

Herstel zonder vertrouwen is broos en duur

Vooruitzichten opkomende markten 2022

Maritza Cabezas Ludena

Triodos @ Investment Management

De coronacrisis heeft een angstwekkende economische inzinking veroorzaakt en nu zitten we in de opleving, maar de vooruitzichten voor de opkomende markten blijven hoogst onzeker. Gezien de sociaaleconomische gevolgen van de pandemie staan de opvattingen van mensen over solidariteit en billijkheid nu centraal. En daarmee de perceptie van vertrouwen – zijn de beloften goed bedoeld en doeltreffend en zullen ze worden nagekomen? In diverse opkomende landen komt het gebrek aan vertrouwen al tot uiting in de vorm van sociale onrust, het uitstellen van investeringen, stijgende kapitaalkosten en oplopende politieke spanningen.

Dit is niet ongebruikelijk omdat de breuklijnen of bronnen van wantrouwen – die onder de oppervlakte liggen – tijdens een crisis duidelijker zichtbaar worden. Als er niets aan deze breuklijnen wordt gedaan, blijft het vertrouwen zoek, waardoor herstel lastiger wordt. In zo'n omgeving zijn vertrouwen en samenwerking tussen regering, instellingen, investeerders en huishoudens van essentieel belang.

Herstel zonder vertrouwen is broos en duur

De coronacrisis heeft een angstwekkende economische inzinking veroorzaakt en nu zitten we in de opleving, maar de vooruitzichten voor de opkomende markten blijven hoogst onzeker. Gezien de sociaaleconomische gevolgen van de pandemie staan de opvattingen van mensen over solidariteit en billijkheid nu centraal. En daarmee de perceptie van vertrouwen – zijn de beloften goed bedoeld en doeltreffend en zullen ze worden nagekomen? In diverse opkomende landen komt het gebrek aan vertrouwen al tot uiting in de vorm van sociale onrust, het uitstellen van investeringen, stijgende kapitaalkosten en oplopende politieke spanningen. Dit is niet ongebruikelijk omdat de breuklijnen of bronnen van wantrouwen – die onder de oppervlakte liggen – tijdens een crisis duidelijker zichtbaar worden. Als er niets aan deze breuklijnen wordt gedaan, blijft het vertrouwen zoek, waardoor herstel lastiger wordt.

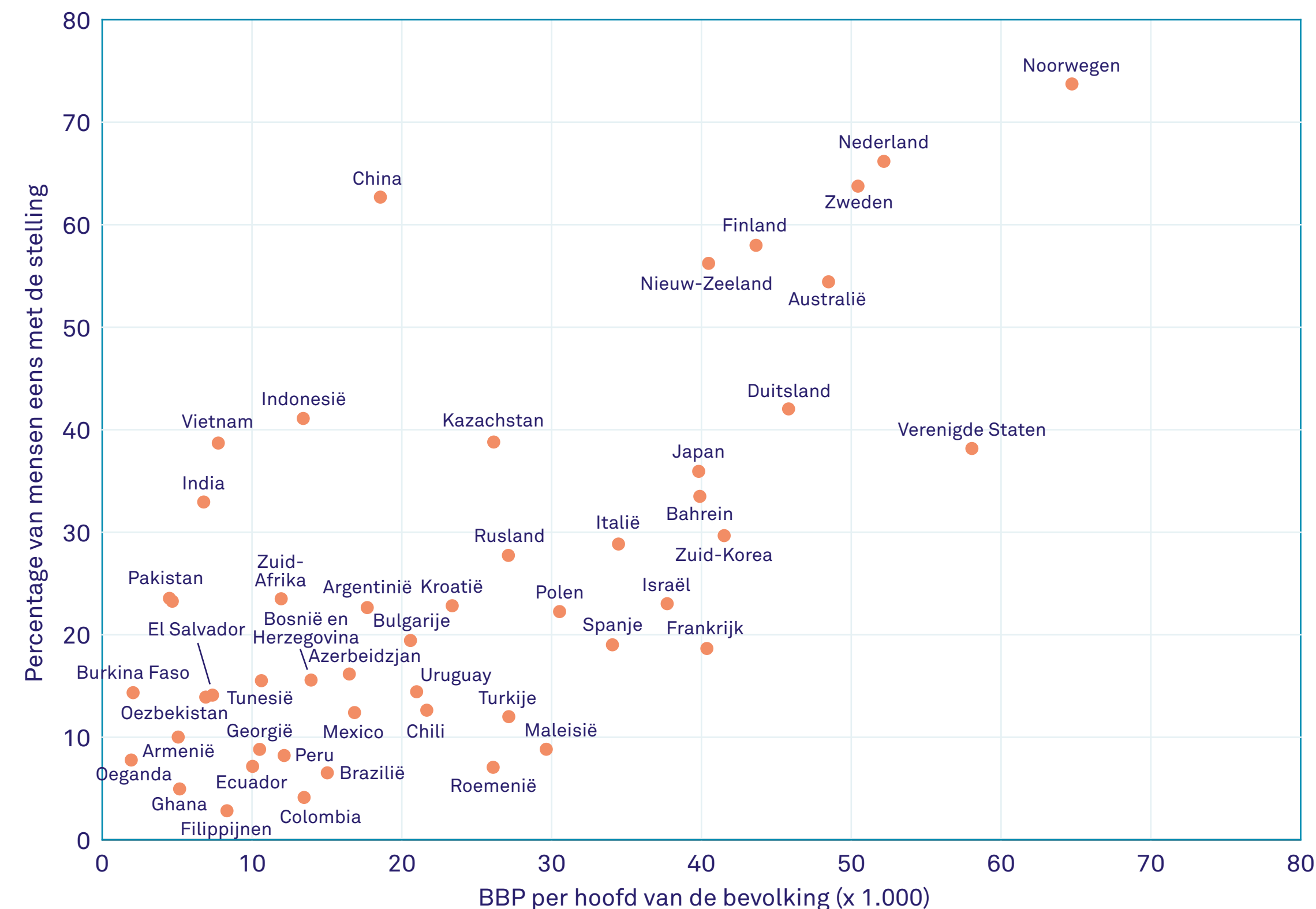
Voor een impactinvesteerder, die bemiddelt tussen beleggers en doelgroepen in opkomende markten, is vertrouwen essentieel om de impact, het rendement en het risicobeheer te maximaliseren. Gebrek aan vertrouwen, vooral daar waar de regering en instellingen zwak zijn, maakt het moeilijker en duurder om middelen toe te wijzen naar waar ze het hardst nodig zijn. Daardoor stellen wij vast dat waar het vertrouwen het laagst is, het BBP per hoofd van de bevolking ook laag is (zie figuur 1).

In onze Emerging Markets Outlook voor 2022 gaan we na hoe vertrouwen en andere factoren de economische en sociale beslissingen in de komende tijd kunnen beïnvloeden. Divergentie tussen landen blijft ons basisscenario. Wij verwachten dat de opkomende markten en de ontwikkelingslanden tegen 2024 hun BBP-niveau van vóór de pandemie bereiken (China niet meegerekend), terwijl de geavanceerde economieën dat waarschijnlijk al tegen 2022 bereiken. Deze divergentie vindt haar verklaring in de ongelijke uitrol van vaccinatieprogramma's, zwakke gezondheidszorgsystemen en het wegvallen van de grote fiscale en monetaire impuls, en in de groeiende sociale en politieke versnippering binnen en tussen landen.

Het jaar eindigt met onzekerheid

Op dit moment verbetert de mondiale economische activiteit, maar het tempo van de BBP-groei neemt af. De opkomende economieën gaan weer de goede kant op, zij het met enige verschillen. Fiscale en monetaire steun en de sectorale samenstelling van een land spelen een belangrijke rol in de economische resultaten, net als de manier waarop landen met het virus omgaan. Sectoren die afhankelijk zijn van contact-intensieve activiteiten herstellen moeilijker op plaatsen met een lage vaccinatiegraad, terwijl de verwerkende industrie over het algemeen al terug is op het niveau van vóór de pandemie en activiteiten

Figuur 1 Vertrouwen (vóór de pandemie) vs BBP per hoofd van de bevolking. Vertrouwen uitgedrukt als percentage van mensen die het eens zijn met de stelling “de meeste mensen zijn te vertrouwen”. Voor elk land de meest recente beschikbare gegevens.



Bron: IHS en World Value Survey

Vooruitzichten opkomende markten 2022

op het gebied van ICT en grondstoffen sterk bijdragen aan de BBP-groei. Maar de pandemie is nog niet voorbij en er is ook sprake van littekenvorming. Want de recessie gebeurde overal gelijktijdig, maar de opleving niet. Het uitrollen van vaccinatieprogramma's en stevige inflatiecijfers hebben zwaar gedrukt op de economische activiteit. Sommige ontwikkelende economieën blijven achter en minstens drie breuklijnen die het vertrouwen schaden, steken weer de kop op: 1) internationale samenwerking, 2) beleidsvorming en stimulering, en 3) de keuzes van investeerders rond kapitaalallocatie en hoe daarbij met ongelijkheid en milieu wordt omgegaan.

Vertrouwen in internationale samenwerking

Het mondiale karakter van de pandemie vereist internationale samenwerking. Maar juist door het gebrek daaraan is het vertrouwen in de internationale besluitvormingsorganen en in de leiding van de grootste economieën afgenomen. Niet voor alle landen waren de vaccins vanaf het begin van de crisis beschikbaar en nog steeds zijn ze nauwelijks voorhanden in diverse lage-inkomenslanden. Dat komt voornamelijk omdat de internationale gemeenschap de productie en distributie van vaccins maar in beperkte mate kan coördineren.

Bovendien heeft het uiteenlopende herstel geleid tot een stevige stijging in de wereldwijde vraag als gevolg van fors gestegen consumptieniveau, vooral

in geavanceerde economieën. Tegelijkertijd waren de voorraden beperkt in veel opkomende landen die hun economieën niet aan hetzelfde tempo konden heropenen. Zo leidde de langdurige stillegging van Indonesië tot tekorten aan belangrijke onderdelen voor de verwerkende industrie, waardoor vooral de auto-industrie werd getroffen. Die aanbodbeperkingen hebben bijgedragen aan het ontstaan van wereldwijde inflatiedruk. Bovendien blijven de geopolitieke spanningen de samenwerking belemmeren tussen de belangrijkste spelers, waaronder de VS en China, en Rusland en Oekraïne; dat leidt weer tot kosteninefficiënties op cruciale terreinen, vooral de internationale handel.

Maar er zijn kansen om het vertrouwen te herwinnen. Op het gebied van klimaat is er meer aandacht van regeringen en investeerders voor internationale samenwerking. Ondanks de forse meningsverschillen die er op vele fronten tussen de VS en China bestaan, hebben beide landen enige vooruitgang geboekt bij hun gezamenlijke toezeggingen in het kader van COP26 om de koolstofemissies aan banden te leggen. In beide landen moet echter nog veel meer worden gedaan, maar dit is wel een eerste stap in de samenwerking.

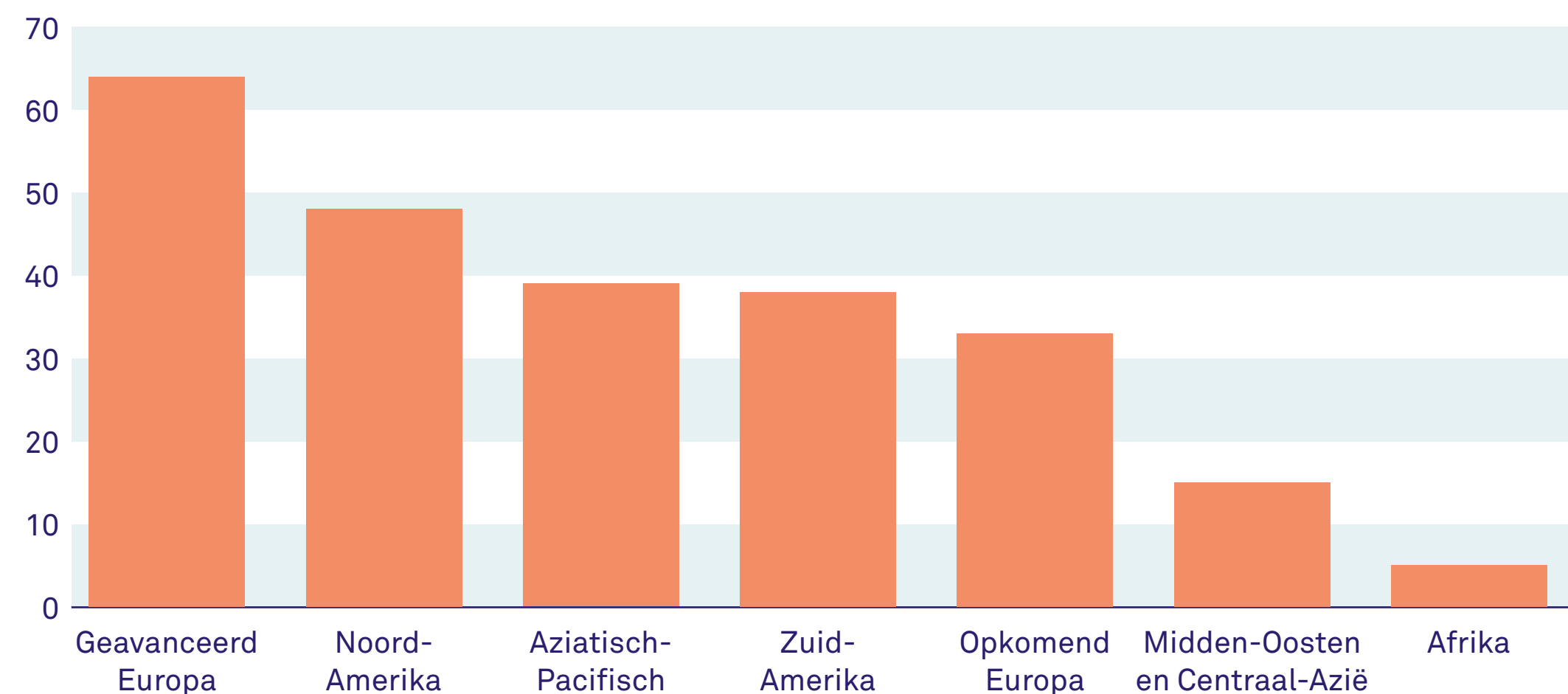
Een ander gebied is klimaatfinanciering. Vermogensbeheerders, banken en verzekeraars over de hele wereld hebben toegezegd de emissies bij het

verstrekken van leningen en het doen van investeringen tot netto-nul terug te brengen. Triodos Bank is dan ook als een van de eerste banken toegetreden tot de Net-Zero Banking Alliance (NZBA). Deze Alliantie is door de VN in het leven geroepen om de uitstoot tegen 2050 of eerder naar nul terug te dringen. En er zijn de beloften van rijkere landen die twaalf jaar geleden al hebben toegezegd 100 miljard dollar vrij te maken om arme landen te helpen hun uitstoot terug te dringen en de gevolgen van de klimaatverandering te beheersen. Deze belofte ligt opnieuw op tafel en hoewel er voor mitigatie en adaptatie nog veel meer nodig is, zal het al een hele prestatie zijn om deze belofte na te komen; en een breuk met het verleden van niet-waargemaakte beloften. Over het geheel genomen zijn wij voorzichtig en verwachten wij geen grote verschuiving in de internationale samenwerking.

Vertrouwen in beleidsmakers

Hoewel vaccins meer beschikbaar waren voor geavanceerde economieën, hebben gezondheidsdeskundigen en regeringen de leiding genomen bij het bepalen hoe de gevolgen van COVID-19 kunnen worden beheerst en verzacht. Sommige regeringen zijn echter misschien iets te ver gegaan. **Freedom House** volgt en rapporteert gevallen van regeringen die hun kans hebben gezien om instellingen en hun eigen verantwoordingsplicht te ondermijnen. Dit brengt ons bij een andere breuklijn: de doeltreffendheid en geloofwaardigheid van het beleid van iedere overheid en centrale bank

Figuur 2 Vaccinatiegraad per regio (%)



Bron: Refinitiv

Vooruitzichten opkomende markten 2022

in de ondersteuning van het herstel. De schok werd als tijdelijk bestempeld en beleidsmakers hebben hun stimuleringsmaatregelen ingetrokken of zijn van plan dit te doen, terwijl het virus nog steeds onder ons is. Dit is niet onverwacht, aangezien de beleidsruimte kleiner is geworden als gevolg van hogere begrotingstekorten en grote schuldenlast, en het vooruitzicht van hogere rentetarieven. Vertrouwen of wantrouwen in beleidsmakers zal de klap verzachten óf zorgen voor sociale onrust en instabiliteit.

Uit de Edelman Trust Barometer van 2021 blijkt dat het vertrouwen dat regeringen/politici het juiste doen wereldwijd afneemt, terwijl het vertrouwen in het bedrijfsleven toeneemt. In de opkomende markten is het vertrouwen in de Chinese, Indiase en Mexicaanse overheid gedaald. Zonder vertrouwen zullen beleidsmakers het nog moeilijker hebben om de talrijke dilemma's op hun bordje op te lossen.

Een van die dilemma's is de vraag hoe zij moeten omgaan met de inflatiedruk, die in zowel de geavanceerde als de opkomende economieën is toegenomen. Een beleidsfout komt de opkomende markten evenwel duurder te staan, omdat een evenwichtige wisselwerking tussen het helpen van de groei en het bestrijden van de inflatie behoorlijk pijnlijk kan zijn. Hogere inflatie kan de economische activiteit drukken, het vertrouwen in de waarde van geld ondermijnen en in veel opkomende landen tot voedselonzeekerheid leiden. Maar de rente te ver laten oplopen kan een drukkend effect op de economie hebben. In de jaren zeventig werden stijgingen van de

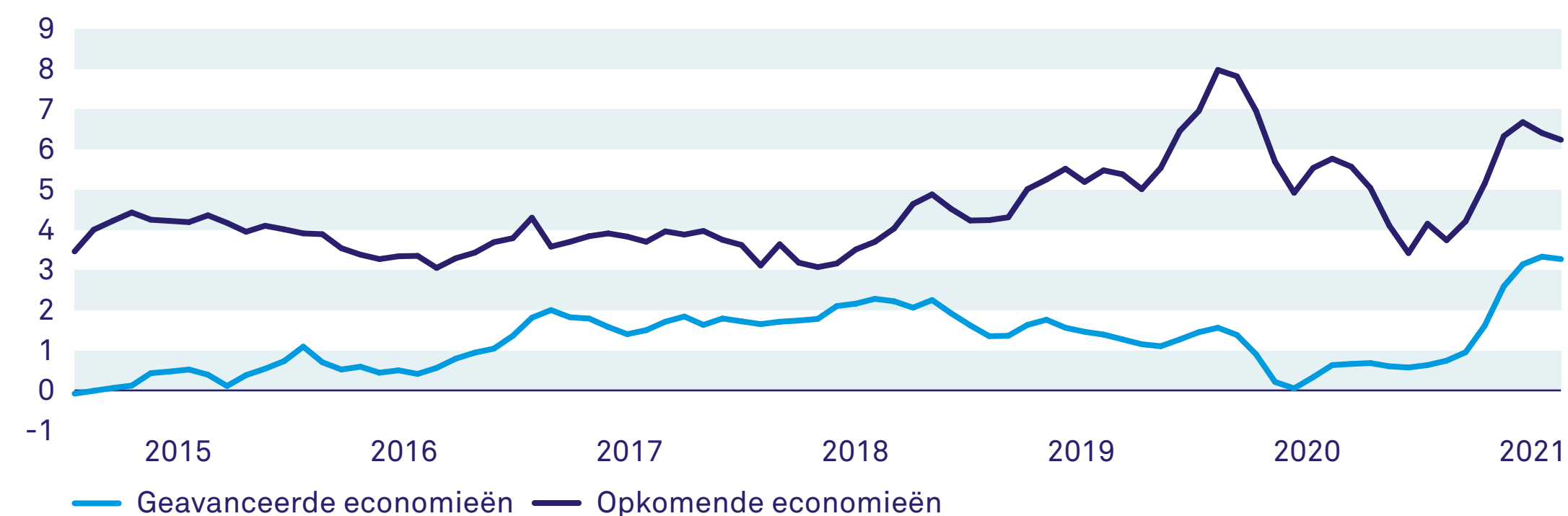
olieprijzen gevolgd door recessies, die leidden tot een nieuw verschijnsel: stagflatie – een periode van inflatie in combinatie met lage groei en hoge werkloosheid. Wij verwachten dat het vertrouwen in de overheid nauw samenhangt met de vaccinatie- en boostercampagnes, en ten opzichte van 2021 daarom vrijwel onveranderd zal blijven.

Verscheidene centrale banken van opkomende markten hebben hun inflatiedoelstellingen niet gehaald en zijn al begonnen met het verhogen van de rente. Dit is ook ingegeven door de vrees dat een wereldwijd strakker monetair beleid een kapitaalvlucht uit landen met zwakkere grondslagen op gang zal brengen. Latijns-Amerika was de eerste met de renteverhogingscyclus. Opkomend Europa volgde, terwijl opkomend Azië relatief lagere inflatieniveaus heeft in vergelijking met de gestelde doelen. Toch neemt de vrees voor inflatie toe en rekenen de markten op meer renteverhogingen tegen eind 2022.

Vertrouwen in de juiste kapitaalallocatie

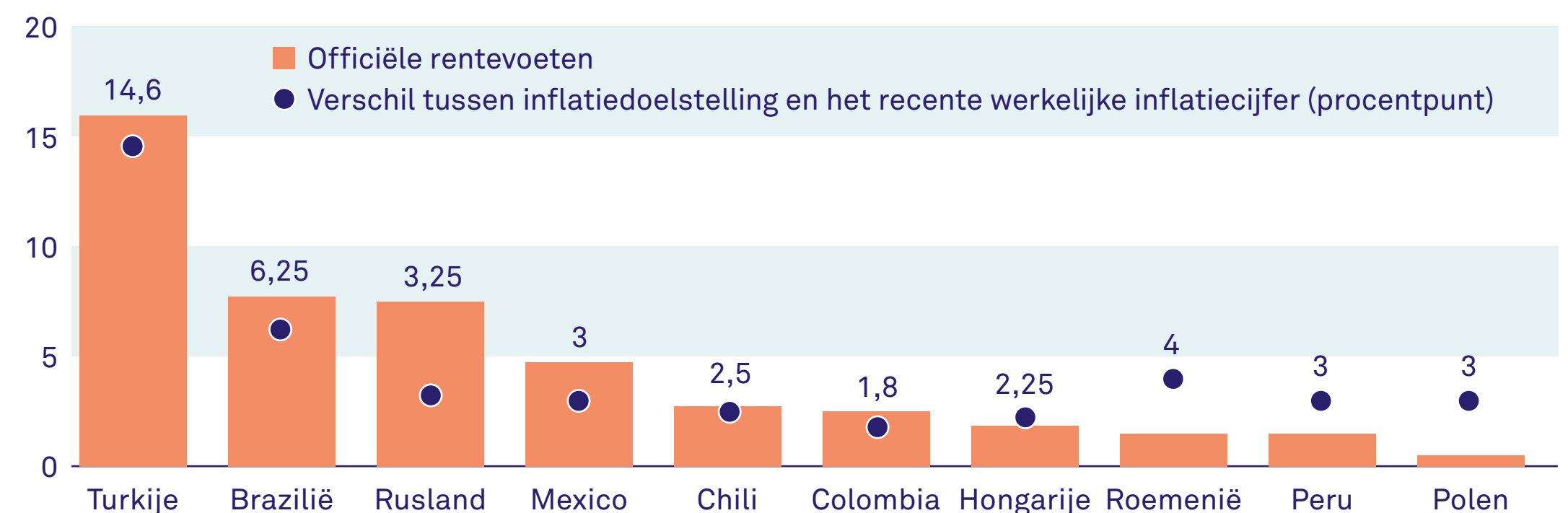
Beleggers volgen de financiële markten om met kennis van zaken investeringsbeslissingen te nemen. Hun meningen en keuzes worden vaak gezien als een graadmeter voor de gezondheid van een economie. Er is echter een toenemende ontkoppeling tussen reële economische ontwikkelingen en het streven naar financieel rendement. Het vertrouwen in de opvattingen van beleggers over kapitaalallocatie wordt nu op de proef gesteld. Volgens het IMF leidt

Figuur 3 Nominale inflatie (% , j-o-j)



Bron: Refinitiv

Figuur 4 Officiële rentevoeten van de centrale bank en inflatie (%)



Bron: Refinitiv

overvloedige liquiditeit tot een verkeerde afstemming van de aandelenkoersen (tegenover waarden die op fundamentele factoren gebaseerd zijn), die op de meeste markten nog steeds hoog zijn. In de grotere opkomende economieën, zoals India, waar de aandelenmarkten minder overweldigend hebben gepresteerd dan in de geavanceerde economieën, zijn de resultaten ook stevig geweest, terwijl krediet schaars blijft en de ongelijkheid is toegenomen. Het gevolg is dat er een steeds grotere kloof ontstaat tussen degenen die van vermogensvorming profiteren en degenen zonder spaargeld. Een van de beweringen is dat de stimuleringsmaatregelen de financiële markten hebben ondersteund en dat zij er niet in geslaagd zijn de reële activiteit weer te laten opleven en de ongelijkheid te laten verminderen. Hier breidt het gebrek aan vertrouwen in de markten die de juiste kapitaalallocaties maken zich uit tot wantrouwen in instellingen en de wijze waarop zij deze allocatie vergemakkelijken, waaronder ook de verplichting van centrale banken om verantwoording af te leggen.

Maar het vertrouwen kan worden herwonnen met verantwoordere investeringen die de transitie naar een duurzamere wereld helpen stimuleren, door aandacht te besteden aan sociale inclusie, ongelijkheid en klimaat. Een geslaagde transitie vergt een grondige economische transformatie, waarvoor op grote schaal middelen vrijgemaakt moeten worden. Als impactbeleggers rekenen wij duurzaamheidsoverwegingen al tientallen jaren tot onze beleggingswaarden. Investeren in ontwikkelingslanden met een hoog risico betekent

een kans om tegen lagere kosten de kwaliteit van de economische activiteit te verbeteren en een gestage kapitaalstroom in de toekomst veilig te stellen. Dit vraagt echter om tijd en de markten laten waarschijnlijk correcties zien naarmate zij zich meer aan de reële economie aanpassen.

Implicaties voor de economische vooruitzichten

Dit brengt ons bij de macro-economische prognoses voor de opkomende markten. De economische onzekerheid – gemeten aan het vertrouwen – heeft sinds de pandemie vele records gebroken en we moeten blijven overwegen op welke manier dit het toekomstige economische landschap vormgeeft. Het vertrouwen in de regering is in veel landen verslechterd. Dit wijst erop dat hun regeringen het moeilijk zullen hebben, niet alleen om maatregelen tegen het virus te implementeren, maar ook om budgettaire stimulansen terug te schroeven, terwijl centrale banken de inflatieverwachtingen moeilijker verankerd zullen weten te houden.

Drie scenario's kunnen op korte termijn voor de opkomende markten spelen. Deze worden in wezen ingegeven door het vertrouwen dat bedrijven en huishoudens hebben in de regering en de investeerders bij de aanpak van de pandemie en de overloopeffecten daarvan op investeringen, consumptie en internationale handel.

Basisscenario: Tijdelijk hogere inflatie, langzaam herstel BBP in de richting van eerder traject

- Verwacht wordt dat het BBP van de opkomende markten en de ontwikkelingslanden in 2024 weer het niveau van vóór de pandemie zal hebben bereikt (exclusief China), terwijl dat voor de geavanceerde economieën al in 2022 voorzien wordt.
- De respons om de gevolgen van het virus te verzachten verloopt traag, maar gaat wel de goede kant op. De algemene economische situatie in verband met het virus is aan het verbeteren. De vaccinatiegraad in landen met laag inkomen stijgt tegen eind 2022 tot het vereiste minimumniveau van 30%.
- De grote budgettaire en monetaire impuls die veel opkomende markten uit de crisis heeft geleid, wordt geleidelijk aan ingetrokken. Landen met verbeterende basisparameters en toegang tot kapitaalmarkten hebben waarschijnlijk meer begrotingsruimte om hun economieën te blijven ondersteunen (d.w.z. Chili, Colombia en Kameroen). Ook de wereldhandel zal aantrekken als de knelpunten in de toeleveringsketen in de loop van volgend jaar uitdoven.
- Aangezien de meeste opkomende en ontwikkelende landen hun begrotingsruimte hebben opgebruikt, staat de geloofwaardigheid van de begroting door middel van maatregelen die de houdbaarheid van de schuldpositie verbeteren, op de agenda van volgend jaar. Dit zal leiden tot lagere overheidsinvesteringen en een zwakkere binnenlandse consumptie in vergelijking met 2021, waardoor de BBP-groei vertraagt. Grondstoffenexporteurs zullen het beter doen. Wij verwachten dat de ongelijkheid blijft toenemen en vooral landen met lage inkomens treft.
- Bovendien blijft het externe klimaat gedomineerd door geopolitieke risico's met betrekking tot de VS, China en Rusland, en door onzekerheid over het tempo waarin centrale banken in geavanceerde economieën het monetair beleid verstrakken. Wij verwachten dat de Fed eind 2022 begint met het verhogen van de rente.
- De centrale banken in de opkomende markten blijven de rente verhogen. Dit tempert waarschijnlijk de inflatieverwachtingen, maar het effect verschilt per land. Wij verwachten dat de inflatie in de opkomende markten medio 2022 naar een gematigder niveau terugkeert.
- De munteenheden van opkomende markten vertonen enige volatiliteit nu de centrale banken van een ruim monetair beleid overstappen naar een strakker beleid en beginnen met renteverhogingen. Landen met zwakke basisparameters, zoals Brazilië, Argentinië en Turkije, kunnen te maken krijgen met scherpere aanpassingen van zowel de rentevoeten als hun munteenheid.
- In dit scenario wordt het groeipotentieel van de opkomende markten nauwelijks aangesproken door de beperktere publieke en private investeringen in een onzeker jaar. Wij verwachten meer investeringen die de transitie naar een groenere economie versnellen, maar we verwachten ook dat ze onvoldoende zijn voor daadwerkelijk betekenisvollere verandering. Het vertrouwen in beleidsmakers is door de duur van de pandemie nog steeds ver te zoeken, terwijl veel oplossingen om het virus onder controle te krijgen en de ongelijkheid te verminderen steeds vaker ter discussie staan.

De pandemie achter de rug – gemengde vooruitzichten

China blijft zijn economische transformatie waarschijnlijk voortzetten, wat in de komende jaren een lagere maar kwalitatief betere BBP-groei betekent, onder meer door een verstrakking van zijn huisvestingsbeleid en een tragere vastgoedmarkt. De regering beschikt over voldoende budgettaire ruimte om de economie te sturen. Het begrotingsbeleid was in 2021 bewust strakker en slaat naar verwachting in 2022 om in neutraal beleid, met meer nadruk op groene investeringen en sociale vangnetten. Verwacht wordt dat de inflatie laag blijft, waardoor het monetaire beleid accommoderend kan zijn. **De uitvoering van China's doelstellingen voor de hoogste koolstofemissies in 2030** en koolstofneutraliteit in 2060 is op alle belangrijke ministeries en bij lokale en centrale overheden begonnen; daarmee is de weg geëffend voor meer leiderschap in de vergroening van de economie.

De economische bedrijvigheid in **India** blijft een bescheiden herstel vertonen, vooral gesteund door overheidsinvesteringen en de wereldhandel. De toegenomen armoede als gevolg van de pandemie moet de komende tijd worden aangepakt met investeringen in infrastructuur en onderwijs. De hoge schuldenlast vereist dan weer dat de economie snel aantrekt om risico's voor de houdbaarheid van die schulden te vermijden. Een nieuwe virusuitbraak en inflatiedruk als gevolg van hogere energieprijzen zijn de voornaamste

neerwaartse risico's voor de vooruitzichten. India is een van 's werelds grootste energie-importeurs. Hogere inflatie zou tot voedselonzekeerheid kunnen leiden aangezien voedsel een groot percentage van het consumptiepakket beslaat. Investeringen in hernieuwbare energie door particulieren en het herstel van de kredietverlening aan kmo's zullen een sleutelrol spelen bij het bevorderen van groen en inclusief herstel.

Zuid-Afrika zal meer moeite hebben om de groei te bestendigen. De overheidsfinanciën stonden tijdens de pandemie zwaar onder druk: het begrotingstekort en de overheidsschuld zijn aanzienlijk toegenomen. De handel, en vooral de stijgende mijnbouwinkomsten, hebben het herstel ondersteund. Terwijl de ruimte voor sociale uitgaven beperkt is, zou sociale onrust gemakkelijk kunnen uitbreken nu de werkloosheid (30%) in het land nog nooit zo hoog is geweest en de sociale breuklijnen door de rafelige basisvoorzieningen groter zijn geworden. Zuid-Afrika illustreert duidelijk de urgentie van samenwerking om verdere verslechtering van de economie te voorkomen. Schuldverlichting toekennen, investeren in sociaal kapitaal en tegelijkertijd investeren in projecten die ertoe doen, zoals de lopende projecten voor hernieuwbare energie die werkgelegenheid creëren, de toegang tot elektriciteit verbeteren en de gevolgen van stroomuitval verminderen, zijn slechts enkele van de potentiële keerpunten.

Negatief (stagflatie)scenario: Langdurig hogere inflatie en afnemende groei BBP

- Stagflatie doet zich voor wanneer een afnemende economische groei en de daaruit voortvloeiende hoge werkloosheid samenvallen met stijgende prijzen. De aanleiding is het onvermogen om de virusvarianten onder controle te krijgen; dat leidt opnieuw tot mobiliteitsbeperkingen en vertraging van de consumptie en investeringen, waardoor de groei van het BBP afneemt. De energieprijzen stijgen, de bevoorradingsketens worden verstoord en de kostendruk neemt toe, waardoor de inflatie oploopt.
- Een zwakkere BBP-groei en hogere begrotingstekorten dan in het basisscenario leiden tot geldontwaarding, waardoor schulden in vreemde valuta duurder worden. Meer landen ondervinden problemen met schuldhoudbaarheid.
- De onafhankelijkheid en geloofwaardigheid van de centrale bank wordt in veel landen in twijfel getrokken, waardoor zij aan handen en voeten gebonden is, en dit leidt tot een inflatiespiraal. Hogere inflatie betekent meer onzekerheid, minder investeringen en minder banen.
- Aangezien veel ontwikkelingslanden netto-importeurs van voedsel zijn, leiden hogere voedselprijzen tot voedselonzekeerheid en sociale onrust.
- De versnippering van de wereldeconomie is ongekend. De groei van de handel vertraagt.
- Wetenschappelijk onderzoek en innovatie blijven achter, terwijl de militaire investeringen worden opgevoerd. Er is geen ruimte voor investeringen om de klimaatverandering tegen te gaan en natuurrampen komen steeds vaker en op steeds grotere schaal voor. Het vertrouwen verslechtert op alle niveaus.

Hoger groeiscenario: Tijdelijk hogere inflatie (door grotere vraag), aantrekken BBP-groei

- Het positieve scenario is gebaseerd op een betere wereldwijde coördinatie die leidt tot een snellere distributie van vaccins, waardoor de economieën zonder verder oponthoud weer kunnen gaan draaien. Regeringen kunnen zich concentreren op doelstellingen en investeringen op de langere termijn.
- De consumptie en de investeringen nemen weer toe naarmate het vertrouwen radicaal verbetert. De wereldwijde activiteit trekt aan en de tekorten verdwijnen geleidelijk naarmate de coronabesmettingen verder ingedamd worden en het evenwicht tussen vraag en aanbod verbetert.
- De inflatieremmende krachten die vóór de pandemie de overhand hadden, winnen aan terrein, vooral onder invloed van technologische vooruitgang en globalisering. Beide maken een efficiënter productieproces mogelijk. Munteenheden zijn over het algemeen stabiel.
- De financiering van innovatie trekt aan, waardoor een evenwichtiger groei met een milieuvriendelijk beleid mogelijk wordt.

Oproep tot samenwerking

De economische opleving na de pandemie houdt naar verwachting in 2022 aan. Hoewel ons basisscenario opkomende economieën laat zien die zich langzaam herstellen tot het niveau van vóór de pandemie, is er op korte termijn geen sprake van verbetering in de ongelijkheidssituatie, terwijl ook de energietransitie in de opkomende markten nog tekortschiet.

Tegelijkertijd vertoonde het groeipotentieel van de opkomende economieën op lange termijn reeds vóór de pandemie een neerwaartse tendens als gevolg van deglobalisering, een zwakkere productiviteitsgroei in combinatie met een lagere investeringsgroei, en een krimpende beroepsbevolking, vooral in opkomend Europa en China.

Omdat de pandemie de verschillen heeft vergroot tussen geavanceerde en opkomende economieën en tussen opkomende landen en ontwikkelingslanden, kan wantrouwen gemakkelijk de kop opsteken, of het nu gaat om spanningen tussen landen rond met het uitrollen van vaccinatieprogramma's, om migratie of voedselzekerheid.

In deze uitdagende omgeving zijn vertrouwen en samenwerking tussen regeringen, instellingen, investeerders en huishoudens van essentieel belang. Onze impactinvesteringsfondsen in opkomende landen en ontwikkelingslanden, die gericht zijn op financiële inclusie en energietransitie, geven mensen de kans om in hun basisbehoeften te voorzien. Het lijkt geen twijfel dat investeren in deze landen lastig is. Maar naast de juiste due diligence-onderzoeken, risicokaders en de kennis en ervaring van regionale teams, bouwen wij relaties op met partners en cliënten die dezelfde waarden delen. Dit geeft ons meer grond om vertrouwen op te bouwen en de vruchten daarvan te plukken.

Korte termijn	Basisscenario tijdelijk hoge inflatie en vertragende groei		Negatief stagflatiescenario hoge inflatie, lage groei		Scenario hoge groei lage inflatie en hoge groei	
	Opkomende landen	Ontwikkelingslanden	Opkomende landen	Ontwikkelingslanden	Opkomende landen	Ontwikkelingslanden
Vertrouwen	●	●	●	●	●	●
Groei	●	●	●	●	●	●
Inflatie	●	●	●	●	●	●
Fiscaal evenwicht	●	●	●	●	●	●

● Verbetering ● Beperkte verslechtering ● Verslechtering ● Aanzienlijke verslechtering

Economische prognoses

	BBP groei (% joj)				Inflatie (CPI, % gem. joj)				Staatsschuld / BBP (%)				Overheidssaldo / BBP (%)				Lopende rekening (% BBP)			
	2019	2020	2021 forecast	2022 forecast	2019	2020	2021 forecast	2022 forecast	2019	2020	2021 forecast	2022 forecast	2019	2020	2021 forecast	2022 forecast	2019	2020	2021 forecast	2022 forecast
Argentinië	-2,0	-9,9	7,1	2,2	52,8	40,5	47,7	48,4	88,2	97,8	92,4	84,4	-3,6	-8,3	-7,9	-10,9	-0,8	0,9	3,9	4,7
Brazilië	1,4	-4,4	5,0	1,5	3,7	3,2	8,0	5,9	89,7	88,6	88,9	88,9	-5,9	-13,8	-5,7	-6,6	-3,5	-1,7	0,0	-0,4
Chili	0,9	-6,0	10,7	2,7	2,6	3,0	4,6	7,7	19,8	18,0	16,8	16,8	-2,8	-7,3	-5,8	-3,8	-3,8	1,3	-3,1	-1,3
China (vasteland)	6,0	2,3	8,0	5,7	2,9	2,5	1,1	2,0	20,6	20,7	21,6	21,6	-4,9	-6,2	-3,8	-3,4	0,7	1,9	1,5	1,9
Colombia	3,3	-6,8	8,5	2,6	3,5	2,5	3,4	5,0	57,4	50,1	45,9	45,9	-1,9	-7,6	-6,9	-6,9	-4,6	-3,7	-5,2	-2,7
Hongarije	4,6	-5,1	6,9	3,8	3,4	3,4	5,1	4,5	78,5	80,9	78,3	78,3	-2,0	-7,7	-5,3	-3,5	-0,7	-1,5	0,3	1,2
India	4,1	-7,5	7,9	6,5	3,7	6,6	5,6	6,0	50,5	54,8	56,9	56,9	-4,2	-6,4	-4,6	-5,0	-1,1	1,3	-0,7	-0,8
Indonesië	5,0	-2,0	3,2	5,2	2,8	2,0	1,6	3,3	39,9	44,3	49,4	49,4	-2,2	-6,1	-4,1	-4,9	-2,7	-0,5	-0,1	-0,5
Maleisië	4,4	-5,7	2,2	5,7	0,7	-1,1	2,6	3,5	63,2	65,4	65,7	65,7	-3,5	-3,8	-5,4	-4,7	3,5	4,2	3,0	1,8
Mexico	-0,2	-8,5	6,0	2,3	3,6	3,4	5,6	4,9	40,9	37,7	36,9	36,9	-1,7	-2,8	-2,8	-2,5	-0,4	2,5	0,5	-0,8
Peru	2,2	-11,1	12,8	3,3	2,1	1,8	4,0	4,8	33,9	38,5	39,6	39,6	-1,4	-7,7	-3,3	-3,1	-0,9	0,6	-1,4	-1,8
Filippijnen	6,1	-9,4	5,0	7,1	2,5	2,6	4,4	3,5	54,6	55,4	54,3	54,3	-3,3	-7,5	-8,5	-7,9	-0,8	3,1	0,1	-0,4
Polen	4,8	-2,5	5,0	4,7	2,1	3,7	5,1	5,3	58,2	61,3	61,2	61,2	-0,7	-7,1	-3,5	-4,7	0,5	2,9	0,1	-0,3
Rusland	2,0	-2,9	4,4	3,3	4,5	3,4	6,6	4,9	18,6	16,7	23,5	23,5	2,1	-4,0	0,5	1,5	4,0	2,4	3,0	3,2
Zuid-Afrika	0,1	-6,4	5,0	1,9	4,1	3,3	4,5	4,6	76,0	78,8	85,2	85,2	-4,1	-8,9	-6,7	-5,9	-2,6	2,1	3,8	-0,2
Zuid-Korea	2,2	-0,9	3,9	3,1	0,4	0,5	2,2	1,2	50,8	50,6	51,4	51,4	-0,6	-3,7	-0,5	0,6	3,6	4,5	5,7	5,5
Taiwan	3,0	3,1	6,0	3,2	0,6	-0,2	1,9	1,8	28,0	27,2	26,6	26,6	0,6	0,7	0,0	0,1	10,6	13,8	14,7	15,0
Thailand	2,3	-6,2	0,5	3,9	0,7	-0,8	1,3	1,9	44,9	47,6	46,9	46,9	-1,9	-5,9	-4,9	-5,6	7,0	3,9	1,4	1,8
Turkije	0,9	1,6	8,7	4,3	15,2	12,3	18,0	16,4	36,1	33,3	31,9	31,9	-2,9	-3,5	-2,4	-3,9	0,7	-4,8	-2,7	-4,5

Bron: IHS

Disclaimer

- > Dit document is met de grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld en wordt aangeboden door Triodos Investment Management.
- > Het verschaft geen recht tot publicatie of openbaarmaking van dit document of van delen daarvan aan enige andere partij.
- > Dit document is uitsluitend bedoeld als discussiemateriaal.
- > De informatie en opinies in dit document vertegenwoordigen het oordeel van Triodos Investment Management op het aangegeven tijdstip en kunnen zonder kennisgeving worden gewijzigd. Ze mogen niet worden beschouwd als gezaghebbend en treden niet in de plaats van het gezonde oordeel van de ontvanger zelf. Dit document mag in geen geval worden gebruikt of beschouwd als een aanbieding om te kopen. Evenmin mag het de basis vormen voor of mag worden vertrouwd op dit document in verband met enig contract of enige verplichting of mag het worden opgevat als een beleggingsadvies.
- > De inhoud van dit document is gebaseerd op informatiebronnen die betrouwbaar worden geacht, maar er wordt geen, expliciete of impliciete, garantie of verklaring gegeven aangaande de juistheid of volledigheid hiervan.
- > Dit document is niet bedoeld om te worden vertrekt aan of gebruikt door enige persoon of entiteit in een rechtsgebied of land waar dergelijke verstrekking of dergelijk gebruik in strijd zou zijn met de lokale wet- of regelgeving.
- > Alle copyrights, octrooien en andere eigendommen die deel uitmaken van de informatie in dit document, zijn bezit van Triodos Investment Management en blijven eigendom van Triodos Investment Management. Er worden geen rechten in licentie gegevens of toegewezen of anderszins overgedragen.

Over Triodos Investment Management

Triodos Investment Management beschikt over ruim 25 jaar ervaring als wereldwijd opererende impactbelegger en is een volledige dochter van Triodos Bank. Triodos Investment Management heeft als zodanig uitgebreide sectorspecifieke kennis opgebouwd over sectoren als Energie & klimaat, Inclusieve financiële dienstverlening, Duurzame voeding & landbouw en impactbeleggen in beursgenoteerde aandelen en obligaties. Wij bieden impactoplossingen aan in vorm van private equity, leningen en beleggingen in beursgenoteerde aandelen en obligaties en hadden per 30 juni 2021 EUR 6,1 miljard aan vermogen onder beheer.

Beleggen in positieve verandering

Voor meer informatie over de impactfondsen van Triodos en anderemoplossingen voor impactbeleggen kunt u contact opnemen met ons Investor Relations team op:
+31 (0)30 694 2400
TriodosIM@triodos.com
www.triodos-im.com/impact-equities-and-bonds

Publicatiedatum

November 2021

Tekst

Maritza Cabezas
Triodos Investment Management

Ontwerp en layout

Via Bertha, Utrecht

Omslagfoto

Kyle Glenn