

PERSPEKTIVE

Warum wir glauben, dass die Ängste bezüglich der Schwellenländer überzogen sind

Oktober 15, 2018

Mehrere Faktoren wie etwa die globalen Handelsspannungen, der Anstieg des US-Dollars sowie idiosynkratische Probleme in der Türkei und Argentinien haben dazu beigetragen, dass sich die Stimmung der Anleger bezüglich der Schwellenländer eingetrübt hat. Unsere Anlageexperten, die in vielen dieser Regionen vor Ort tätig sind, sind sich sicher: Auch wenn einige der Schlagzeilen beunruhigend erscheinen, zeigen sie nicht das gesamte Bild.

Mehrere Faktoren wie etwa die globalen Handelsspannungen, der Anstieg des US-Dollars sowie idiosynkratische Probleme in der Türkei und Argentinien haben dazu beigetragen, dass sich die Stimmung der Anleger bezüglich der Schwellenländer zuletzt eingetrübt hat.

Unsere Anlageexperten, die in vielen dieser Region vor Ort tätig sind, sind sich sicher: Auch wenn einige der Schlagzeilen beunruhigend erscheinen mögen, zeigen sie nicht das gesamte Bild.

Franklin Templeton Emerging Markets Equity ist der Ansicht, dass die Schwellenmärkte auf keinen Fall als homogene Gruppe betrachtet werden sollten. Die Länder, die heute negative Schlagzeilen machen, stellen lediglich einen kleinen Teil des EM-Universums dar. Das Team hebt vier Gründe hervor, die seine positivere Einschätzung der Anlageklasse insgesamt untermauern.

Den Schwellenländern ist es gelungen, sich auf steigende US-Zinsen einzustellen

Der steigende US-Dollar hat in den letzten Monaten erheblich zu den Schwierigkeiten der Schwellenländer beigetragen. Steigende Zinsen und die kurzfristigen Auswirkungen der US-Steuerreformen haben dem Dollar zusätzlichen Aufwind geboten.

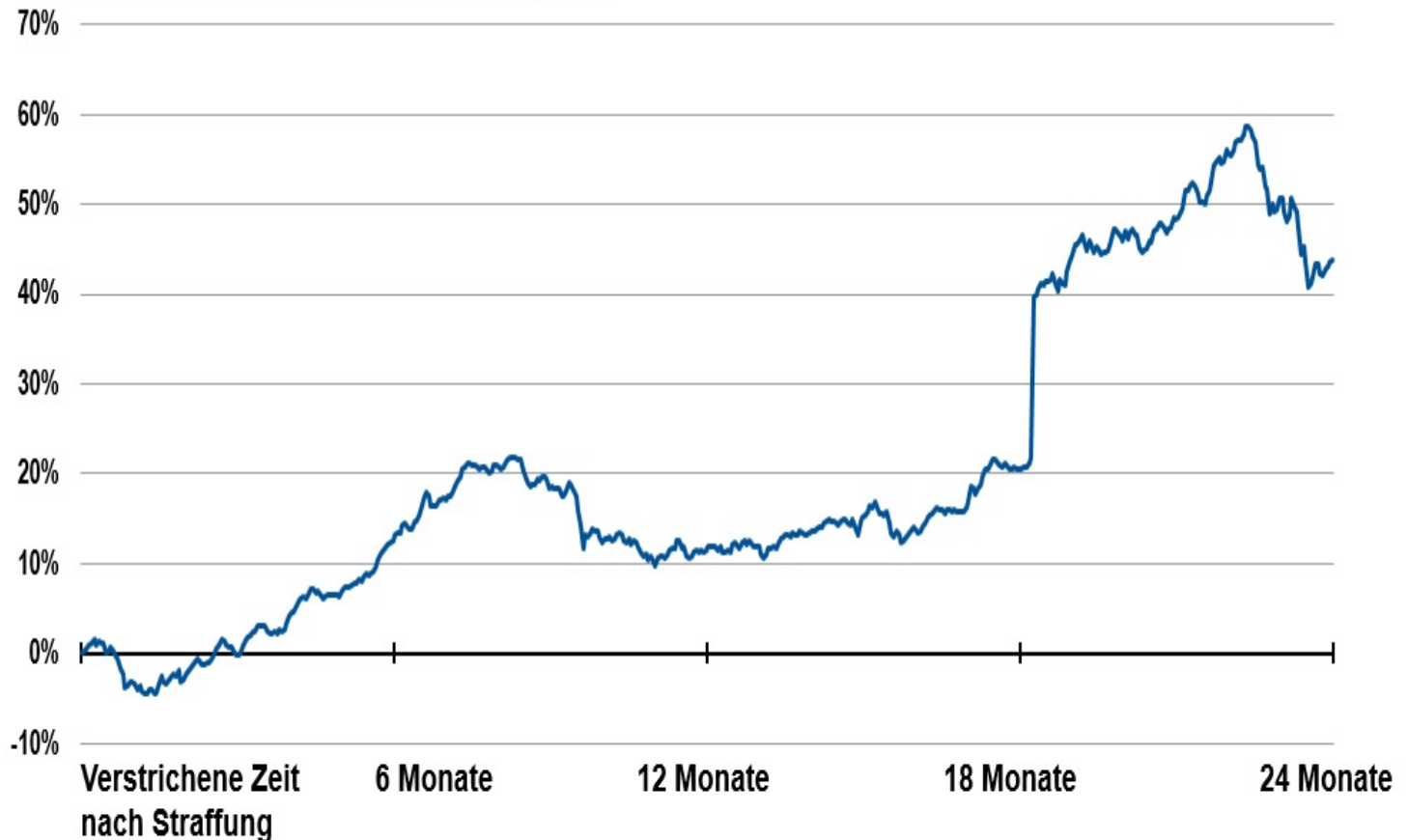
Sollten sich Anleger jedoch wirklich Sorgen machen, dass steigende Zinsen die Schwellenländer aus der Bahn werfen könnten? Vielleicht nicht. Die letzten vier Straffungszyklen der US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) hatten keine langfristigen Abwärtsspiralen bei Aktien aus Schwellenländern zur Folge, wie die nachfolgende Grafik zeigt.

Zinserhöhungen der Fed und Schwellenländer: Nicht ausschließlich schlechte Nachrichten

Kumulierte durchschnittliche 2-Jahres-Kursrendite nach Straffung der Geldpolitik durch die Fed

MSCI Emerging Markets Index, seit 4. Februar 1994

Vier Straffungsphasen: 1994, 1999, 2004 und 2015

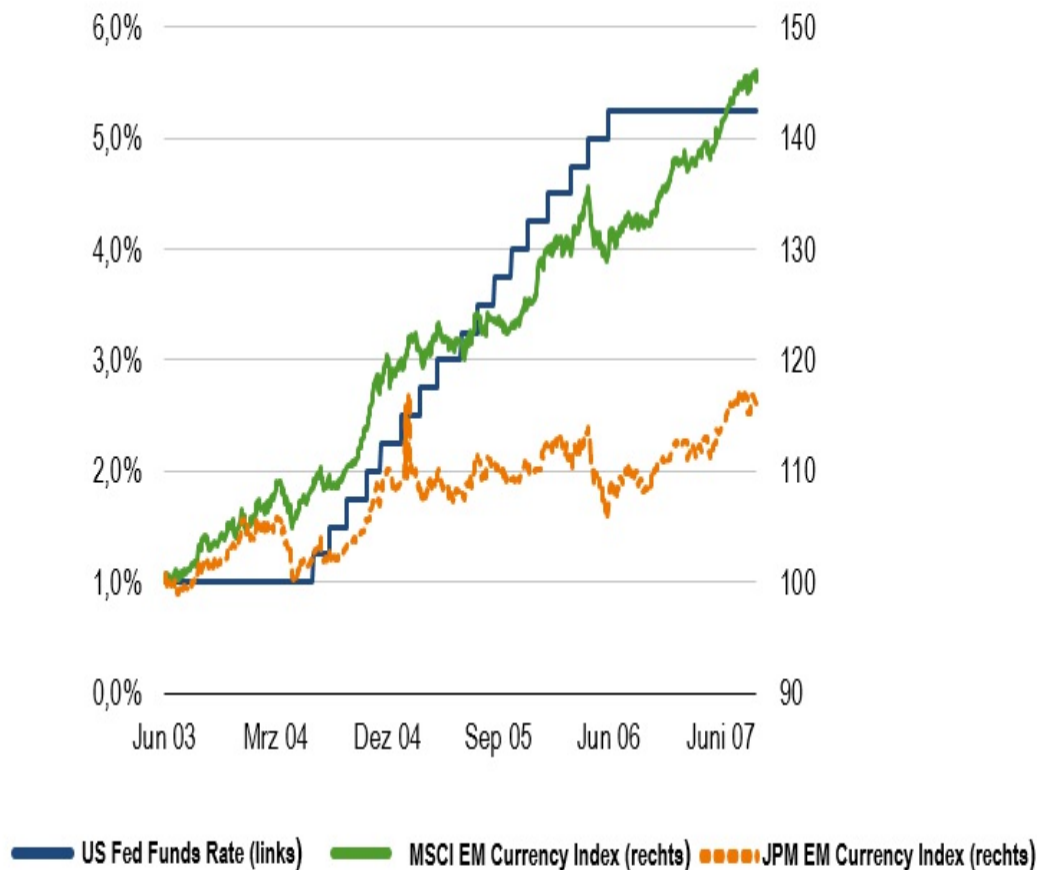


Quelle: FactSet, MSCI, Stand: 13. Dezember 2017. MSCI gibt keine Gewährleistung und übernimmt keinerlei Haftung für hierin wiedergegebene MSCI-Daten. Eine Weiterverbreitung oder weitere Nutzung ist nicht zulässig. Dieser Bericht wurde von MSCI weder erstellt noch bestätigt. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter verfügbar unter www.franklintempletondatasources.com.

Darüber hinaus zeigt das Diagramm, dass der letzte Straffungszyklus der Fed von Juni 2003 bis Juni 2007 nur begrenzte Auswirkungen auf Schwellenmarktwährungen hatte.

Die Auswirkungen der US-Zinserhöhungen auf Schwellenmarktwährungen waren bislang begrenzt

MSCI EM Currency Index: Juni 2003–Juni 2007



Nur zur Veranschaulichung – keine Darstellung der Wertentwicklung eines bestimmten Fonds von Franklin Templeton. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.**

Quelle: FactSet, Stand: März 2018. Der J.P. Morgan Emerging Markets Currency Index bildet Schuldtitel ab, die von den Regierungen von Schwellenländern in Lokalwährung ausgegeben werden. Der MSCI Emerging Markets Currency Index bildet die Wertentwicklung von 25 Schwellenmarktwährungen gegenüber dem US-Dollar ab. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Die Schwellenländer führen das globale Wachstum auch weiterhin an

Das starke Wirtschaftswachstum in den USA hat zuletzt erhebliche Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Tatsache ist jedoch, dass die Schwellenländer seit vielen Jahren den Wachstumsmotor der Weltwirtschaft bilden.

Darüber hinaus weist Manraj Sekhon, CIO von Franklin Templeton Emerging Market Equity, auf eine Verlagerung der Wachstumstreiber für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) hin.

„Wir sind nicht nur Zeugen einer Verschiebung des geographischen Epizentrums des BIP-Wachstums gen Osten, sondern erleben zudem, dass sich selbst innerhalb der Schwellenländer ein Wandel der Wachstumstreiber vollzog. So überholte China vor einigen Jahren die USA und Japan bei der Gesamtsumme aller angemeldeten Patente, was nur einer von vielen Indikatoren dieser aktuellen Verschiebung in Richtung Innovation, Technologie und, allgemeiner gesprochen, „New Economy“ ist.“ – [Manraj Sekhon, 19. September 2018.](#)

Die nachfolgende Tabelle zeigt, wie das BIP-Wachstum der Schwellenländer das der Industrieländer insgesamt übertroffen hat – ein Trend, der sich nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in diesem sowie im kommenden Jahr fortsetzen dürfte.^[1]

Prognosen zum Bruttoinlandsprodukt (BIP)



IMF Growth Projections

(percent change over previous year, as of July 2018)

	2000-2007 Average	2017	2018E	2019E
World	4.47	3.70	3.90	3.90
United States	2.65	2.30	2.90	2.70
Euro Area	2.23	2.40	2.20	1.90
Japan	1.47	1.70	1.00	0.90
Emerging Economies	6.56	4.70	4.90	5.10
Developing Asia	8.32	6.54	6.50	6.50
China	10.51	6.90	6.60	6.40
Latin America	3.55	1.30	1.60	2.60
Brazil	3.62	1.00	1.80	2.50
Mexico	2.37	2.00	2.30	2.70
MENA	5.86	2.20	3.50	3.90

Quelle: FactSet, Internationaler Währungsfonds. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen des Datenanbieters verfügbar unter www.franklintempletondatasources.com. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

Der Handel der Schwellenländer ist nicht von den USA abhängig

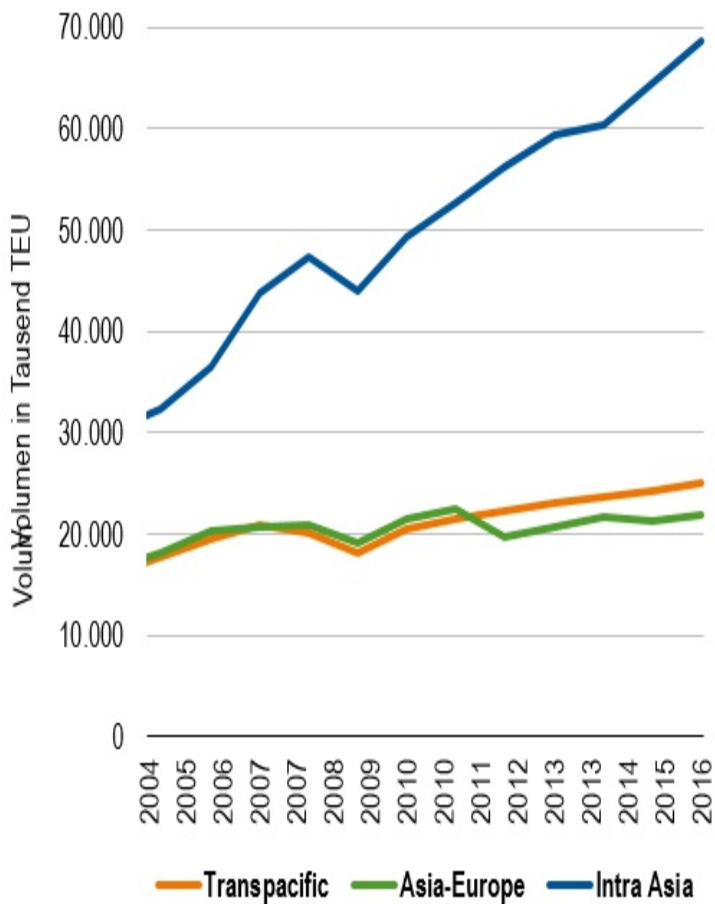
Während der Sommermonate haben die von den USA und China erhobenen gegenseitigen Importzölle erhebliche Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Weniger Beachtung fand hingegen der Ansatz, den China im Hinblick auf den Handel mit seinen anderen Partnern verfolgt. Der Handel zwischen den Schwellenländern floriert und hat schon zufolge inzwischen die Exporte an Industrieländer überholt.

„In den letzten zehn Jahren ist China an den USA vorbeigerauscht und hat sich für die meisten Schwellenländer zu einem wesentlich wichtigeren Exportmarkt entwickelt – nicht zuletzt auch wegen seines boomenden Konsums –, wodurch das Handelswachstum nun hauptsächlich von der Nachfrage in den Schwellenländern herrührt. Wachsender Protektionismus im Westen lenkt das Augenmerk möglicherweise noch weiter auf regionale Abkommen, und in der Tat scheint China erpicht, die USA als führende Nation in Asien abzulösen.“ – [Manraj Sekhon, 19. September 2018](#).

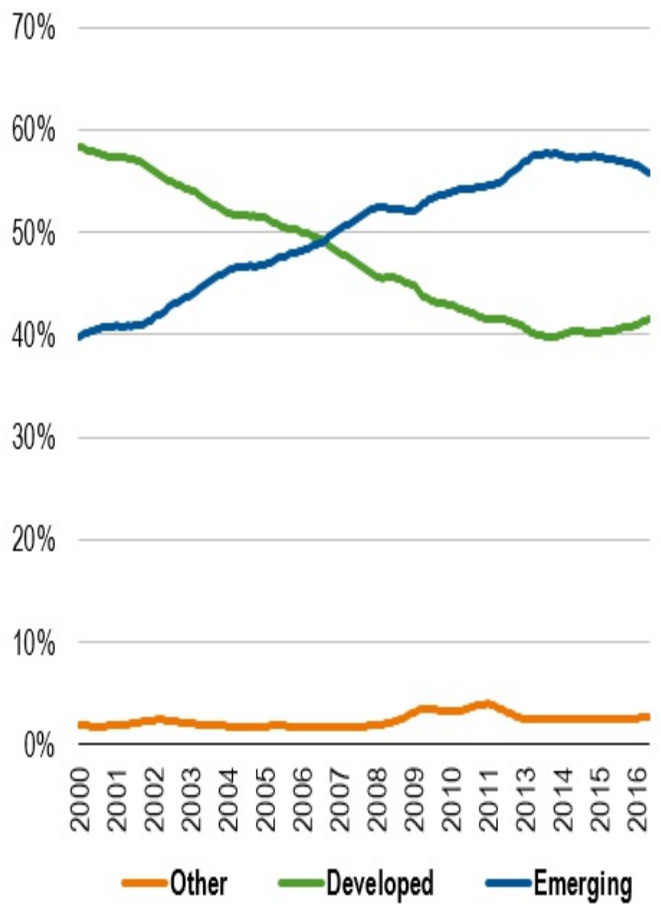
Schwellenländer: Handel

Innerasiatischer Handel gewinnt an Bedeutung

Nachfrage in der Containerschifffahrt 2004–2016



EM-Exporte nach Zielmarkt 2000–2016



Nur zur Veranschaulichung.

Quellen: Vierteljährliche Berichte von Drewry, IWF, Haver, Citi Research. Stand: Februar 2017.

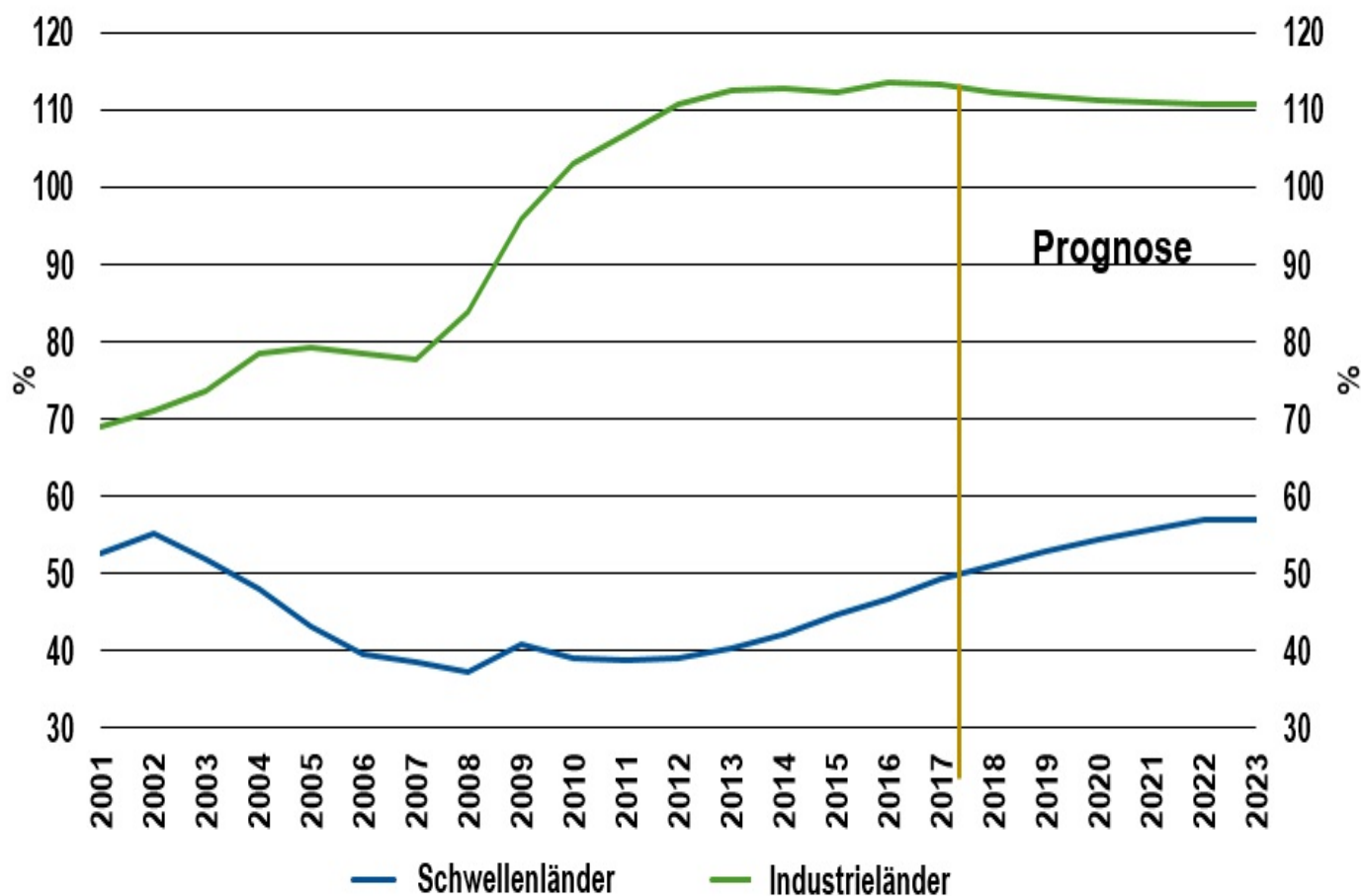
Verschuldung der Schwellenländer erscheint vertretbar

Seit der asiatischen Finanzkrise der 1990er Jahre ist die staatliche Haushaltsfinanzierung durch Auslandsschulden immer weiter zurückgegangen. Auch wenn sie in den letzten Jahren wieder ein wenig zugelegt hat, zeigen die nachfolgenden Grafiken, dass die Industrieländer tatsächlich eine sehr viel höhere staatliche Verschuldung aufweisen. Zudem sind die Sparquoten von Haushalten in den Schwellenländern höher als die ihrer Pendants in den Industrieländern.

Im Vergleich zu den G20-Industrielländern ist das Verhältnis von Verschuldung zu BIP relativ gering

Verhältnis Verschuldung (allgemein, staatlich, brutto) zu BIP*

2001 - 2023E



*Gewichteter Durchschnitt auf Basis des nach Kaufkraftparität gewichteten BIP. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten. Die G20 ist ein internationales Forum, zu dem Argentinien, Australien, Brasilien, Kanada, China, die Europäische Union, Frankreich, Deutschland, Indien, Indonesien, Italien, Japan, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika, Südkorea, die Türkei, Großbritannien und die USA zählen. Quelle: Berechnungen durch Franklin Templeton Investments auf der Basis von Daten von FactSet, Internationaler Währungsfonds. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter verfügbar unter www.franklintempletondatasources.com.

Das Franklin Templeton Emerging Markets Equity-Team verfolgt häufig einen antizyklischen Ansatz und macht sich Phasen der Marktschwäche zunutze, um Chancen auf Einzeltitelebene aufzudecken.

In seinen jüngsten Kommentaren hat sich Sukumar Rajah, Senior Managing Director und Director of Portfolio Management, mit [Chancen in Indien](#) befasst. Bassel Khatoun, Managing Director und Director of Portfolio Management, Frontier and MENA, hat sein [Augenmerk auf Afrika gelenkt](#).

Darüber hinaus ist das Team davon überzeugt, dass weltweite Fortschritte in Bereichen wie E-Commerce, Mobile Banking, Biotechnologie, Robotik und autonome Fahrzeuge ein enormes Spektrum an Chancen eröffnet haben, die sich nicht auf Großbritannien, die USA und andere Industrieländer beschränken.

„Makroökonomische Faktoren (...) haben die Kursschwankungen in diesem Jahr maßgeblich geschürt. In solchen Phasen kommt es bei Aktien aus Schwellenländern üblicherweise zu einer erhöhten Risikoaversion und einem wahllosen Ausverkauf, häufig auf Kosten solider Fundamentaldaten. Als langfristig orientierte Anleger versuchen wir, über kurzfristige Marktturbulenzen hinwegzusehen, um langfristiges Wertpotenzial zu identifizieren.“ – [Manraj Sekhon und Chetan Sehgal](#), Franklin Templeton Emerging Markets Equity, 17. September 2018.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument 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.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog Investment Adventures in Emerging Markets.

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI_emerging](#).

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anleihenkurse entwickeln sich im Allgemeinen entgegen der Zinsen. Wenn sich die Anleihenkurse in einem Investmentportfolio den steigenden Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios sinken. 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] Internationaler Währungsfonds, Weltwirtschaftsausblick, Juli 2018.