

GAST BLOGGER

Liquiditätsschub unterstreicht die Attraktivität von MENA-Aktien

Februar 15, 2019

Salah Shamma, Head of Investment von Franklin Templeton Emerging Markets Equity für die MENA-Region, sieht eine Welle der Liquidität heranrollen, die den Aktien dieser Region 2019 Auftrieb geben könnte. Er erläutert, was hinter dieser potenziellen Welle der Liquidität steckt und warum insbesondere Saudi-Arabien die Aufmerksamkeit der Anleger auf sich zieht.

Im vergangenen Jahr kündigte der Indexanbieter MSCI an, Saudi-Arabien auf den Status eines Schwellenlandes heraufzustufen. Dies dürfte nach unserer Auffassung in der Region Naher Osten und Nordafrika (MENA) für das benötigte positive Momentum bei Aktien sorgen. Auch für Kuwait wird bei der jährlichen Marktüberprüfung von MSCI im Juni die Einstufung als Schwellenland erwogen werden.

Trotz der Unsicherheit um die globalen Aktienmärkte in diesem Jahr erkennen wir vereinzelte Chancen für MENA-Anleger. Wir erwarten, dass mit der Aufnahme in den MSCI-Index ein erheblicher Zufluss ausländischen Kapitals einhergeht. Parallel wird es fortgesetzte Finanzreformen geben, die die Unternehmensgewinne und relativ attraktiven Bewertungen verbessern.

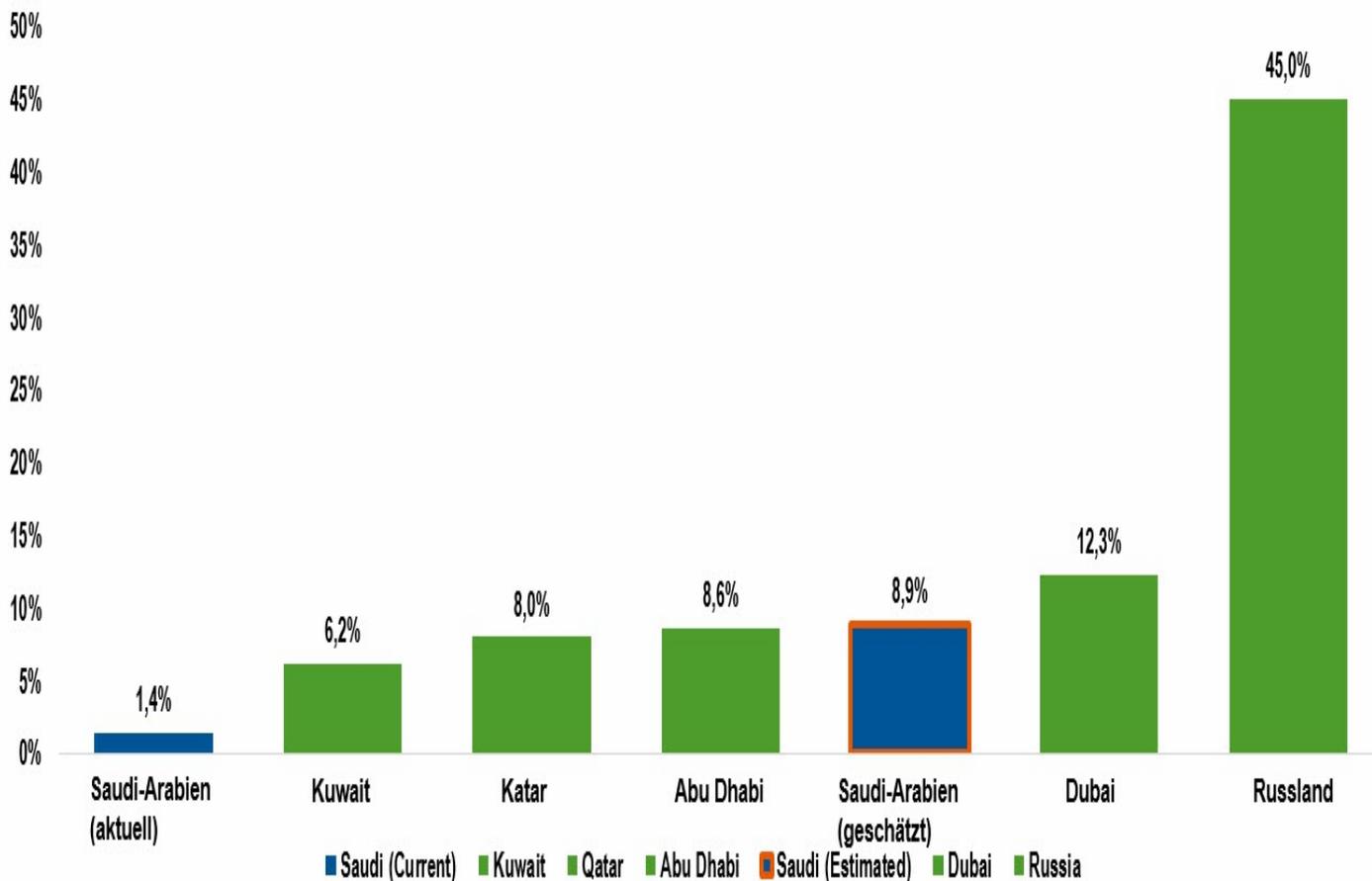
Die absolute Wertentwicklung des Marktes war 2018 ermutigend, und wir haben Grund zu der Annahme, dass die MENA-Märkte diesen Lauf auch 2019 fortsetzen. Unserer Ansicht nach sind die MENA-Aktienbewertungen nach wie vor attraktiv. Der S&P Pan Arab Composite entwickelte sich seit Jahresanfang positiv. MENA-Aktien sind jedoch insgesamt weitgehend im Einklang mit ihrem historischen Durchschnitt bewertet: mit einem nachlaufenden Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von 1,51x und einem nachlaufenden Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 14,72x. [\[1\]](#)

MSCI-Heraufstufung macht die Großregion zu einem gängigen Ziel für Schwellenländer-Investments

Unsere positive Einschätzung der MENA-Region basiert auf einem der nach unserer Ansicht größten Liquiditätsereignisse in der Region überhaupt. Die Entscheidung des Indexanbieters MSCI aus dem vergangenen Jahr, Saudi-Arabien in seine Schwellenländer-Benchmark aufzunehmen, war ein Meilenstein. Das Ereignis festigt nicht nur die Position des Königreichs auf den Suchern internationaler Anleger, sondern macht die Großregion zu einem gängigen Ziel für Schwellenländer-Investments.

Anstieg ausländischer Beteiligungen entsprechend den anderen Märkten der Region erwartet

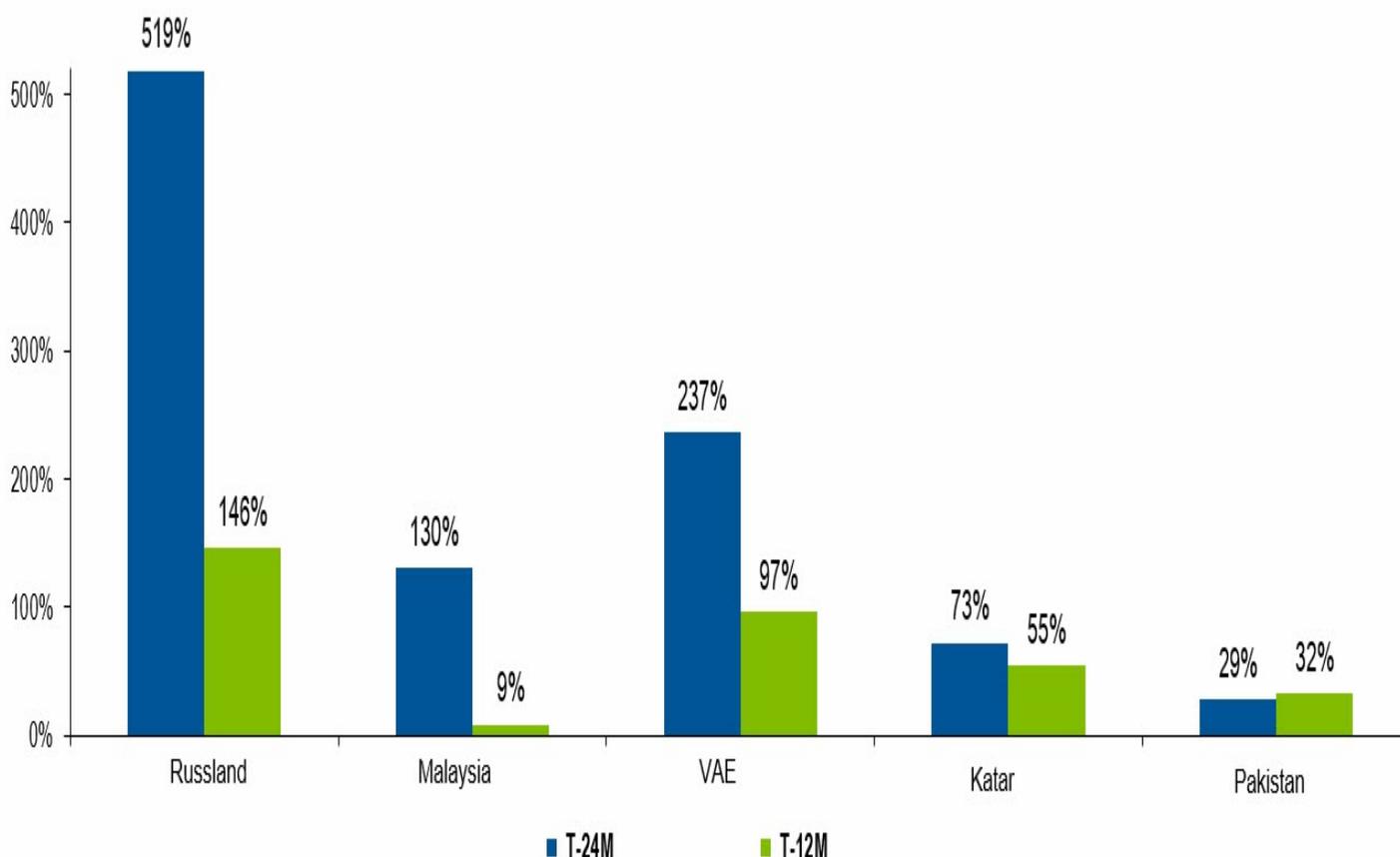
Ausländische Beteiligungen an den Aktienmärkten der Länder



Quellen: Zahlen für Saudi-Arabien (aktuell) von der Wertpapierbörse Tadawul beinhalten nicht-strategische ausländische Beteiligungen durch qualifizierte ausländische Anleger (QFI) und Swaps; per 24. Januar 2019. Zahlen für Saudi-Arabien (geschätzt) anhand von Berechnungen von Franklin Templeton; Beteiligungsdaten für Kuwait, Katar, Abu Dhabi und Dubai von EFG Hermes; per 30. Januar 2019. Beteiligungsdaten für Russland von BofAML Research; per 17. Juli 2018. Es kann nicht zugesichert werden, dass sich Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen als richtig erweisen.

Nach unserer Überzeugung wird sich die Aufnahme Saudi-Arabiens in den MSCI Emerging Markets (EM) Index [\[2\]](#) positiv auf den Markt auswirken und dürfte in diesem Jahr für einen Zufluss ausländischen Kapitals in Höhe von rund 40 Milliarden US-Dollar in das Königreich sorgen. [\[3\]](#) Da die endgültige Einführung Saudi-Arabiens als Schwellenland in zwei Stufen im Mai und August 2019 erfolgt, rechnen wir noch für dieses Jahr mit einem Großteil dieser neuen Investitionen.

Aktienmärkte legen vor Aufnahme in den MSCI Emerging Markets Index in der Regel deutlich zu



T = date of inclusion

T-24M implies 24 months prior to inclusion in the MSCI EM Index

T-12M implies 12 months prior to inclusion in the MSCI EM Index

Quellen: Bloomberg, MSCI. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. 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. 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. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Nach jetzigem Stand haben Katar, die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) und Ägypten gemeinsam eine Gewichtung von weniger als 1,6 % im MSCI EM Index. Die Anfangsgewichtung Saudi-Arabiens ist mit 2,6 % festgesetzt, doch dieser Anteil dürfte steigen, sofern und wenn die staatliche Ölgesellschaft Saudi Aramco an die Börse gebracht wird.

Kuwait könnte der nächste Kandidat für eine Heraufstufung zum MSCI-Schwellenland sein. Im vergangenen Jahr teilte [FTSE](http://www.ft.com) Russell mit, Kuwait in seinen FTSE Russell Emerging Markets Index aufzunehmen, ein Schritt, der Milliarden von Dollar in passive Anlagen lenken könnte. Die Aufnahme durch FTSE erfolgt in fünf Stufen über ein volles Jahr hinweg und gilt ab März 2019.

Wir finden diese Veränderungen und Entwicklungen am Kapitalmarkt sehr begrüßenswert, da dies die MENA-Region aus unserer Sicht für Anleger nahezu unumgänglich macht. Dies untermauert zudem unsere Überzeugung, dass 2019 für die MENA-Region das Jahr der Liquidität sein wird.

Finanzreformen entscheidend für die Entwicklung der MENA-Region

Ein weiterer Aspekt, der unsere positive Einschätzung von MENA-Aktien in diesem Jahr stützt, sind die Finanzreformen in der Region. Wir halten die Fortschritte der letzten zwei bis drei Jahre für ermutigend. Die Anleger reagieren gut auf die finanzpolitischen Reformmaßnahmen, und nach unserer Auffassung müssen die Anleger unbedingt erkennen können, dass die MENA-Länder einen echten Wandel herbeiführen. Wir sind uns der Umsetzungs- und Ausführungsrisiken im Zuge dieser Fortschritte völlig bewusst und würden jede Form von „fiskalpolitischem Ausrutscher“ 2019 als Grund zur Sorge ansehen.

Auch wenn der Ausblick für das MENA-Wirtschaftswachstum für dieses Jahr uneinheitlich bleibt, gibt es nach wie vor eine wirtschaftliche Expansion, die weitgehend durch proaktive Staatsausgaben bedingt ist. Bei Betrachtung der Region in einem breiteren Schwellenländer-Kontext gibt es nach unserer Ansicht sehr gute Gründe für MENA-Aktien.

Ein wichtiger Vorteil dessen, dass die MENA-Währungen zumeist an den US-Dollar gekoppelt sind, besteht darin, dass die Region hierdurch gegenüber Wechselkursschwankungen, denen andere Schwellenländer etwaig ausgesetzt sind, weniger anfällig ist.

Hinzuweisen ist auf einige potenzielle Risiken für MENA-Aktien in diesem Jahr. Hierzu zählt die verschlechterte geopolitische Lage in der Region, die die globale Anlegerstimmung dämpfen könnte, aber auch ein nachhaltiger Ölpreisverfall, der die Pläne für die Staatsausgaben und die zugesagten Finanzreformen durchkreuzen könnte.

Nach unserer Einschätzung haben die Staaten der Region ihre benötigten Break-even-Ölpreise jedoch durch die bereits umgesetzten Reformen allesamt um rund USD 15 bis USD 20 je Barrel verringert. Dies gibt ihnen Spielraum für die antizyklische Steuerung ihrer Volkswirtschaften.

In den ersten Monaten 2019 wird die Liste der Sorgen für die Anleger weltweit immer länger. Doch in der MENA-Region sehen wir eindeutig Gründe für Zuversicht. Aufgrund einer Kombination aus soliden Fundamentaldaten und beachtlichen Liquiditätstreibern können die Anleger in der MENA-Region scheinbar voller Vorfreude auf dieses Jahr schauen.

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.

Welche Risiken bestehen?

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.

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](#) und auf [LinkedIn](#).

[1] Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für einen Index ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der Kurs-Gewinn-Verhältnisse der im Index enthaltenen Aktien. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) für einen Index berechnet sich, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Buchwert des Unternehmens (oder den Nettowert) je Aktie geteilt wird. Weitere Informationen zum Datenanbieter finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Quelle: S&P Dow Jones Indizes, Dezember 2018. Der S&P Pan Arab Composite enthält Aktien aus 11 Ländern der arabischen Welt einschließlich Saudi-Arabiens. Der Index bildet den für Gebietsansässige des Golf-Kooperationsrats (GCC) verfügbaren Streubesitz ab, der in der Regel größer ist als jener, der Anlegern von außerhalb der Region zur Verfügung steht. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zum Datenanbieter finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

[2] Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 24 Schwellenländern. MENA ist derzeit mit Katar, den Vereinigten Arabischen Emiraten und Ägypten vertreten. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. 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.

[3] Es kann generell nicht zugesichert werden, dass sich Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen als richtig erweisen.