Emerging Markets - Update Uge 17

Dato: 24. april 2017



Relaterede publikationer

- **Formentlig uændrede renter i Tyrkiet ved rentemødet på onsdag.**
- **Demonstrationer mod regimet i Venezuela tager til i styrke og hyppighed**
- **I Sydafrika er kampen om magten i regeringspartiet ANC skudt i gang**

Investering

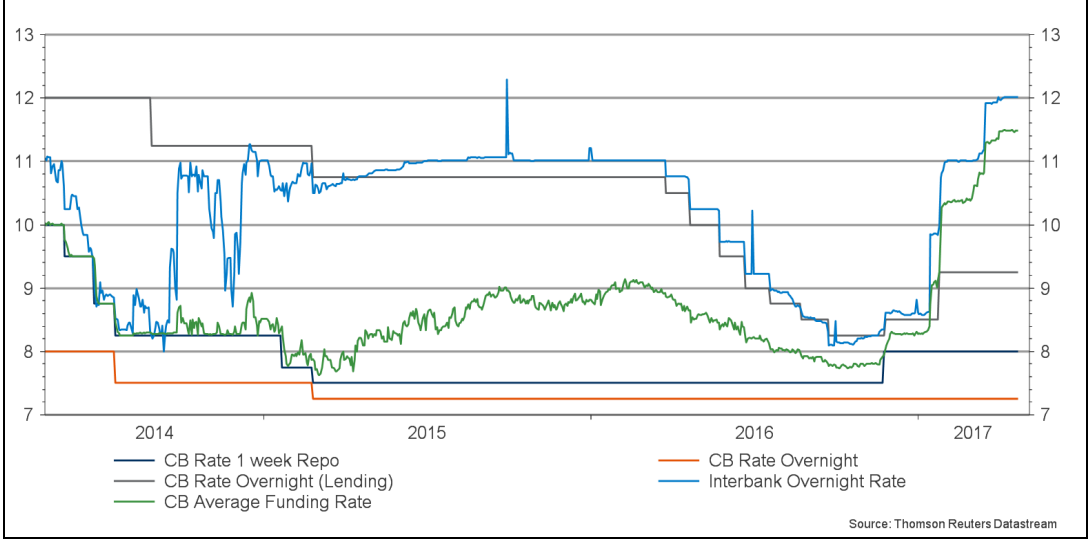
Finansiel nyhedsoversigt

Den tyrkiske centralbank har strammet pengepolitikken flere gange over de seneste 6 måneder for at stabilisere den tyrkiske lira, TRY, hvilket også er lykkedes. Selvom om folkeafstemningen om den nye forfatning er overstået, har centralbanken fortsat brug for en stram pengepolitik. På onsdag er der rentemøde igen, og vi forventer, at alle renter på nær den sene udlånsrente holdes uændrede. Vi forventer, at centralbanken hæver den sene udlånsrente, som aktuelt er 11,75 %, for at skabe mere luft til at stramme. Inflationen er skudt i vejret og centralbanken bliver nødt til at foretage sig noget. Om det bliver 25bp, 50bp eller 75bp har vi ingen klar holdning til, men det bliver formentlig i det område. Aktuelt er centralbankens gennemsnitlige udlånsrente på ca. 11,5 % og dermed har centralbanken ikke meget luft op til de 11,75 % som er maksimum nu. Om centralbanken i sidste ende gør brug af det større råderum er et andet spørgsmål. Derudover kan den gode stemning på de finansielle markeder efter første runde af det franske præsidentvalg sagtens få centralbanken til ikke at gøre noget.

I Venezuela tager demonstrationerne mod regimet til i styrke og hyppighed. I sidste uge var der demonstrationer i store dele af landet. Demonstrationer som desværre har kostet menneskeliv bl.a. fordi regiment har sendt bevæbnede militser på gaden for at provokere. Det var højesterettens forsøg på at sætte det oppositionskontrollerede parlament ud af funktion, som var gnisten der startede demonstrationerne. For at dæmpe demonstrationerne har præsident Maduro udtalt, at han ønsker at afholde lokalvalg. Men det som oppositionen vil have er et førtidigt præsidentvalg og at parlamentet igen har betydning. Den økonomiske krise i landet er meget dyb, og der skal formentlig et regimeskifte til for at ændre på forholdene. Demonstrationerne kan hjælpe et skifte på vej, men det er formentlig ikke nok endnu.

I Sydafrika er magtkampen i regeringspartiet frem mod partikongressen til december, hvor der skal findes en afløser for Zuma, ved blive skudt i gang. I weekenden holdte vicepræsident Cyril Ramaphosa en tale som af mange bliver set som en bredside mod præsident Zumas fløj og som åbningsskuddet i magtkampen. Ramaphosa hører til den mere moderate fløj i ANC, og hvis han vinder magtkampen i ANC, vil det blive positivt modtaget i markedet. På Zuma fløjen ser det ud til at det er Zumas ekskone Nkosazana Dlamini-Zuma som er ved at blive kørt i stilling. Det ville formentlig betyde, at Zuma vil kunne fortsætte med at trække i trådene bag kulisserne og undgå retsforfølgelse i forbindelse med de mange korruptionssager, som han er indblandet i. Af den grund vil en sejr til Zuma-fløjen være negativt for den sydafrikanske rand og landets obligationer.

Figur 1: Den tyrkiske centralbank strammer formentlig pengepolitikken på mødet onsdag.



Denne analyse er udarbejdet af:
Hans Christian Bachmann
Senioranalytiker
tlf. +45 74 37 33 27
hans.chr.bachmann@sydbank.dk

Sydbank

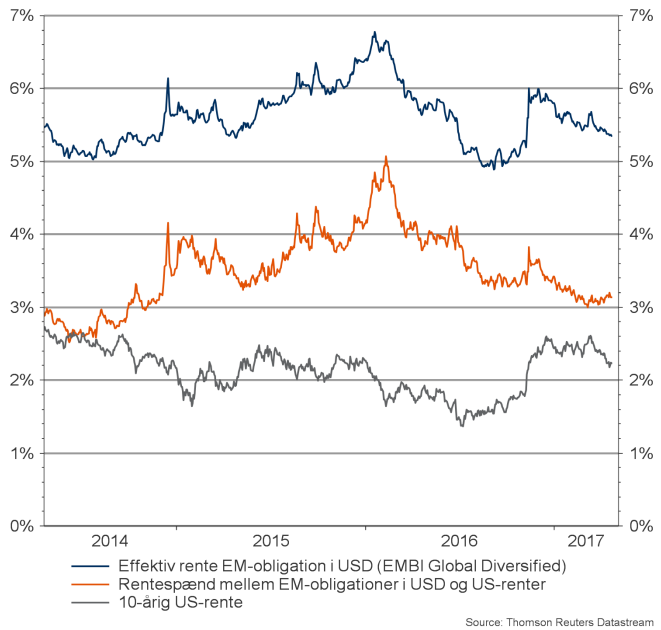
Afkastudvikling

Ekstern gæld

Sidste uge (fra mandag til fredag) var positiv for EM-obligationer udstedt i dollars på trods af lavere oliepris og højere europæiske renter. De amerikanske renter var uændrede. På indeksniveau var rentespændet uændret på 314bp. Den effektive rente på EMBI Global Diversified indekset faldt dog med 2bp til 5,35 %, hvilket betød et afkast på 0,25 % afdækket til euro.

Der var ingen nævneværdig forskel på IG og Non-IG segmenterne. Venezuela tabte en smule efter en forrygende start på måneden, mens Mozambique var ugens højdespringer. Tyrkiet klarede sig også fornuftigt oven på den overståede folkeafstemning.

Figur 2: EMBI Global Diversified, effektiv rente (lyseblå) og rentespænd (mørkeblå) og 10-årig US-rente (grå)



Se endvidere tabel 1.

Lokal gæld

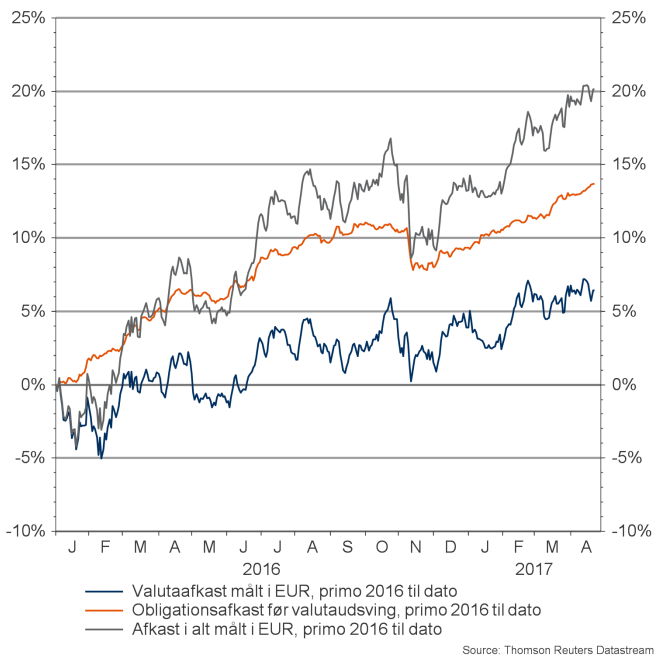
Obligationerne udstedt i lokalvaluta havde et mindre rentefald på 4bp til 6,49 %, hvilket betød et afkast på 0,30 % før valutakursudsving. Argentina så de største rentefald (-20bp), mens Mexico (+8bp) havde de største stigninger.

EM-valutaer var en lille smule i modvind og blev svækket over for både USD (-0,31 %) og EUR (-0,54 %). Sydafrika havde stærkeste valuta, mens Mexico havde svageste.

Det betød et samlet indeksafkast i en kort uge efter påske på -0,24 % opgjort i euro.

Se endvidere tabel 2.

Figur 3: Afkast fra primo 2016 i lokalvaluta fordelt på underkomponenter.



Tabel 1: EMBI Global Diversified - Emerging Markets-obligationer udstedt i USD

	Afkast			Rentespænd (bp)				Effektivrente
	Uge	Mtd	Åtd	Aktuelt	Uge	Mtd	Åtd	Aktuelt
EMBI Global Div. hedged to EUR	0,22%	1,03%	4,52%	314	0	4	-28	5,35%
Region								
Afrika	0,66%	1,07%	4,89%	417	-7	6	-20	6,26%
Asien	0,42%	0,86%	4,57%	180	-3	6	-32	4,03%
Europa	0,21%	0,93%	4,04%	249	0	4	-23	4,57%
Latinamerika	0,11%	1,49%	5,89%	372	3	0	-30	6,02%
Mellemøsten	0,14%	0,59%	6,22%	353	1	12	-74	5,67%
Kreditvurdering								
Investment Grade	0,30%	0,91%	4,60%	185	-1	6	-20	4,19%
Non Investment Grade	0,20%	1,35%	5,50%	474	1	0	-38	6,83%
Lande								
Mozambique	6,97%	5,19%	4,89%	1.718	-167	-85	-335	18,94%
Sydafrika	1,55%	1,09%	3,15%	273	-21	4	-3	4,91%
Argentina	1,26%	3,39%	6,09%	415	-14	-27	-40	6,38%
Tyrkiet	0,83%	2,47%	7,92%	301	-7	-13	-59	5,32%
Filippinerne	0,83%	1,15%	3,55%	102	-7	4	-8	3,42%
Indonesien	0,75%	0,62%	6,26%	201	-6	11	-36	4,43%
Nigeria	0,68%	1,75%	6,21%	436	-7	-7	-2	6,47%
Senegal	0,63%	1,09%	4,61%	355	-10	0	-33	5,38%
Colombia	0,58%	1,36%	6,01%	195	-3	3	-30	4,45%
Sri Lanka	0,55%	1,43%	6,39%	339	-10	-11	-85	5,24%
Irak	0,53%	-0,04%	8,16%	613	0	32	-72	8,09%
Etiopien	0,49%	1,93%	7,90%	492	-4	-8	-68	6,94%
Malaysia	0,43%	0,86%	4,65%	149	-1	7	-48	3,70%
Elfenbenskysten	0,42%	1,84%	3,79%	428	-3	-2	4	6,41%
Rusland	0,39%	0,66%	3,27%	168	-4	7	-18	3,78%
Surinam	0,39%	1,61%	6,01%	688	-2	-1	-32	8,97%
Aserbajdsjan	0,36%	1,15%	3,62%	318	-2	7	1	5,27%
Oman	0,36%	0,73%	4,98%	268	-1	11	11	5,00%
Namibia	0,35%	-0,20%	3,63%	284	-3	26	-7	4,82%
Mongoliet	0,35%	1,08%	13,89%	461	-2	5	-236	6,36%
Jordan	0,34%	0,92%	5,38%	365	-1	9	-22	5,79%
Peru	0,32%	1,11%	5,25%	153	0	7	-17	4,00%
Panama	0,31%	1,26%	5,40%	160	0	4	-27	3,91%
Cameroon	0,24%	0,26%	7,29%	516	0	20	-66	7,15%
Armenien	0,22%	1,42%	4,58%	327	0	-7	-30	5,13%
Uruguay	0,22%	1,81%	7,59%	209	1	0	-35	4,65%
Zambia	0,19%	0,06%	6,39%	604	1	26	-37	8,03%
Jamaica	0,19%	0,86%	5,23%	359	1	10	-16	5,99%
Egypten	0,19%	0,75%	8,78%	436	2	11	-47	6,61%
El Salvador	0,17%	-1,74%	-0,46%	602	2	49	66	8,22%
Trinidad & Tobago	0,17%	-0,37%	1,96%	293	1	29	10	4,93%
Angola	0,15%	0,26%	7,45%	663	4	23	-74	8,61%
Belize	0,12%	0,82%	62,65%	667	2	12	-1.170	9,03%
Vietnam	0,12%	0,58%	4,11%	215	-1	8	-35	4,03%
Guatemala	0,12%	1,39%	6,58%	201	2	1	-51	4,09%
Mexico	0,10%	1,20%	6,73%	260	2	5	-36	5,06%
Brasilien	0,10%	1,09%	7,38%	268	2	4	-62	4,97%
Pakistan	0,10%	0,83%	3,48%	349	2	1	-25	5,23%
Ukraine	0,09%	0,63%	3,04%	680	4	14	16	8,63%
Kenya	0,09%	0,49%	6,46%	456	2	18	-59	6,46%
Chile	0,08%	0,86%	4,50%	141	3	8	-17	3,75%
Slovakiet	0,07%	0,34%	1,42%	58	2	14	9	2,33%
Georgien	0,05%	0,20%	4,12%	300	3	19	-43	4,65%
Gabon	0,05%	0,10%	5,80%	513	4	27	-30	7,10%
Letland	0,05%	0,16%	0,64%	80	1	10	11	2,13%
Kroatien	0,04%	0,83%	3,69%	189	3	1	-37	3,62%
Kasakhstan	0,04%	0,47%	4,08%	243	3	13	-13	4,77%
Paraguay	0,02%	0,64%	6,27%	253	3	12	-28	4,99%
Ungarn	0,01%	0,95%	3,73%	139	3	1	-29	3,42%
Ghana	0,00%	3,17%	2,95%	605	6	-33	22	7,93%
Den Dominikanske Republik	-0,01%	2,05%	9,95%	327	4	-6	-80	5,64%
Litauen	-0,01%	0,52%	2,41%	88	4	4	-27	2,41%
Serbien	-0,02%	0,85%	3,99%	179	5	-7	-70	3,28%
Rumænien	-0,04%	0,62%	4,77%	152	4	10	-26	3,75%
Polen	-0,09%	0,35%	2,42%	99	6	13	-11	2,81%
Kina	-0,11%	0,67%	2,55%	150	4	5	-9	3,62%
Libanon	-0,11%	0,55%	6,41%	395	6	12	-60	5,95%
Marokko	-0,12%	0,55%	4,32%	200	4	12	-13	4,37%
Tunesien	-0,16%	1,63%	6,56%	405	7	-3	-47	6,10%
Indien	-0,16%	0,58%	2,55%	141	8	8	-11	3,23%
Honduras	-0,20%	1,35%	5,62%	338	8	-6	-42	5,33%
Costa Rica	-0,26%	1,90%	9,14%	378	8	-4	-71	6,18%
Ecuador	-0,39%	-1,53%	0,08%	730	15	64	83	9,15%
Bolivia	-0,65%	-1,78%	-1,77%	159	17	57	76	3,45%
Venezuela	-2,23%	6,49%	5,11%	2.237	81	-140	69	24,18%

Source: JPMorgan & Sydbank

Data pr. lukkekurser den: *21-04-2017*
Uge fra lukkekurser den: *17-04-2017*
Mtd fra lukkekurser den: *31-03-2017*

Sydbank

Tabel 2: Emerging Markets-obligationer udstedt i lokalvaluta

GBI-EM Global Diversified

	Afkast			Effektivrente			
GBI-EM Global Div.	Uge	Mtd	Åtd	Aktuelt	Ændring uge (bp)	Ændring mtd (bp)	Ændring Åtd (bp)
Unhedged to EUR	-0,24%	1,01%	6,09%	6,49%	-4	-6	-30
Unhedged to USD	-0,02%	0,94%	7,50%	6,49%	-4	-6	-30
Obligationsafkast	0,30%	0,73%	3,98%	6,49%	-4	-6	-30
Region *							
Asien	-0,43%	0,59%	4,61%	5,07%	2	-1	-32
Europa	0,02%	0,22%	3,29%	5,56%	-7	-9	-15
Latin Amerika	-0,99%	1,33%	10,17%	7,41%	-3	-4	-59
Afrika	2,05%	3,84%	6,79%	9,18%	-13	-18	-17
Lande *							
Sydafrika	2,05%	3,84%	6,79%	9,18%	-13	-18	-17
Tyrkiet	0,85%	1,32%	-0,77%	10,63%	-15	-23	-28
Colombia	0,42%	2,60%	9,21%	6,26%	-19	-23	-69
Peru	0,29%	0,79%	8,96%	5,90%	-1	-1	-59
Malaysia	-0,04%	1,17%	2,52%	4,08%	0	-5	-10
Rusland	-0,10%	1,04%	11,79%	7,75%	-20	-16	-49
Ungarn	-0,16%	-1,60%	-1,38%	2,12%	3	3	18
Filippinerne	-0,17%	1,63%	3,97%	4,96%	-6	-6	-51
Argentina	-0,20%	4,69%	n.a.	13,89%	-20	-95	n.a.
Polen	-0,39%	-0,48%	5,03%	2,86%	0	-3	-18
Rumænien	-0,50%	0,62%	0,67%	2,79%	1	-6	6
Indonesien	-0,53%	0,40%	6,64%	7,34%	3	2	-68
Thailand	-0,70%	0,22%	4,25%	2,46%	2	-3	-11
Chile	-1,23%	2,99%	4,49%	3,77%	7	-14	-16
Brasilien	-1,53%	1,36%	9,65%	9,60%	1	1	-150
Mexico	-1,97%	-0,26%	11,73%	7,28%	8	14	-23

*: Afkast på unhedged to EUR-indeks

Data pr. lukkekurser den: *21-04-2017*

Uge fra lukkekurser den: *17-04-2017*

Tabel 3: Aktieindeks, renter, råvarer og valuta

		Ændring		
Instrument	**Lukke kurs**	**Uge**	**Mtd**	**Åtd**
Hang Seng (HKD)	24.042	-0,9%	-0,3%	9,3%
BSE Sensex 30 (INR)	29.365	-0,3%	-0,9%	10,3%
Russian RTS (USD)	1.084	1,0%	-2,7%	-5,9%
FTSE/JSE All Shr. (ZAR)	52.195	-2,5%	0,3%	3,0%
Bovespa (BRL)	63.761	1,5%	-1,9%	5,9%
10-årig Treasury	2,24%	1 bp	-16 bp	-21 bp
S&P 500	2.348,69	0,8%	-0,6%	4,9%
Brent Crude olie	51,91	-7,3%	-1,3%	-8,5%
Guld, spot	1.285,89	0,0%	3,1%	11,1%
EUR/USD	1,07	0,6%	-0,1%	1,3%
EUR/PLN	4,26	0,7%	0,7%	-3,1%
EUR/HUF	312,76	0,0%	1,3%	1,2%
EUR/TRY	3,90	0,0%	0,3%	5,2%
EUR/ZAR	14,09	-1,1%	-1,5%	-2,5%
USD/BRL	3,15	0,1%	0,8%	-3,3%
USD/MXN	18,81	1,7%	0,5%	-9,2%
USD/TRY	3,64	-2,5%	0,1%	3,2%
USD/ZAR	13,13	-2,1%	-2,2%	-4,4%
USD/CNY	6,89	0,0%	0,0%	-0,9%

Data pr. lukkekurser den: *21-04-2017*

Uge fra lukkekurser den: *14-04-2017*

Source: Thomson Reuters Datastream, JPMorgan & Sydbank

Mtd fra lukkekurser den: *31-03-2017*

Sydbank

Tabel 4: Afkast udvalgte obligations- og aktieindeks

	År						
Indeks	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**5 år ***
EMBI Global Diversified hedged to EUR	16,8%	-5,6%	7,1%	0,7%	8,3%	4,5%	28,0%
GBI-EM Global Diversified unhedged to EUR	15,0%	-12,9%	7,4%	-5,2%	13,2%	6,1%	15,0%
S&P 500 (USD)	13,4%	29,6%	11,4%	-0,7%	9,5%	4,9%	70,4%
Hang Seng (HKD)	22,9%	2,9%	1,3%	-7,2%	0,4%	9,3%	14,4%
Bovespa (BRL)	7,4%	-15,5%	-2,9%	-13,3%	38,9%	5,9%	2,0%
FTSE/JSE All Shr. (ZAR)	22,7%	17,8%	7,6%	1,9%	-0,1%	3,0%	52,5%
BSE Sensex 30 (INR)	25,7%	9,0%	29,9%	-5,0%	1,9%	10,3%	69,0%
Russian RTS (USD)	10,5%	-5,5%	-45,2%	-4,3%	52,2%	-5,9%	-33,1%

Source: Thomson Reuters Datastream, JPMorgan & Sydbank *Data pr. lukkekurser den:* *21-04-2017*

**: 5 års afkast er akkumuleret afkast fra den* *21-04-2012* *til den* *21-04-2017*

Dette materiale henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Eventuelle anbefalinger i materialet er udtryk for bankens forventninger på grundlag af markedsmæssige forhold, men er ikke baseret på fundamentale analytiske forhold. Materialet kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger, men kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover. Hvis det finansielle instrument handles i en anden valuta end danske kroner, er der endvidere en risiko for, at valutakursudsving kan medføre højere eller lavere afkast.

I materialet nævnes finansielle instrumenter, som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder, at når der investeres i disse finansielle instrumenter, er der risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter.

Banken kan forinden udbredelsen af materialet have handlet på baggrund af dette.

Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, DK-2100 København Ø.