

GAST BLOGGER

Marktrückblick November und Ausblick: Die Bullen kehren in die Schwellenländer zurück

Dezember 18, 2018

Die Schwellenländer erholten sich im November, da Anleger vereinzelte positive Meldungen bezüglich einer Lockerung der Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie eine leicht gemäßigte Einstellung im Hinblick auf das Tempo der Zinserhöhungen in den USA wohlwollend aufnahmen. Manraj Sekhon, CIO von Franklin Templeton Emerging Markets Equity, und Chetan Sehgal, Senior Managing Director und Director of Portfolio Management, präsentieren den Überblick des Teams zum Schwellenländeruniversum im November sowie ihren aktuellen Ausblick

Drei Dinge, die uns heute beschäftigten

1. Im Rahmen des jüngsten G20-Gipfeltreffens einigten sich US-Präsident Donald Trump und der chinesische Präsident Xi Jinping auf einen 90-tägigen **Waffenstillstand im Handelskrieg**, um beiden Ländern die Aushandlung eines umfassenden Handelsabkommens zu ermöglichen. Die USA werden die geplante Anhebung von Zöllen auf chinesische Waren im Wert von 200 Mrd. USD von 10 % auf 25 % zunächst einmal aufschieben. Im Gegenzug hat sich China bereit erklärt, seine Käufe amerikanischer Waren deutlich zu erhöhen und strukturelle Veränderungen mit den USA zu verhandeln. Wird keine Einigung erzielt, so werden die USA ihre Importzölle auf 25 % anheben. Die Märkte begrüßten die Einigung, da sie signalisiert, dass beide Staatschefs daran interessiert sind, einen ausgewachsenen Handelskrieg zu vermeiden. Dennoch sind wir der Ansicht, dass weiterhin Unsicherheiten bestehen, während beide Länder versuchen, einen annehmbaren Kompromiss zu finden. Wir werden die Situation auch weiterhin genau im Auge behalten und nach attraktiven Anlagechancen in Sektoren Ausschau halten, die mit dem Gesundheitswesen, dem Konsum und der Aufrüstung von Fertigungsanlagen zusammenhängen, da diese Bereiche langfristig weniger stark von Änderungen an Zollregelungen betroffen sind.
2. Die indonesische Rupiah und der Aktienmarkt des Landes erzielten im November eines der stärksten Ergebnisse unter den Schwellenländern, da die Anstrengungen der Regierung und der Zentralbank zur Stabilisierung der Währung von Erfolg gekrönt waren und das Land auch weiterhin solide wirtschaftliche Wachstumsraten meldete. Eine Anhebung der Zinsen und ein Rückgang der Ölpreise trugen zudem dazu bei, den Druck auf die Währung und das größer werdende Leistungsbilanzdefizit zu vermindern. Alles in allem hat Indonesien eine anhaltende Widerstandskraft gegenüber externen Schocks bewiesen. Dabei profitiert es von den Reformen der letzten zehn Jahre, die auf einen Ausgleich seiner Wachstumstreiber und eine Beschleunigung der Inlandsentwicklung abzielten. In vielen Sektoren, die von der bestehenden demografischen Entwicklung und erwarteten Reformen profitieren, finden wir auch weiterhin potenzielle Investmentchancen. Dazu zählen Banken, die Kredite an wachstumsstarke Unternehmen ausreichen und Hypotheken, Kreditkarten- und andere Privatkundenprodukte für Konsumenten anbieten, sowie Unternehmen in den Sektoren Konsumgüter, Bodenschätze und mit Bezug zu Infrastruktur.
3. Wir halten die Aussichten für die Pharmabranche in den Schwellenländern für äußerst attraktiv – insbesondere im Hinblick auf kleinere Unternehmen. Der Sektor erscheint uns vor allem aufgrund von drei zentralen Faktoren vielversprechend: demografische Entwicklung, Umweltaspekte und Lifestyle-Veränderungen und Innovation. Das rasante Innovationstempo ist vielleicht der überraschendste Wachstumstreiber für diese Art von Unternehmen. In den letzten Jahren sind viele führende Pharmaunternehmen aus Industrieländern Partnerschaften mit Pharmafirmen aus den Schwellenländern

eingegangen. Während zunehmender Wohlstand die Nachfrage nach Gesundheitsversorgung und einem gesünderen Lebensstil antreibt, entwickeln sich die Schwellenländer nicht nur zu Quellen erheblichen Wachstums für die Pharmaindustrie, sondern auch zu einem Zentrum für Innovationen innerhalb der Branche selbst. Wir sind davon überzeugt, dass dieser Bereich spannendes Potenzial für Anleger bietet und in den kommenden Jahrzehnten einen wichtigen Motor für den gesellschaftlichen Fortschritt darstellen wird – sowohl in den Schwellen- als auch in den Industrieländern. Wir sind der Ansicht, dass die Gesundheits- und Pharmaunternehmen in den Schwellenländern gerade erst in die Anfangsphase der Entwicklung eintreten.

Ausblick

Die Anlegerstimmung im Hinblick auf Schwellenländer hat sich in der letzten Zeit verbessert, da der US-Notenbankchef Jerome Powell eine gemäßigtere Tonart angeschlagen hat und allgemein im Jahr 2019 eine Unterbrechung der Zinsanhebung erwartet wird. Dies hat zu einer negativeren Einschätzung des US-Dollars geführt. Der nach Ende des Monats angekündigte Waffenstillstand im Handelskrieg zwischen den USA und China könnte die Stimmung kurzfristig noch weiter heben. Längerfristig bleiben jedoch Unsicherheiten bestehen, solange beide Länder auf die Erreichung einer dauerhafteren Lösung hinarbeiten.

Wir sind der Ansicht, dass Aktien aus Schwellenländern aufgrund des geringen Anlegervertrauens zu Beginn des Jahres attraktiver bewertet wurden, während sich die Cashflows verbessern und die Dividendenausschüttungen anhalten. Wenn auch das Ertragswachstum der Schwellenländer 2018 hinter den Industrieländern zurückblieb, erwarten wir, dass es 2019 wieder an Fahrt aufnehmen dürfte, da die Fundamentaldaten nach wie vor solide sind und zahlreiche Währungen von Schwellenländern 2018 deutlich korrigiert wurden.

Die kurzfristige Volatilität dürfte anhalten, und als substanzorientierte, langfristig ausgerichtete Anleger investieren wir auch weiterhin in Unternehmen, die eine nachhaltige Ertragskraft an den Tag legen und im Vergleich zu ihrem inneren Wert und anderen am Markt verfügbaren Anlagen zu einem Abschlag gehandelt werden.

Wichtigste Trends und Entwicklungen in den Schwellenländern

Aktien aus Schwellenländern erholten sich im November und entwickelten sich besser als Aktien aus Industrieländern. Die Hoffnungen auf eine etwas gebremstere Zinsanhebung der US-Notenbank im Jahr 2019 stützten die weltweiten Märkte und boten den Währungen der Schwellenländer gegenüber dem US-Dollar Auftrieb. Zögerliche Anzeichen auf eine vorläufige Atempause bei den Handelsspannungen zwischen den USA und China boten den Schwellenländern ebenfalls Unterstützung. Der MSCI Emerging Markets Index legte im Monatsverlauf um 4,1 % zu, gegenüber einem Zugewinn von 1,2 % des MSCI World Index, jeweils in US-Dollar.[\[1\]](#)

Die wichtigsten Bewegungen in den Schwellenländern im November

Asiatische Aktien verbuchten Zugewinne, wobei die Stärke der Lokalwährungen den in USD gemessenen Renditen Unterstützung bot. Die stärksten Kursgewinne wurden in Indonesien, Indien und China verzeichnet. Der indonesische Aktienmarkt profitierte von einer Aufwertung der indonesischen Rupiah, nachdem die Zentralbank ihre Zinsen unerwartet angehoben hatte, um das Leistungsbilanzdefizit zu vermindern, und setzte zu einer Rallye an. In Indien boten die stärker notierende indische Rupie sowie niedrigere Ölpreise, die die Sorgen um das Handelsdefizit des Ölimportlandes abschwächten, den Aktien des Landes Auftrieb. Die Anlegerstimmung in Bezug auf China hellte sich auf, da ein anstehendes Treffen zwischen US-amerikanischen und chinesischen Regierungsvertretern die Möglichkeit potenzieller Fortschritte bei den Handelsgesprächen eröffnet. Die stärksten Einbußen wurden derweil in Pakistan, Malaysia und Taiwan verzeichnet. Der Markt in Pakistan verzeichnete vor dem Hintergrund eines starken Einbruchs der pakistanischen Rupie Verluste, nachdem das Land den Internationalen Währungsfonds (IWF) um Hilfe gebeten hatte. Das Wachstum der malaysischen Wirtschaft fiel im dritten Quartal unerwartet niedrig aus, was vor allem schwächeren Exporten zuzuschreiben war.

Die **lateinamerikanischen** Märkte verzeichneten im November eine Korrektur, allen voran Mexiko und Peru. Auch Brasilien und Kolumbien verzeichneten zum Monatsende Kursrückgänge. Die erhöhte politische und wirtschaftspolitische Unsicherheit und Sorgen, die anhaltende Inflation könne höhere Zinsen nach sich ziehen, belasteten den mexikanischen Markt. Brasilianische Aktien verzeichneten nach den zweistelligen im Oktober erzielten Renditen Kurskorrekturen aufgrund von Gewinnmitnahmen. Das Wachstum des brasilianischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) stieg im dritten Quartal auf die höchste Wachstumsrate des laufenden Jahres, konnte die Erwartungen des Marktes jedoch nicht erfüllen. Chile hingegen konnte sich dem Abwärtstrend widersetzen und erzielte eine positive Rendite, die der Aufwertung des chilenischen Pesos, der Stärkung der Wirtschaft und den Fortschritten im Rahmen der Rentenreforminitiative zu verdanken war.

Die **europäischen Schwellenländer** legten allgemein zu, wobei insbesondere die Türkei sowie Ungarn und Polen eine starke Wertentwicklung erzielten. Der türkische Markt erholte sich im November mit einer zweistelligen Rendite, nachdem er im bisherigen Jahresverlauf erhebliche Schwäche gezeigt hatte. Eine Aufwertung der türkischen Lira verstärkte die in USD verzeichneten Renditen. Die Stimmung in Ungarn und Polen profitierte von einem unerwartet starken BIP-Wachstum im dritten Quartal sowie von einer Anhebung der Wachstumsprognosen der OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) für die Jahre 2018 und 2019. Abklingende Liquiditätssorgen im polnischen Bankensektor boten den Aktienkursen dieses Marktes zusätzliche Unterstützung. Die Aktienkurse in Russland wurden durch niedrigere Ölpreise und ein erhöhtes geopolitisches Risiko belastet. Die (in USD gemessen) solide Marktentwicklung in Südafrika war nicht zuletzt der Aufwertung des südafrikanischen Rand zu verdanken.

Die **Grenzmärkte** verbuchten insgesamt positive Renditen und übertrafen ihre Pendanten in den Industrieländern. Mit den Schwellenländern konnten sie allerdings nicht mithalten. Estland, Argentinien und Sri Lanka verzeichneten mit die besten Ergebnisse. Die baltischen Staaten Litauen, Lettland und Estland baten den Indexanbieter MSCI, sie für Zwecke der Indexklassifizierung nicht als einzelne Märkte sondern als eine Gesamtregion zu behandeln. Anleger in Sri Lanka blieben trotz der anhaltenden politischen Instabilität optimistisch. In Argentinien schloss der IWF seine zweite Prüfung ab und ebnete damit den Weg für eine Auszahlung in Höhe von 7,6 Mrd. USD. Am anderen Ende des Spektrums schlossen Jordanien, Tunesien und Nigeria den Monat mit Rückgängen.

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 die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. 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: MSCI. 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 und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. 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. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.