

# 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 juni måned et afkast på 2,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World EM steg 3,3 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Juni måned viste igen, at de globale inflationsudsigter er en vigtig drivkraft for valueaktier generelt og specielt i emerging markets. Mens investorer har brugt måneder på at prise stigende inflation ind i lyset af et accelererende økonomisk opsving oven på Covid-19, indikerede Fed i juni villighed til at lægge låg på inflationen med rentestigninger, når beskæftigelsen når et tilfredsstillende niveau. Som en reaktion herpå så vi en ny korrektion i de cykliske aktier, hvorimod vækstaktier, herunder kinesiske internetaktier, stabiliserede sig. Feds plan blev efterlignet af centralbanker i Brasilien og Rusland, der begge hævede renten i juni. I Tyrkiet nåede liraen et nyt lavpunkt, efter præsident Erdogan vakte efterspørgslen efter en lavere rente til live igen på trods af aktuel høj inflation.

Det chilenske marked var exceptionelt svagt efter et lovforslag, som giver borgere ret til at hæve af deres pension som kompensation for løntab under pandemien. Dette vil naturligt medføre et massivt pres fra lokale pensionselskaber, der vil blive tvunget til at afvikle positioner.

Korrektionen i de lange amerikanske renter påvirkede en stor del af porteføljen målt på det relative afkast. På aktieniveau kunne størstedelen af tabet i forhold til sammenligningsindekset tilskrives undervægt i vækstaktier. På sektorniveau var dette tema afspejlet i porteføljens overvægt i den finansielle sektor og undervægt i forbrugsaktier. I det forbrugsrelaterede vækstaktier klarede sig bedre end det generelle aktiemarked, rettede mange banker sig pga. en fladere rentekurve. Overvægt i energisektoren påvirkede porteføljen positivt, da en højere oliepris var en overraskelse for mange investorer. Ligeledes påvirkede overvægt i russiske aktier porteføljen positivt.

Vi har indledt en position i Shougang Fushan; en kokskulproducent, der lever op til de øgede miljømæssige krav i Kina og dermed nyder godt af de omfattende nedlukninger af kinesiske kulminer, der ikke lever op til kravene. Ligeledes købte vi en position i den mexicanske kæde af stormagasiner Liverpool, som er klar til genåbningen af økonomien og er ved at udvide sin onlinetilstedeværelse. Der er gradvist hjemtaget profit i selskaber som TSMC og Mediatek.

Den største drivkraft for markedet fremadrettet relaterer sig til inflation. Hvis inflation er et resultat af fremgang i efterspørgslen oven på Covid-19, vil det være positivt for aktiemarkedet og særligt for valueaktier. Men hvis det primært er et resultat af flaskehalse på udbudssiden, vil der højst sandsynligt være tale om en kortvarig effekt på aktiemarkedet indtil disse flaskehalse forsvinder. Selvom inflationen er et resultat af stigende efterspørgsel, skal stigningen finansieres ved hjælp af højere lønninger og/eller en udvidelse af de private kreditter. I emerging markets-landene er der stor forskel på vejen til økonomisk fremgang grundet de meget forskellige måder at håndtere krisen på.

Klaus Bockstaller, 1. juli 2021