

GAST BLOGGER

Schwellenländer erleben ein volatiles erstes Quartal

April 16, 2018

Die weltweiten Aktienmärkte wurden im ersten Quartal 2018 von Volatilität heimgesucht – und die Schwellenländer waren hiergegen alles andere als immun. Manraj Sekhon, CIO, und Chetan Sehgal, Senior Managing Director und Director of Portfolio Management, von Franklin Templeton Emerging Markets Equity stellen die Einschätzung des Teams zu den Entwicklungen im Schwellenländeruniversum während des ersten Quartals 2018 dar und werfen einen Blick auf die möglichen Auswirkungen der jüngsten Handelsspannungen zwischen den USA und China.

Drei Dinge, die uns heute beschäftigten:

1. Die Vereinigten Staaten sind ein bedeutender Nettoimporteur von Waren, und allein auf China entfallen fast 60 % des USA-Handelsdefizits. Daher könnten die von der US-Regierung eingeleiteten **protektionistischen Maßnahmen** möglicherweise Auswirkungen auf die chinesischen Exporte in die USA haben. Trotz Gegenmaßnahmen Chinas erwarten wir keinen offenen Handelskrieg. China richtet seine Wirtschaft strukturell neu aus und verringert ebenfalls aktiv seine Abhängigkeit von den USA als wichtigstes Exportziel. Derzeit entfallen weniger als 5 % des chinesischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf Exporte in die USA, mit sinkender Tendenz, was deutlich weniger als bei den anderen Handelspartnern der USA ist. Wir sind der Meinung, dass die Störungen im Außenhandel China lediglich kurzfristig beeinträchtigen und dazu beitragen werden, Chinas Bemühungen um eine Aufrüstung seiner Wirtschaft mit zusätzlichen Investitionen in den Dienstleistungssektor und in Sektoren mit höherer Wertschöpfung zu beschleunigen.
2. Im vergangenen Quartal erlebte der Sektor **Informationstechnologie** eine erhöhte Volatilität. Zunehmende aufsichtsrechtliche Kontrollen, Befürchtungen hinsichtlich der Datenschutzpraktiken in Social-Media-Unternehmen und handelsbezogene Bedenken lieferten den Anlegern Gründe zur Realisierung von Kursgewinnen. Langfristig betrachtet sind wir jedoch der Meinung, dass die Fundamentaldaten im Allgemeinen solide bleiben. Der IT-Sektor in den Schwellenländern verhilft uns nach wie vor zu zahlreichen interessanten Chancen, von Hardware über Software bis hin zu verschiedenen Formen von E-Commerce und Unterhaltung. Entscheidend ist, die Nachhaltigkeit der Unternehmensgewinne und -bewertungen relativ zur eigenen Historie als auch zu Peers zu bewerten. Wir behalten auch Pläne zur Einführung von China Depositary Receipts (CDR) für börsennotierte Offshore-Unternehmen im Blick, da dies in den USA und in Hongkong notierten chinesischen IT-Unternehmen positive Impulse geben könnte.
3. Der nordkoreanische Staatschef Kim Jong Un besuchte Ende März China und traf mit dem chinesischen Präsidenten Xi Jinping zusammen. Kims Engagement zur Denuklearisierung weist in die richtige Richtung. Zwar ist es noch zu früh für Schlussfolgerungen, doch das geopolitische Risiko in der Region hat sich in letzter Zeit verringert. Konkrete Schritte könnten für die **koreanische Halbinsel** zuversichtlich stimmen und zu einer gesteigerten Wirtschaftstätigkeit zwischen Süd- und Nordkorea führen, wovon südkoreanische Unternehmen profitieren könnten. Die Einigung über ein geändertes Handelsabkommen zwischen Südkorea und den Vereinigten Staaten trug ebenfalls dazu bei, dass handelsbezogene Befürchtungen nachließen. Südkorea besitzt einen starken Exportsektor, der eine Vielzahl von Produkten – wie Schiffsbau, Bauwesen, Fahrzeugbau, Unterhaltungselektronik und Hochtechnologie – umfasst und über weltweit wettbewerbsfähige Kompetenz in vielen Bereichen verfügt. Eine anspruchsvolle Binnenkonsumwirtschaft zusammen mit der zunehmenden Durchdringung anderer asiatischer Märkte mit südkoreanischen Marken bietet ebenfalls gute Perspektiven für südkoreanische Unternehmen.

Ausblick

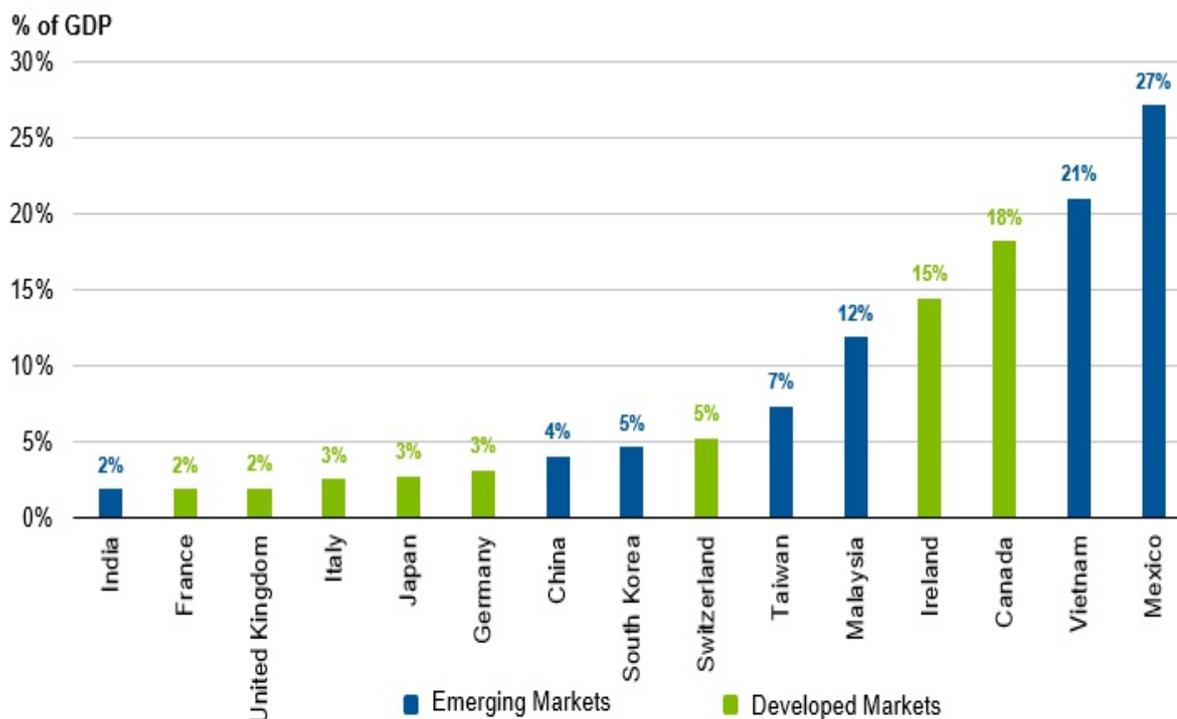
Wir sind der Ansicht, dass die Aussichten für die Schwellenländer trotz der seit Kurzem zunehmenden Volatilität solide bleiben. Die Schwellenmärkte haben sich in der Vergangenheit immer von externen Schocks erholt und zeigten Anfang 2018 inmitten eines wechselhaften Handelsumfelds eine gesunde Widerstandsfähigkeit. Nach wie vor sehen wir starken Rückenwind für die Aktien aus Schwellenländern, auch wenn wir die möglichen künftigen Herausforderungen nicht aus den Augen verlieren.

Obendrein zeigt die Wirtschaft der Schwellenländer alle Voraussetzungen für weiteres Wachstum. Der Internationale Währungsfonds prognostiziert für die Schwellenländer für 2018 ein BIP-Wachstum von 4,9 % gegenüber 4,7 % im Jahr 2017.^[1] Während die protektionistischen Handelsmaßnahmen der USA einen Schatten auf das synchrone weltweite Wachstum, das den Aktienmärkten Auftrieb verlieh, geworfen haben, bleiben die langfristigen Folgen noch abzuwarten. Der Umfang und die Stärke der internationalen Handelsströme sollten nicht unterschätzt werden, wie angesichts des historischen Wachstums im innerasiatischen Handel deutlich wird.

Wir sind der Meinung, dass die Haupttreiber der Schwellenmärkte – IT und Konsum – intakt bleiben werden. In Unternehmen in den Schwellenländern werden Technologien nicht nur ganz selbstverständlich eingesetzt. In vielen Bereichen, von E-Commerce bis zu Mobile Banking, Robotik, autonomen Fahrzeugen und vielem mehr, haben sich diese Unternehmen gar zu weltweiten Vorreitern in Sachen Innovation aufgeschwungen. Steigender Wohlstand in Schwellenländern ist ein weiterer langfristiger Wachstumstreiber. Mit steigenden Einkommen erwarten wir ein fortgesetztes Wachstum der Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen. Und wenn Verbraucher ihre Grundbedürfnisse gedeckt haben, folgen in der Regel ehrgeizigere Wünsche. Dieser Trend könnte die Nachfrage nach High-End-Produkten wie Luxusautos oder Dienstleistungen wie Unterhaltung und Vermögensverwaltung anheizen.

Exports to the United States as a Percentage of Each Trade Partner's Gross Domestic Product (GDP)

As of February 2018



Source: Economist Intelligence Unit.

Wichtigste Trends und Entwicklungen in den Schwellenländern

Für die globalen Märkte startete das Jahr 2018 erfreulich, aber gegen Ende des Quartals drückte die Abschwächung der globalen Wachstumsdynamik und Befürchtungen hinsichtlich eines möglichen Handelskriegs zwischen den USA und China die Stimmung an den Märkten, was die im Januar erzielten Zugewinne nach unten korrigierte. In ihrer Gesamtheit beendeten die Schwellenländer das Quartal jedoch im positiven Bereich und entwickelten sich besser als ihre Peers in den Industrieländern. In US-Dollar verzeichnete der MSCI Emerging Markets Index im Dreimonatszeitraum eine Rendite von 1,5 %, während der MSCI World Index um 1,2 % nachgab.^[2] Starke Kapitalzuflüsse zu dieser Anlageklasse, höhere Ölpreise und eine starke Berichtssaison für die Unternehmensergebnisse verliehen den Aktien der Schwellenländer Auftrieb.

Die wichtigsten Bewegungen in den Schwellenmärkten während des Quartals

In einem von Volatilität geprägten Quartal bewegten sich die **asiatischen Aktien** nach oben, wobei Pakistan, Thailand und Malaysia die stärksten Renditen verzeichneten. Pakistan leitete Maßnahmen zur Stärkung seiner Wirtschaft ein, einschließlich einer Abwertung der Rupie, um sein wachsendes Leistungsbilanzdefizit in den Griff zu bekommen. Thailand verzeichnete Zuwächse dank eines sprunghaften Anstiegs der Exporte, was die robuste Prognose der Regierung für die Wirtschaftsentwicklung im laufenden Jahr unterstützte. Malaysia profitierte von der Aufwertung des Ringgit auf den höchsten Stand seit fast zwei Jahren. Am schwächsten entwickelten sich dagegen die Philippinen, Indonesien und Indien. Die Philippinen und Indien wurden durch starke Einbrüche ihrer Währungen gebremst. Indien verzeichnete nach der Wiedereinführung einer langfristigen Kapitalertragsteuer auf Aktien Einbußen.

Lateinamerika schnitt im Quartal unter allen Regionen am besten ab, was hauptsächlich auf die starke Wertentwicklung im Januar zurückzuführen war. Brasilien und Peru verzeichneten zweistellige Gewinne im Quartal, während Mexiko und Chile nicht mithalten konnten. Unterstützt wurde Brasilien durch die abnehmende politische Unsicherheit und Erwartungen hinsichtlich einer Fortsetzung der lockeren Geldpolitik nach einer Senkung des Leitzinssatzes von 50 Basispunkten im Quartal auf einen neuen Rekordtiefstand. Diese erfolgte trotz eines enttäuschenden BIP-Wachstums im vierten Quartal des Vorjahres. In Peru hofften die Anleger, dass der Rücktritt von Präsident Pedro Pablo Kuczynski inmitten eines Korruptionsskandals es der Regierung ermöglichen würde, sich auf die Wirtschaft zu konzentrieren. Was Mexiko betrifft, so lasteten jedoch der Rückgang im verarbeitenden Gewerbe und beim Verbrauchervertrauen ebenso wie die Straffung der Geldpolitik auf dem Aktienmarkt.

In **Europa** stachen Russland und die Tschechische Republik hervor, wohingegen die Aktienkurse in Polen, Griechenland und der Türkei rückläufig waren. Der russische Markt wurde durch höhere Ölpreise, stärkere Gewinnwachstumsaussichten und attraktive Bewertungen unterstützt. In Polen wurden jedoch die starken Daten zum Wirtschaftswachstum für das vierte Quartal 2017 durch Bedenken überschattet, dass ein starker Zloty die Exporte in Mitleidenschaft ziehen könnte. Die Schwäche der türkischen Lira war im Wesentlichen für den Rückgang in diesem Markt verantwortlich. Griechenland verzeichnete eine rückläufige Entwicklung, obwohl das Land dem Ende des Rettungsprogramms näher kam und ein Paket mit finanz-, arbeits- und energiepolitischen Reformen verabschiedet hatte.

Der südafrikanische Markt war im Quartalsverlauf rückläufig und blieb trotz eines höher als erwartet ausgefallenen BIP-Wachstums im vierten Quartal 2017 und einer Zinssenkung im März hinter seinen Peers aus den Schwellenländern (EM) zurück. Auch die internationale Ratingagentur Moody's stuft das Rating des Landes von negativ auf stabil herauf. Cyril Ramaphosa, Vorsitzender des Afrikanischen Nationalkongresses (ANC), wurde als neuer Präsident Südafrikas vereidigt, nachdem Präsident Jacob Zuma zurückgetreten war. Ägypten lieferte aufgrund einer aggressiven geldpolitischen Lockerung und einer nach oben korrigierten Prognose für das BIP-Wachstum im laufenden Jahr einen der größten Beiträge zur Wertentwicklung in den Schwellenmärkten.

Die **Frontier Markets (Grenzmärkte)** entwickelten sich im Quartalsverlauf **besser** als ihre Wettbewerber aus den Schwellenländern, wobei Kenia, Rumänien und Vietnam zweistellige Kursgewinne verzeichneten. Der vietnamesische Markt profitierte weiterhin vom Interesse der aus- und inländischen Anleger und erreichte im Laufe des Quartals ein Rekordhoch. Dagegen gehörte Argentinien zu den größten Verlierern: Das Land wurde durch die Gewinnmitnahmen nach einem starken Jahr 2017, die Sorgen im Hinblick auf Tarifverhandlungen und die Inflation sowie die Auswirkungen einer länger als erwartet anhaltenden Trockenheit beeinträchtigt.

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument spiegeln lediglich die Ansichten des Autors bzw. der Autoren wider, dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

Wichtige Hinweise

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.

[1] Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook, Update Januar 2018. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[2] Auf Basis des MSCI Emerging Markets Index im Vergleich zum MSCI World Index, gemessen in US-Dollar. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. Der MSCI World Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Kapitalisierung aus 23 Industrieländern. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.