

Maj Invest Emerging Markets

DK0060522316



Klaus Bockstaller

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest
Emerging Markets

Klaus Bockstaller har arbejdet med aktieinvesteringer de seneste 30 år, heraf adskillige år med fokus på emerging markets-aktier.

Maj Invest Emerging Markets gav i november måned et afkast på 7,5 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 6,4 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

I starten af november blev Joe Biden udråbt som vinder af det amerikanske præsidentvalg. På trods af at resultatet blev anfægtet af den afgående præsident og udsigt til politisk dødvande, idet Senatet med stor sandsynlighed forbliver med republikansk flertal, steg markedet over en bred kam. Ligeledes steg markedet markant den 9. november efter udmelding fra Pfizer om, at selskabets COVID-19-vaccine har vist sig effektiv i kliniske forsøg. Dette anses af mange for at være vendepunktet i forhold til et skifte fra teknologiaktier (vækstaktier) til de mere cykliske aktier (valueaktier). Indenfor emerging markets var rotationen meget kraftig de første tre dage efter nyheden, men fladede derefter ud. Samlet set var november særdeles positiv for valueaktierne i emerging markets efter et vanskeligt år indtil nu.

Aktierne i de lande, der har været særligt hårdt ramt af coronavirus, klarede sig endnu bedre end aktierne i de lande, der har klaret sig godt gennem krisen og derfor tidligere har fået gang i økonomien. Porteføljen blev positivt påvirket af undervægt i kinesiske aktier, hvorimod manglende eksponering i Indien og ASEAN-landene trak i modsat retning. Særligt overvægt i Sydkorea hjalp afdelingen godt på vej. Vaccinenyheden delte markedet i klare vindere og tabere: Selskaber, der nyder godt af, at det meste foregår fra hjemmet, tabte terræn, mens selskaber, der drager fordel af fysisk tilstedeværelse, vandt indpas.

Vi købte en mindre position i tyrkiske Sabanci. Vi ser de første tegn på en mulig vending, da Erdogan ser ud til at have ændret sit uortodokse syn på pengepolitikken ved at afskedige centralbankdirektøren og udtale sin støtte til centralbankens arbejde med at stabilisere valutaen. Resultatet blev en markant rentestigning i november med den ønskede effekt på liraen. Yderligere øgede vi afdelingens eksponering mod finansielle selskaber, idet den relative prisforskel mellem valueaktier og det resterende aktiemarked har nået et ekstremt højt niveau, og vi forventer en positiv udvikling for bankerne, når økonomierne igen viser tegn på fremgang over en bred kam.

Kombinationen af yderligere økonomiske stimuli og frigivelsen af en vaccine bør munde ud i stigende aktiemarkeder generelt. Forholdsmæssigt bør emerging markets og særligt valueaktierne drage mest fordel af den økonomiske fremgang, da valueaktierne repræsenterer de mere traditionelle sektorer, som stadig mangler at genvinde terræn oven på krisen. Dog vil en evt. vaccineforsinkelse sammen med nedlukningstiltag, der rammer forbruget, forsinke genopretningen af økonomien. Ligeledes er det usikkert, hvordan aktiemarkederne vil reagere på resultatet af valget til det amerikanske Senat i januar. En (overraskende) demokratisk sejr vil på den ene side resultere i yderligere økonomiske stimuli, som på den anden side vil blive finansieret ved massive skattestigninger.

Klaus Bockstaller, 2. december 2020