zijn ruime monetaire beleid zal eindigen. Daarmee doelde hij met name op het afbouwen, of 'tapering', van het obligatieopkoopprogramma van 85 miljard dollar per maand.

Sinds de instelling van het programma gingen beleggers op zoek naar hogere rendementen, aangezien in de westerse wereld de

EEN AANTAL GROTE OPKOMENDE LANDEN KREEG MET HUN EIGEN BINNENLANDSE SORES TE MAKEN

rentestanden hard op weg waren richting nulpunt. Een belangrijke bestemming voor westers kapitaal waren de financiële markten in opkomende landen. Hier waren nog wel aantrekkelijke rendementen te behalen. Een grote toestroom van kapitaal was het gevolg.

In reactie op de mededeling van de Federal Reserve op 22 mei haalden beleggers hun geld juist in rap tempo weer weg uit opkomende landen en dirigeerden dat terug naar de ontwikkelde landen.

Pessimisten vrezen dat de situatie van opkomende landen een reprise wordt van de crises in Latijns-Amerika en Azië in de jaren tachtig en negentig. Dat lijkt vooralsnog toch echt een stap te ver. De situatie vandaag de dag is voor veel opkomende landen aanzienlijk rooskleuriger dan destijds. Hun economieën staan er fundamenteel beter voor dan tien tot twintig jaar geleden. De schulden aan het buitenland zijn lager en de deviezenreserves zijn veel hoger. Bovendien maken directe investeringen nu een veel groter deel uit van de kapitaalstromen dan

beleggingen, wat kapitaal minder vluchtig maakt.

Tot slot zijn valuta's van opkomende landen tegenwoordig niet meer gekoppeld aan de dollar. Dat maakt valuta flexibel: landen kunnen zelf invloed uitoefenen op de sterkte van de munt en zo bijvoorbeeld de export aanjagen.

De vraag voor beleggers is niet of de opkomende landen ditmaal zullen instorten. De vraag is veel eerder of en hoe opkomende landen hun economische ontwikkeling afhankelijker van binnenlandse bestedingen kunnen maken en welke gevolgen dat heeft voor de economische groei.

TOEKOMST ROOSKLEURIGER

Opkomende landen mogen de afgelopen twee jaar matige beursprestaties laten zien, het verleden spreekt nog altijd in hun voordeel. Over tien jaar gemeten staat de MSCI Emerging Market Index op 10,5 procent per jaar. De MSCI World Index moet het met ongeveer de helft doen.

Hoewel het kortetermijnsentiment wellicht anders doet vermoeden, is niet uitgesloten dat die prestaties ook voor de komende tien jaar zullen gelden. De achterblijvende prestaties van opkomende landen kunnen daarom zelfs juist een goed moment zijn om in te stappen.

Weliswaar vertraagt, net als de economische groei, ook de winstgroei van bedrijven uit opkomende landen. Maar gemiddeld is de verwachting dat de winsten met ongeveer 7 tot 8 procent blijven groeien.

HISTORISCH LAGE WAARDERING

Bovendien zijn aandelen op dit moment niet duur. Historisch beweegt de koers-winstverhouding tussen 10 en 20. Voor dit jaar is die ratio 11,8 en voor komend jaar duikt deze zelfs onder de 10. Aandelen uit de ontwikkelde landen steken daar schril bij af met koers-winstverhoudingen van 16 en 13. Daarnaast kennen aandelen uit opkomende landen met 2,9 procent een aantrekkelijker dividendrendement,

dan aandelen uit ontwikkelde landen. Die blijven steken op 2,6 procent dividendrendement.

Hoewel aantrekkelijk gewaardeerd en kansrijk blijft beleggen in opkomende landen risicovoller dan in ontwikkelde landen. Zeker op korte termijn zullen de aanhoudende zorgen over Amerikaans monetair beleid en terugvallende economische groei de gemoederen bezighouden.

REKENING HOUDEN

Beleggers die toch hun kans willen wagen vanwege de lage waarderingen, houden beter rekening met een paar belangrijke zaken:

1 Allereerst een oude bekende: **spreiding**. **Spreid de investering over een groot aantal landen, beperk de selectie dus zeker niet tot de grote landen, zoals Brazilië, China en India.**

2 Vermijd ook landen die **kampen met een [groot] tekort op de lopende rekening**. **Deze zullen [op korte termijn] veel risicovoller zijn dan andere landen, met name via hun valuta's.**

3 Kies voor landen die bij voorkeur **profiteren van een toenemende binnenlandse consumptie of die in ieder geval niet te veel afhankelijk zijn van exporten – en dan met name van grondstoffen.**

Op deze wijze wordt kortetermijnbewegelijkheid zo veel mogelijk voorkomen, zonder dat de potentie van opkomende landen volledig wordt opgegeven. Opkomende landen mogen de afgelopen twee jaar hun glans enigszins hebben verloren, met de huidige waardering kan die net zo snel weer opgepoetst zijn.

➔ Beleggen in opkomende markten kan gemakkelijk via beleggingsfondsen. Zie het artikel hierna voor de beoordeling van drie populaire opkomende-landenfondsen.