

## GAST BLOGGER

# Schwellenländer ziehen im Januar davon

Februar 20, 2019



Sukumar Rajah  
Senior Managing Director, Director of Portfolio Management,  
Franklin Templeton Emerging Markets Equity



Chetan Sehgal, CFA  
Senior Managing Director, Director of Portfolio Management,  
Franklin Templeton Emerging Markets Equity

Aktien aus Schwellenländern erwischten einen starken Jahresauftakt 2019 und erholten sich vom Abschwung des Jahres 2018. Manraj Sekhon, CIO von Franklin Templeton Emerging Markets Equity, und Chetan Sehgal, Director of Portfolio Management, erläutern die treibenden Faktoren hinter den im Januar verzeichneten Marktbewegungen und erklären, warum sie und das Team davon ausgehen, dass sich das Vertrauen in die Schwellenländer weiter verbessern könnte.

## Drei Themen, die uns heute beschäftigen

1. Wie allgemein erwartet, ließ die **US-Notenbank** (Fed) ihren Leitzinssatz bei ihrer Januar-Sitzung unverändert. Die Fed schlug eine andere Tonart an als bei ihrer Dezember-Sitzung. Sie zeigte sich geduldig und signalisierte eine wahrscheinliche Pause, wenn nicht sogar einen Stopp bei den Zinsanhebungen. Darüber hinaus wurde eine gewisse Flexibilität im Hinblick auf das Programm zur Normalisierung ihrer Bilanz angedeutet. Die Marktteilnehmer erwarten nun weithin 2019 lediglich eine Zinserhöhung statt der zwei Erhöhungen, von denen noch im Vormonat ausgegangen wurde. Dies dürfte die Marktstimmung gegenüber Aktien und Währungen der Schwellenländer (EM) weiter verbessern. Auch die von einem erneuten Optimismus in der Anlageklasse beflügelten Portfoliozuflüsse in die Schwellenländer haben sich in den letzten Monaten positiv entwickelt. Die Schwellenländer weisen insgesamt weiterhin ein erhebliches wirtschaftliches Potenzial auf und zeichnen sich durch freie Wechselkurse, Leistungsbilanzüberschüsse und verglichen mit ihren Peers unter den Industrieländern durch ein günstigeres Verschuldungsniveau aus.
2. Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China, ein stärkerer chinesischer Renminbi, die Umsetzung einer förderlichen Geld- und Finanzpolitik sowie Konjunkturmaßnahmen zur Ankurbelung von Konsum und Tourismus sorgten im Januar für eine gute Stimmung bei chinesischen Aktien. Wenngleich sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in **China** in jüngster Zeit abgeschwächt hat, erwarten wir keine harte Landung, solange die Regierung über ausreichende Liquidität verfügt und die Kapitalbilanz engmaschig kontrolliert. Die Wirtschaft verzeichnete weiterhin ein robustes Wachstum von über 6 %, was das Land zu einer der am schnellsten wachsenden großen Volkswirtschaften der Welt macht. Derweil könnte eine Verlagerung hin zu primären Wachstumstreibern wie Innovation, Technologie und Konsum die langfristige Nachhaltigkeit stützen. In der Zwischenzeit sind wir jedoch vorsichtig, da ein längerer Handelsstreit zwischen den USA und China zu erheblichen Schwankungen führen könnte. 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.
3. Der Markt hat positiv auf **Indiens Staatshaushalt** reagiert, der am 1. Februar 2019 vorgestellt wurde. Zwar signalisierte der Haushalt eine Pause bei der Haushaltskonsolidierung, doch das Fehlen einer umfangreicheren Lockerung (mit akzeptablen fiskalpolitischen „Ausrutschern“) und die Ankurbelung des

Konsums wurden vom Markt relativ gut aufgenommen. Die Modi-Regierung bemühte sich um ein ausgewogenes Verhältnis zwischen der Notwendigkeit, die Angehörigen niedrigerer Einkommensklassen und die ländliche Bevölkerung im Vorfeld der nationalen Wahlen im zweiten Quartal zu beschwichtigen, und den wirtschaftlichen Prioritäten. Angesichts der bevorstehenden nationalen Wahlen wird erwartet, dass die indischen Märkte volatil bleiben, was sich durch die globalen makroökonomischen Unsicherheiten noch verstärkt. Langfristig liegen jedoch nach wie vor gute Gründe für eine Anlage in Indien vor, da die Fundamentaldaten weiterhin intakt sind. Außerdem dürften sich indische Aktien aufgrund der geringeren Exportabhängigkeit, der recht robusten makroökonomischen Situation und der zunehmenden inländischen Liquidität als widerstandsfähig gegenüber den Befürchtungen rund um den globalen Handel erweisen.

## **Ausblick**

Die Anlegerstimmung in den Schwellenländern erholte sich im Januar weiterhin, gestützt durch eine moderate US-Notenbank und die Hoffnung auf eine Handelseinigung zwischen China und den USA, bevor im März höhere US-Zölle auf chinesische Waren greifen sollen.

Nach unserer Auffassung könnte das Vertrauen in Schwellenländer aufgrund mehrerer Faktoren weiter zulegen: Die Wachstumsunterschiede zwischen den Schwellenländern und den Industrieländern weiten sich zugunsten der Schwellenländer aus, die Währungen der Schwellenländer erscheinen trotz der Zahlungsbilanzüberschüsse in vielen Ländern unterbewertet, wir sind Zeuge anhaltender Reformen, der Gewinnausblick ist in den Schwellenländern robust und die Aktien der Schwellenländer werden zu wenig anspruchsvollen Bewertungen gehandelt.

Die Schwellenländer werden gegenüber den Industrieländern derzeit zu einem erheblichen Abschlag gehandelt, was langfristig orientierten Anlegern eine attraktive Anlagechance bietet. Ende Januar lag das zukunftsgerichtete Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI EM Index bei 11,4 und das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) bei 1,6. Der MSCI World Index der Industrieländer wies indes ein zukunftsgerichtetes KGV von 14,5 und ein KBV von 2,3 auf.

[\[1\]](#)

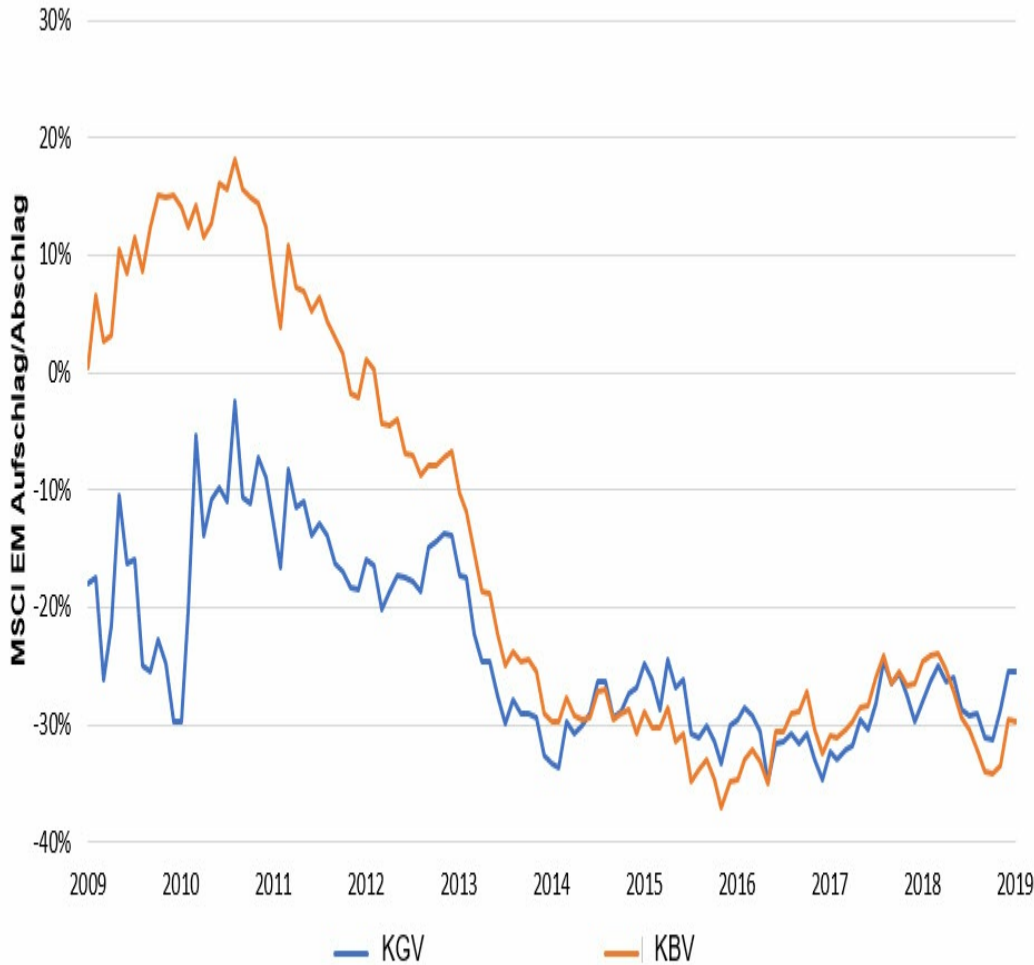
Besonders positiv sehen wir die Wachstumsaussichten für die Informationstechnologie und die konsumorientierten Sektoren. Die zunehmende Verbreitung von Technologie und das Wachstum digitaler Plattformen haben dazu beigetragen, neue Waren und Dienstleistungen für Verbraucher in den Schwellenländern zu schaffen, und gleichzeitig Wachstumschancen für viele der dort agierenden Unternehmen und Anleger eröffnet. Da die meisten jungen Menschen (unter 30 Jahren) auf der Welt in den Schwellenländern leben, glauben wir außerdem, dass enorme Geschäftsmöglichkeiten für Unternehmen bestehen, die diesen Zielmarkt effektiv erschließen und bedienen können.

## **Wichtigste Trends und Entwicklungen in den Schwellenländern**

Die Zuversicht um die Handelsgespräche zwischen den USA und China und die Hoffnung auf eine längere Pause bei der Anhebung der US-Zinssätze beflügelten die weltweiten Aktienmärkte, die stark in das Jahr 2019 starteten. Die Schwellenländeraktien profitierten von der Stärke der heimischen Währung und den robusten Portfoliozuflüssen, sodass sie Ende Januar ihre Pendants in den Industrieländern übertrafen. Der MSCI Emerging Markets Index verzeichnete im Monatsverlauf einen Anstieg um 8,8 % gegenüber einer Rendite von 7,8 % des MSCI World Index, jeweils in US-Dollar.

# Bewertung: MSCI EM Index ggü. dem MSCI World Index

31. Januar 2008 – 31. Januar 2019



Quellen: MSCI, FactSet; Stand: 31. Januar 2019. 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. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Beim KGV einer Aktie wird der Aktienkurs mit dem Gewinn pro Aktie des Unternehmens verglichen. Das KGV für einen Index ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der Kurs-Gewinn-Verhältnisse der im Index enthaltenen Aktien. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) eines Unternehmens berechnet sich, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Buchwert des Unternehmens (oder den Nettowert) je Aktie geteilt wird. In einem Index ist das KBV das gewichtete Mittel aller KBVs der Basiswerte des Index.

## Die wichtigsten Bewegungen in den Schwellenmärkten in diesem Monat

- Asiatische Aktien erholten sich, was unter anderem den starken Renditen in Pakistan, China und Südkorea zu verdanken war. Der chinesische Aktienmarkt, der von den Anzeichen für Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China und neuen Maßnahmen zur Bekämpfung der Abschwächung des Wirtschaftswachstums profitierte, legte stark zu. Der südkoreanische Benchmark-Index kletterte nach oben, als die Technologie-Schwergewichte aufgrund der verbesserten Stimmung der Anleger in die Höhe schnellten. Die Aktien in Indien mussten hingegen Verluste hinnehmen. Die Aussichten auf steigende Staatsausgaben im Vorfeld der diesjährigen Parlamentswahlen weckten Bedenken hinsichtlich des Haushaltsdefizits des Landes.
- In Lateinamerika gehörten Brasilien, Kolumbien und Chile zu den größten Gewinnern. Sie erzielten aufgrund der höheren Rohstoffpreise und stärkeren Inlandswährungen im Januar zweistellige Zuwächse. Die Renditen in Brasilien wurden durch die Hoffnungen auf positive Maßnahmen der neuen Regierung zusätzlich begünstigt. Peru und Mexiko erzielten zwar positive Renditen, konnten jedoch mit den übrigen Ländern der

Region nicht mithalten. Die Befürchtungen, dass ein ernsthafter Kraftstoffmangel aufgrund der Regierungsmaßnahmen zur Bekämpfung von Kraftstoff- und Benzindiebstahl den Geschäftsbetrieb beeinträchtigen könnte, belastete die Stimmung gegenüber mexikanischen Aktien.

- Die Aktienmärkte der Schwellenländer Europas gewannen ebenfalls an Boden, wobei die Türkei und Russland das Feld anführten. Höhere Ölpreise und eine Aufwertung des russischen Rubels trieben die Renditen auf diesem Markt in die Höhe. Die Tschechische Republik, Ungarn und Polen verbuchten ebenfalls solide Gewinne, schnitten aber dennoch schlechter ab als die anderen Länder in der Region. Der südafrikanische Rand gehörte im Januar zu den leistungsstärksten Währungen der Schwellenländer und sorgte für Aktiengewinne in US-Dollar. Höhere Metallpreise führten zu besseren Renditen bei Stahl- und Platinunternehmen, während ein schwächer als erwartet ausgefallener Weihnachtsumsatz und Gewinnwarnungen einer Reihe von Unternehmen die Einzelhändler in Südafrika belasteten.
- Die Grenzmärkte schlossen den Monat mit positiven Renditen ab, entwickelten sich aber schlechter als ihre globalen Pendanten. Argentinien und Kenia verbuchten die stärksten Renditen, aber auch Vietnam und Kuwait verzeichneten Gewinne. Rumänien und Nigeria mussten dagegen Verluste hinnehmen. Die Wertsteigerung des argentinischen Peso und eine abklingende Inflation hoben die Stimmung am Aktienmarkt des Landes. Die Sorgen um die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen in Nigeria beeinträchtigten das Vertrauen der Anleger, und die Entscheidung der Regierung, eine Abgabe auf den Finanzsektor in Rumänien einzuführen, beunruhigte die Anleger ebenfalls.

*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.*

*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.*

## **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.

[\[1\]](#)Quelle: MSCI, Factset, Stand: 31. Januar 2019. 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. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Beim KGV einer Aktie wird der Aktienkurs mit dem Gewinn pro Aktie des Unternehmens verglichen. Das KGV für einen Index ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der Kurs-Gewinn-Verhältnisse der im Index enthaltenen Aktien. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) eines Unternehmens berechnet sich, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Buchwert des Unternehmens (oder den Nettowert) je Aktie geteilt wird. In einem Index ist das KBV das gewichtete Mittel aller KBVs der Basiswerte des Index.