

GAST BLOGGER

Fundamentaldaten bestimmen die Entwicklung der Schwellenländer im April

Mai 16, 2019

Das Emerging Markets Equity Team berichtet über die Ereignisse, die die Schwellenländer im April bewegt haben, und diskutiert drei Themen, mit denen es sich derzeit befasst. Das Team ist der Ansicht, dass das aktuelle Marktumfeld einen attraktiven Einstiegszeitpunkt für Anleger darstellt – insbesondere im Bereich der Small Cap-Werte.

Drei Themen, die uns heute beschäftigen:

1. Ein unerwartet starkes Wirtschaftswachstum von 6,4 % im ersten Quartal und Anzeichen, dass sich hochrangige Führungskräfte bei der Sitzung des Politbüros verstärkt auf strukturelle Reformen konzentrieren könnten, ließen am Markt Sorgen aufkommen, die **chinesische Regierung** könne von einer Umsetzung weiterer Konjunkturmaßnahmen Abstand nehmen. Wir rechnen kurzfristig jedoch nicht mit Straffungsmaßnahmen seitens der Politik. Unserer Meinung nach hat das Wachstum im ersten Quartal von früheren Steuersenkungen profitiert, die dem Einzelhandelskonsum sowie den Immobilienverkaufszahlen Auftrieb verliehen haben. Die gemäßigte Haltung der US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) trug ebenfalls dazu bei, den Druck auf Kapitalabflüsse zu vermindern. Dies hatte ein günstigeres geldpolitisches Umfeld mit stärkerem Kreditwachstum im Bankensystem zur Folge. Mit Blick auf die Zukunft gibt die Liquidität jedoch nach wie vor Anlass zur Sorge, da in der zweiten Jahreshälfte die Refinanzierung einer hohen Anzahl von Anleihen ansteht. Ein Anstieg der Inflation, eine Änderung der politischen Haltung der Fed oder eine unerwartete Wende in den Handelsgesprächen zwischen den USA und China könnten sich ebenfalls bemerkbar machen. Darüber hinaus gestaltet sich die Lage im Industrie- und Fertigungssektor der Wirtschaft weiterhin schwierig. Daher sind wir der Ansicht, dass die Regierung weiterhin vereinzelt fiskalpolitische Maßnahmen umsetzen könnte, um die Wirtschaft zu stützen.
2. Die Märkte in **Südafrika** erzielten im April – im Vorfeld der für Mai angesetzten Parlamentswahlen – eines der stärksten Ergebnisse. Wir gehen davon aus, dass der amtierende marktfreundliche African National Congress (ANC) eine parlamentarische Mehrheit gewinnen wird. Wir haben im Hinblick auf Reformen zwar gewisse Fortschritte beobachten können, ein starkes Mandat für Präsident Cyril Ramaphosa könnte es der Regierung jedoch erlauben, die Umsetzung dringender erforderlicher Reformen zu beschleunigen und die Binnenwirtschaft des Landes anzukurbeln. Der staatliche Stromversorgungskonzern weist allerdings eine besorgniserregend hohe Verschuldung auf, so dass die Möglichkeit weiterer staatlicher Unterstützungsmaßnahmen besteht. Dies hat Sorgen einer Herabstufung der Bonität aufkommen lassen. Moody's, das als letzte unter den Ratingagenturen ein Investment-Grade-Rating erteilt hatte, vertagte die Bekanntgabe seines Ratings auf die zweite Jahreshälfte. Die Ankündigung hat kurzfristige Sorgen zwar gemildert, muss jedoch genau im Auge behalten werden, eine etwaige Herabstufung die Fähigkeit des Landes zur Bedienung seiner Schulden erheblich beeinträchtigen könnte. Vor diesem Hintergrund konzentrieren wir uns vor allem auf Einzelhandelsunternehmen, die attraktive Bewertungen bieten, sowie auf Unternehmen mit einem stärkeren internationalen Engagement.
3. In **Indonesien** fand eine der weltweit größten, an einem Tag abgehaltenen Wahlen, statt: an einem einzigen Tag wurden gleichzeitig Präsidentschafts-, Parlaments- und Regionalwahlen abgehalten. Die offiziellen Ergebnisse werden zwar erst im Mai erwartet, erste Ergebnisse deuten jedoch auf eine deutliche

Mehrheit für Präsident Joko Widodo und seine Demokratische Partei des Kampfes Indonesiens hin. Indonesische Aktien haben in den letzten sechs Monaten deutlich zulegen können. Wir gehen davon aus, dass sich der Markt angesichts der hohen Erwartungen an die neue Regierung, der besser werdenden makroökonomischen Indikatoren (u.a. in Bezug auf Konsum, Leistungsbilanz und Inflation) und der weltweit gemäßigten Geldpolitik weiterhin gut entwickeln wird. Wir rechnen damit, dass sich die Regierung auch weiterhin auf die Entwicklung der Infrastruktur und den Ausbau des Sozialwesens konzentrieren wird, unter anderem mit Maßnahmen zur Förderung der Bildung, zur Steigerung der Investitionen und zur Umsetzung wichtiger Reformen. Wir bevorzugen auch weiterhin Unternehmen, die von der ausgezeichneten demografischen Entwicklung und dem zunehmenden Konsum innerhalb des Landes profitieren dürften.

Ausblick

Nach unserer Überzeugung bleiben die Fundamentaldaten der Schwellenländer positiv. Wir beobachten an vielen Märkten weiterhin eine Abkehr von der negativen Rhetorik des Jahres 2018 und eine Stabilisierung. Die Fed hat in diesem Jahr im Vergleich zum Vorjahr auf einen gemäßigten Tonfall umgeschwenkt. Im Hinblick auf die Handelsbeziehungen zwischen den USA und China stellt die Möglichkeit eines Scheiterns der Handelsgespräche nach wie vor ein bedeutendes Extremrisiko dar, auch wenn Anzeichen auf eine kurzfristige Einigung auszumachen waren.

Nach dem Beschluss von US-Präsident Donald Trump, die Sanktionsausnahmen für iranisches Rohöl zu beenden, legten die Ölpreise im April zu. Längerfristig betrachtet sind wir jedoch der Auffassung, dass die Ölpreise angesichts des Angebotswachstums und der aufgrund der weltweiten konjunkturellen Abkühlung schwächeren Nachfrage in einer relativ festen Spanne bleiben könnten. Unseres Erachtens sollten stabile Ölpreise dem Konsum Unterstützung bieten und den Inflationsdruck in bestimmten asiatischen Ländern wie etwa Indien und Indonesien, die Nettoimporteure von Öl sind, abschwächen.

Wir sind überzeugt, dass das aktuelle Marktumfeld einen besonders attraktiven Einstiegspunkt für Anleger darstellt. Insbesondere den Bereich Small Caps der Schwellenländer halten wir weiterhin für attraktiv. Die Anlageklasse erholte sich zwar im ersten Quartal dieses Jahres, Small Caps aus Schwellenländern konnten jedoch nicht mit ihren Pendanten mit höherer Marktkapitalisierung mithalten. Als aktiver Manager suchen wir weiterhin nach Unternehmen, die nach unserer Überzeugung langfristig erfolgreich sein werden, und sind gleichzeitig bestrebt, das Abwärtsrisiko zu verringern und so die risikobereinigten Renditen zu erhöhen.

Wichtigste Trends und Entwicklungen in den Schwellenländern

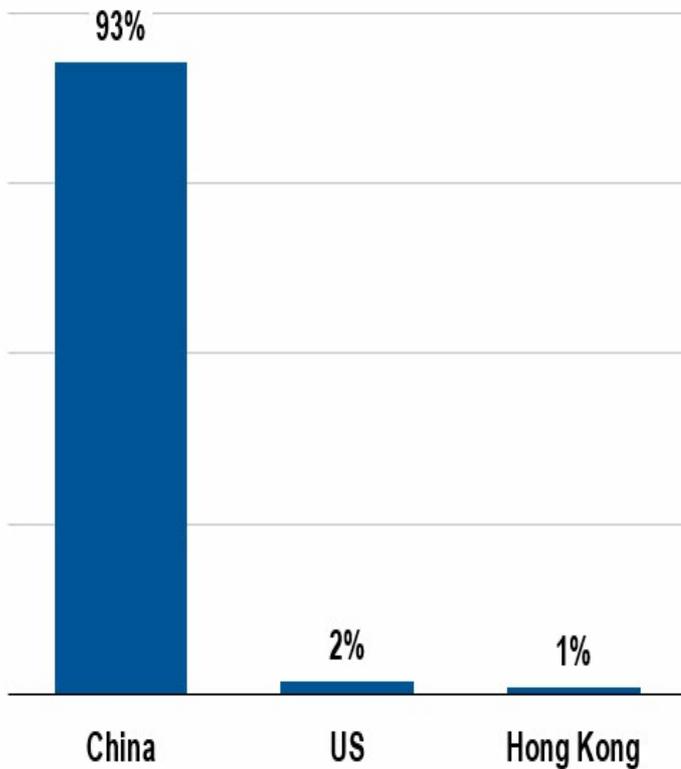
Aktien aus Schwellenländern legten im April zu, doch gelegentliche Schwankungen sorgten dafür, dass sie letztlich hinter Aktien aus Industrieländern zurückblieben. Die Zuversicht um die anhaltenden Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China wurde durch die Ängste vor einer Rücknahme der chinesischen Konjunkturmaßnahmen sowie wirtschaftliche und politische Sorgen in einigen Ländern wie der Türkei gedämpft. Insgesamt schwächten sich die Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar ab. Der MSCI Emerging Markets Index verzeichnete im Monatsverlauf ein Plus von 2,1 % gegenüber einer Rendite von 3,6 % des MSCI World Index, jeweils in US-Dollar.[\[1\]](#)

MSCI China vs. MSCI USA: Einnahmequellen nach Ländern

Letzte 12 Monate, Stand: April 2019

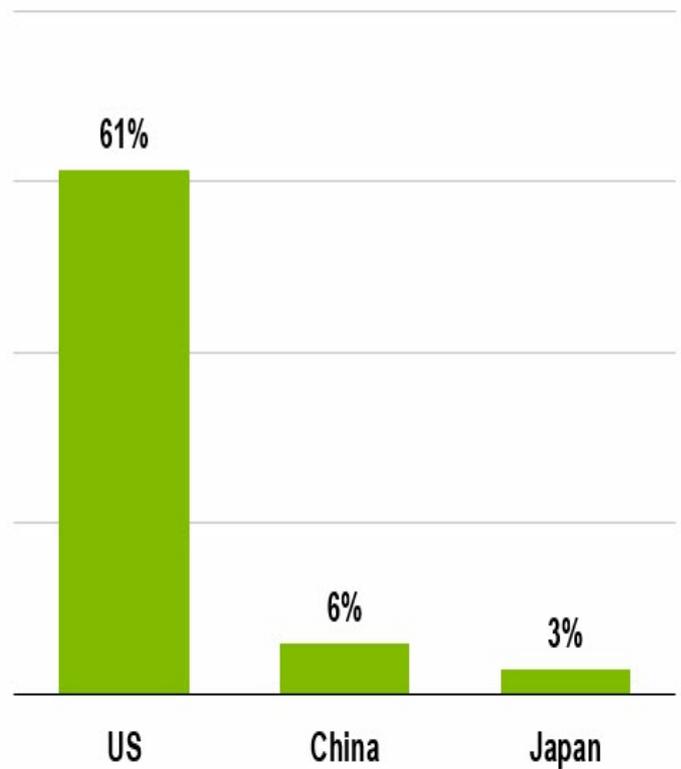
China

(% Gesamteinnahmen)



USA

(% Gesamteinnahmen)



Nur zur Veranschaulichung.

Quelle: Factset, April 2019. Der MSCI USA Index setzt sich aus 624 Titeln zusammen und soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments des US-Markts messen. Der MSCI China Index setzt sich aus 469 Titeln und umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Kapitalisierung aus den Segmenten H-Aktien, B-Aktien, Red Chips und P Chips und ausländische Notierungen in ganz China. 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 wichtigsten Bewegungen in den Schwellenmärkten in diesem Quartal

- **Asiatische Aktien** legten zu, konnten mit den Schwellenländern insgesamt jedoch nicht mithalten. Taiwan, China und Thailand erzielten aus regionaler Sicht die stärkste Wertentwicklung. Der Aktienmarkt Taiwans profitierte von Zugewinnen bei Technologie-Schwergewichten. Chinesische Aktien legten aufgrund von Berichten über den möglichen Abschluss eines Handelsabkommens zwischen den USA und China im Mai zu, auch wenn Anzeichen auf eine wirtschaftliche Stabilisierung in China Sorgen aufkommen ließen, die politischen Entscheidungsträger könnten ihre Konjunkturmaßnahmen zurückfahren. In Thailand führte die Regierung Maßnahmen zur Ankurbelung einer sich abkühlenden Wirtschaft ein. Aktien in Pakistan und Malaysia hingegen mussten Kursverluste hinnehmen. Pakistan setzte seine Gespräche mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) über ein Rettungspaket für seine ins Straucheln geratene Wirtschaft fort.
- Mit der Ausnahme Mexikos tendierten die **lateinamerikanischen Märkte** im April abwärts. Die

mexikanischen Gesetzesgeber verabschiedeten die Arbeitsmarktreform und erfüllten damit eine wichtige Bedingung für das neue Handelsabkommen zwischen den USA, Mexiko und Kanada. Durch die Aufwertung des mexikanischen Pesos wurden die in US-Dollar gemessenen Renditen zusätzlich verstärkt. Das Wachstum des mexikanischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) fiel im ersten Quartal zwar enttäuschend aus, ein robustes Verbrauchervertrauen, höhere Reallöhne und ermutigende Daten zur Aktivität im Industriesektor boten jedoch Grund für Optimismus. In Brasilien wurde die Entwicklung des Marktes durch von Finanzinstituten vorgenommene Abwärtskorrekturen der Prognosen für das Wirtschaftswachstum und Eingriffe der Regierung zur Steuerung der Großhandelspreise für Diesel belastet. Allerdings hellte sich die Stimmung dank Fortschritten an der Reformfront auf, nachdem die Sozialversicherungsreform die erste Hürde überwunden hatte und gegen Ende des Monats in die zweite Abstimmungsphase vorgerückt war.

- Den **europäischen Schwellenländern** erging es insgesamt besser als ihren Pendants in anderen Regionen, wobei Griechenland und Russland die stärksten Ergebnisse erzielten. In der Türkei und der Tschechischen Republik hingegen gaben die Aktienkurse nach. Höhere Ölpreise und eine Aufwertung des russischen Rubels trieben die Renditen am russischen Markt in die Höhe. Der südafrikanische Markt setzte während des Monats im Vorfeld der im Mai stattfindenden Parlamentswahlen zu einer Rally an. Angesichts der Erwartungen politischer Kontinuität mit einem starken Mandat für Präsident Ramaphosa und der Fokussierung des Präsidenten auf Reformen und die Wirtschaft schätzten Anleger die Aussichten für den Markt positiv ein. Die Aufwertung des südafrikanischen Rand hatte zudem höhere USD-Renditen zur Folge.
- Die **Grenzmärkte** verzeichneten im April durchwachsene Ergebnisse: Kasachstan, Rumänien und Kuwait erzielten eine positive Entwicklung und glichen damit Verluste in Argentinien, Sri Lanka und Nigeria aus. Die Kasachische Nationalbank überraschte die Anleger im April, als sie angesichts rückläufiger Inflationserwartungen ihre Zinsen senkte. Die Aktienkurse in Kuwait profitierten auch weiterhin von Erwartungen einer Heraufstufung auf Schwellenlandstatus durch MSCI. In Sri Lanka kamen Aktien durch Sorgen, dass eine Reihe koordinierter Selbstmordattentate die Einnahmen im Tourismussektor sowie die Wirtschaftstätigkeit innerhalb des Landes beeinträchtigen könnte, unter Druck. Die Zuversicht in Bezug auf Argentinien nimmt trotz der Unterstützung durch den IWF weiterhin ab, da die Abwertung des Pesos, gestiegene Zinsen und eine hohe Inflation den Anlegern Sorgen bereiten.

Wichtige Hinweise

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 („FT“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in den vorliegenden Materialien zu vertrauen. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FT 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.

[\[1\]](#) Quellen: MSCI, FactSet, Stand: 31. März 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.