

Kansen in emerging markets te midden van geopolitieke spanningen

Door Baart Koster en Esther Waal

Emerging markets spelen een steeds prominentere rol in de wereldwijde economie. Met deze groei komen echter ook uitdagingen, zoals geopolitieke spanningen, veranderende monetaire beleidslijnen en de behoefte aan grondstoffen voor de energietransitie.

Tijdens het webinar 'Navigating Emerging Markets in Today's Geopolitical Landscape' spraken drie beleggingsexperts onder leiding van Han Dieperink, CIO bij Auréus, over kansen en risico's in deze dynamische markten.

Pradeep Kumar, Hoofd Emerging Markets Debt bij PGIM Fixed Income, trapt af met een blik op de impact van geopolitiek op opkomende markten. Volgens hem speelt de groeiende rivaliteit tussen de VS en China een cruciale rol in de ontwikkeling van deze markten. 'We zien een verschuiving naar een multipolaire wereld, waarin landen zoals India en Mexico profiteren van de spanningen tussen de VS en China. Deze landen halen voordelen uit het verschuiven van toeleveringsketens nu bedrijven hun afhankelijkheid van China willen afbouwen. Bovendien is er een nieuwe politieke aligning gaande. Elk land probeert uit te vinden waar de politieke en economische allianties het meest voordelig zijn', aldus Kumar.

Opportunisme troef

Dat opportunisme is niet nieuw, stelt Wouter Weijand, CIO bij Providence Capital. Zo was in het groeimodel van Japan en Korea, met goedkoop kapitaal, schaalvergroting, forse binnenlandse concurrentie en dus lage marges, groot-

schalige export de winstgevende oplossing. Met de VS en Europa als bevriende naties werd dat getolereerd. Maar China deed het agressiever, zo licht hij toe. Dat land devalueerde zijn valuta met 50%, veroverde zo massaal marktaandeel en had grote politieke ambities. 'Haar bedrijfssubsidies werden zo ook een geopolitiek probleem.' Weijand ontwaart echter ook bij China opportunisme. 'De geopolitieke stress en de uitstroom van internationaal kapitaal motiveren China nu om haar lokale aandelenmarkten te ondersteunen met een fonds van \$ 275 miljard, en om wat vriendelijker te worden voor het bedrijfsleven.'

Ook Thijs Jochems, voormalig CIO en adviseur bij verschillende organisaties, bevestigt dat zolang opkomende markten geen bedreiging vormen voor de grootmachten, ze ongehinderd kunnen groeien. Wel ziet hij twee structurele ontwikkelingen die hun positie aanzienlijk zullen beïnvloeden. Als eerste noemt hij de elektrificatie die gaande is onder invloed van klimaatverandering en die een aanzienlijke vraag creëert naar de benodigde aard- en andere metalen. 'Je ziet dat de VS en China allebei proberen grip te krijgen op de levering van die grondstoffen.' Het andere aspect dat hij noemt, is demografie en de impact daarvan op de voedselvoorziening in relatie tot de groei van de bevolking in opkomende landen.

Hernieuwde kapitaalinstroom?

In het tweede deel van het webinar wordt de aandacht verlegd naar de monetaire beleidsmaatregelen en hun impact op kapitaalstromen naar emerging markets. Kumar brengt de sleutelrol van de Amerikaanse Federal Reserve in de recente kapitaaluitstroom uit deze markten naar voren. 'De agressieve renteverhogingen door de Fed hebben ertoe geleid dat



Han Dieperink

Chief Investment Officer, Auréus



Thijs Jochems

Adviseur, Bestuurslid, diverse organisaties, Managing Partner, KeyQ Advisors

kapitaal naar de VS is gestroomd, waardoor opkomende markten hun aantrekkelijkheid verloren,' legt hij uit. 'Nu de rentestijgingen hun piek lijken te hebben bereikt, zien we echter kansen voor een hernieuwde instroom van kapitaal in landen als India, Zuid-Afrika, Indonesië, Mexico en Brazilië.'

Weijand wijst op de uitdaging die de volatiele koersen van lokale valuta in de afgelopen 5 jaar voor beleggers vormden. Ook hij ziet toenemende kansen voor lokale valuta en daarmee een outperformance van EM-aandelen als de dollar verder terug zou vallen. Voor Kumar betekent het hernieuwde aandacht voor EMD in lokale valuta, al blijft het 'navigeren door welke fase van de 'dollar smile' we zitten'.

Speciale aandacht krijgt de schuldenlast van opkomende landen en met name de afhankelijkheid van China. Voor een aantal landen weegt die last te zwaar. Als landen hun schulden niet terugbetalen, is dat ook een risico voor China zelf.

Nieuwe groeifactoren

In het laatste deel van het webinar richten de sprekers zich op de toekomst van emerging markets. Volgens Jochems zullen grondstoffen een sleutelrol blijven spelen, vooral in het licht van de wereldwijde energietransitie. 'Het belang van opkomende landen die mijnen bezitten voor de benodigde metalen zal steeds groter worden.' Wel ziet hij als onvoorspelbare factor dat de meeste van die landen autocratische regimes hebben die omkoopbaar zijn, waarbij China in een betere positie zou zijn om hen om te kopen dan de Westerse landen.

Jochems ziet nog een ander groei-aspect voor emerging markets: hun potentieel om voedsel te produceren en te exporteren. 'De enige regio die in de toekomst in staat is om dat te doen, is Afrika.' Kumar reageert hierop door in dit verband ook Latijns-Amerika te noemen. Hij voegt er bovendien aan toe dat de tijd voorbij is dat opkomende markten alleen maar kunnen concurreren op lage lonen. Andere factoren worden belangrijker.

Weijand stemt daarmee in: 'Je ziet wereldwijd meer ambitie om onafhankelijker van elkaar te worden. Schaarre goederen gaan niet meer automatisch naar de

export. Het eigenbelang van landen wordt zwaarder gewogen.' Dat beïnvloedt volgens hem overigens wel de wereldhandel, en niet in positieve zin. 'Het wordt meer 'ieder voor zich'.

Eén risico dat Kumar niet onbenoemd wil laten, is de jeugdwerkloosheid in opkomende landen. 'De problemen in Afrika en het Midden-Oosten zijn bekend, maar landen met een hoge economische absolute groei, zoals China en India, zien zich geconfronteerd met enorme jeugdwerkloosheidsproblemen.'

De opkomst van lokale corporates

Een ander thema is de opkomst van grote bedrijven binnen emerging markets. Kumar signaleert dat veel opkomende markten nu sterke binnenlandse bedrijven hebben met een internationale aanwezigheid, die vaak beter presteren dan de overheden van hun land. 'Veel bedrijven in opkomende markten, vooral in de technologie- en energiesector, hebben sterke balansen en betere schuldverhoudingen dan hun nationale overheden.'

Wel noemt hij het belangrijk je huiswerk te doen. Want emerging markets zijn niet homogeen. Er zijn winnaars en verliezers van geopolitieke spanningen. En ten aanzien van de kapitaalstructuur van een land zijn er grote verschillen, onder meer qua valuta, schuldenlast en bedrijfsactiviteit, maar ook grote kansen.

Dat beaamt Weijand, die ook wijst op de kansen in frontiermarkten. 'Er zijn veel alternatieve kleinere landen die juist profiteren van de huidige geopolitieke omstandigheden en een groeispurt maken.'

Jochems wijst tot slot op het aloude fenomeen 'onbekend maakt onbemind'. 'Velen beschouwen opkomende markten per definitie als hoog risico, vooral omdat men de risico's niet kent. En een onbekend risico noemt men al gauw een hoog risico.' Er liggen volgens hem echter wel degelijk kansen, want emerging markets groeien sneller dan Westerse landen, bijvoorbeeld door de demografische dynamiek. 'Ik zou beleggers daarom willen adviseren goed over opkomende markten na te denken. Er liggen daar veel kansen, maar je moet heel specifiek bepalen aan welke risico's je wilt worden blootgesteld.' ■



Pradeep Kumar

Principal, Portfolio Manager,
Emerging Markets Debt,
PGIM Fixed Income



Wouter Weijand

Chief Investment Officer,
Providence Capital

IN HET KORT

De verschuiving van toeleveringsketens als gevolg van de spanningen tussen de VS en China levert kansen op voor verschillende opkomende markten.

De renteverhogingen door de Fed hebben (tijdelijk) geleid tot een verminderde instroom van kapitaal naar opkomende markten.

De vraag naar grondstoffen zal geopolitiek een sleutelrol blijven spelen in het licht van de wereldwijde energietransitie.

Veel opkomende markten hebben nu sterke binnenlandse bedrijven met een internationale aanwezigheid.

Er zijn winnaars en verliezers van geopolitieke spanningen.