

Angst vor einem Handelskrieg: Der Monat Mai erschüttert die Schwellenländer

Juni 26, 2019

Die Handelsspannungen veranlassten die Anleger, sich im Mai von den Schwellenländern fernzuhalten, doch das Emerging Markets Equity Team ist der Auffassung, dass es in Bezug auf die Anlageklasse und den Gewinnausblick zahlreiche Gründe zur Zuversicht gibt. Das Team erläutert aktuelle Ereignisse, die den Markt beeinflussen, sowie die potenzielle Chancen.

Drei Themen, die uns heute beschäftigen:

1. Im Mai drehte die Anlegerstimmung ins Negative. Grund war die Angst vor einer Eskalation des Handelskriegs zwischen den USA und China, nachdem US-Präsident Donald Trump einen Zoll von 25 % auf chinesische Importe im Wert von 200 Mrd. US-Dollar beschlossen hatte. China hatte mit **neuen Zöllen** auf US-amerikanische Waren im Wert von 60 Mrd. US-Dollar reagiert. Dass Huawei in die [US Entity List](#) aufgenommen wurde, verschärfte die Situation weiter. Zweifellos wird die Anhebung der Zölle viele chinesische Hersteller beeinträchtigen. Bereits jetzt verlagern manche Unternehmen ihre Produktion in andere Länder. Doch Chinas Abhängigkeit vom Außenhandel sinkt: Aktuell stammt rund ein Drittel des chinesischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) aus dem Außenhandel, während dieser Anteil vor gut zehn Jahren bei fast 65 % lag.[\[1\]](#) Das chinesische Wachstum wird in immer stärkerem Maße von Innovationen, Technologien und Konsum getragen. Falls die chinesischen Bemühungen um eine Neuausrichtung die Wirtschaft nachhaltiger machen, wird das Land unserer Ansicht nach mit hoher Sicherheit auch in den kommenden Jahrzehnten die Rolle eines strukturellen Wachstumstreibers für die Schwellenländer spielen.
2. **Die halbjährliche Neugewichtung des MSCI** erfolgte am 28. Mai. Neu ist der Einschluss von Saudi-Arabien in den MSCI Emerging Markets Index[\[2\]](#) und die Neueinstufung von Argentinien als Schwellenmarkt, nachdem das Land vorher als Grenzmarkt galt. Außerdem erhöhte der MSCI den Einschlussfaktor chinesischer A-Aktien von 5 % auf 10 %, womit sich deren Gewichtung im Index auf knapp 2 % verdoppelt. Eine methodische Veränderung führte zudem zu einem Anstieg der Gewichtung von Thailand im MSCI Emerging Markets Index auf rund 3 %. Die Entscheidung von MSCI, Saudi-Arabien zu einem Schwellenland heraufzustufen, rückt das Land unwiederbringlich ins Visier der Anleger und stellt unserer Meinung nach einen positiven Schritt für die Verwandlung des Nahen Ostens in ein Standard-Investment im Segment Schwellenländer dar. Nachdem Kuwait letztes Jahr in den FTSE Emerging Markets Index aufgenommen wurde, ist das Land nun Kandidat für den MSCI. Die Ankündigung der Heraufstufung wird in Kürze erwartet. Die Neugewichtung hatte wahrscheinlich Kapitalzuflüsse in diese Märkte mittels passiver Anlagestrategien zur Folge. Märkte wie Südkorea und Taiwan, deren Gewichtung verringert wurde, verzeichneten hingegen Abflüsse. Aktive Portfoliomanager sind jedoch nicht von den Marktgewichtungen der Indizes abhängig. Sie können flexibler handeln und sich auf die Fundamentaldaten von Unternehmen konzentrieren.
3. **Russland** bleibt einer der aus unserer Sicht weltweit am stärksten unterbewerteten Märkte, und zwar trotz sehr starker Leistungen in den letzten drei Jahren. Wegen der gegen Russland verhängten Wirtschaftssanktionen meiden viele internationale Anleger diesen Markt. Wir sind jedoch der Ansicht, dass die weitgehend unabhängige russische Wirtschaft die Wirkung der Sanktionen abfedert. Vor dem Hintergrund dieser resilienten Wirtschaft beobachten wir viele Unternehmen, die sich an die gegebenen

Umstände anpassen und sich erfolgreich weiterentwickeln. In manchen Fällen veranlasst der beschränkte Zugang zu westlichen Technologien die russischen Unternehmen, in den Aufbau eigener Systeme zu investieren, was wiederum ein nachhaltigeres Wachstum zur Folge hat. Auch die Corporate Governance in vielen russischen Unternehmen zeigt deutliche Verbesserungen. So erhöhen viele von ihnen die Auszahlung von Dividenden und führen Aktienrückkäufe durch, um den Shareholder Value zu verbessern. Nach unserer Auffassung bietet Russland insgesamt weiterhin interessante Chancen für Anleger, und Engagements in ausgewählten, etablierten Unternehmen aus den Sektoren Informationstechnologien, Finanzen, Energie, Materialien und Konsumgüter könnten bei Mandaten für diversifizierte Schwellenländerportfolios eine gute Wahl sein.

Ausblick

Die Schwellenländer haben sich während der letzten drei Jahre allgemein gut entwickelt: Während dieses Zeitraums hat der MSCI Emerging Markets Index eine Rendite von mehr als 30 % erzielt.[\[3\]](#) Wir sind jedoch davon überzeugt, dass die Anlageklasse nach wie vor erhebliches Potenzial aufweist, insbesondere im Nachgang der im vergangenen Jahr sowie im Mai verzeichneten Kurskorrekturen.

Nachdem zuletzt einige Gewinnerwartungen enttäuscht wurden, gehen wir von einer besseren Leistung der Unternehmen im kommenden Jahr aus. Angesichts der konjunkturellen Erholung, die sich allmählich bemerkbar macht, erwarten wir für 2020 von den Schwellenländern starke Ergebnisse.

Allerdings könnte uns der aktuelle Handelskonflikt bei diesem Ausblick natürlich einen Strich durch die Rechnung machen. Kurzfristig ist mit gewissen Konsequenzen der Zollerhöhungen zu rechnen. Auf längere Sicht sollten sich die Märkte und Unternehmen jedoch entsprechend anpassen, und im Zuge dessen dürften sich auch die Gewinne wieder erholen.

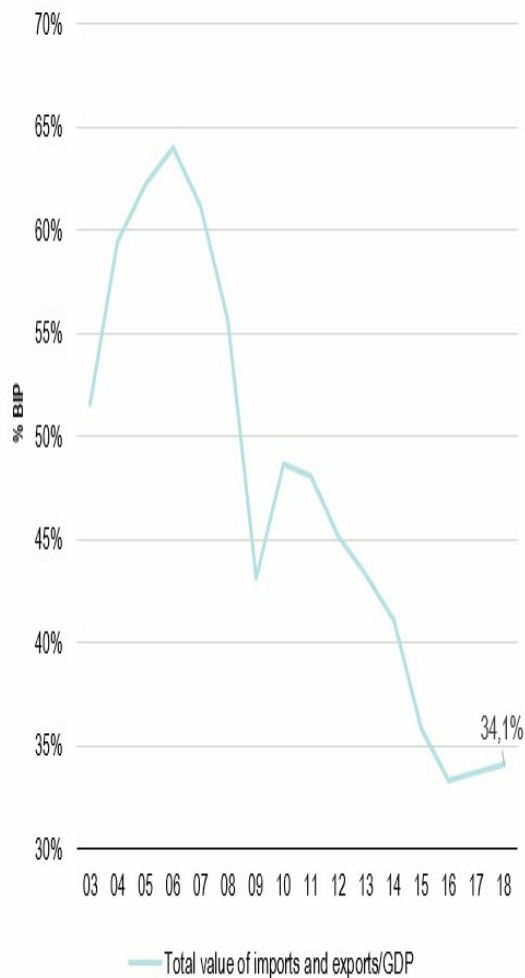
Wir sind der Ansicht, dass auch die Märkte beginnen, diese Aspekte zu berücksichtigen, und es besteht nach wie vor die Möglichkeit eines Abkommens, mit dem sowohl die USA als auch China zufrieden sind. In der Zwischenzeit bietet sich aus unserer Sicht zahlreichen anderen Unternehmen und Ländern die potenzielle Chance, von den Handelsspannungen zu profitieren.

Wichtigste Trends und Entwicklungen in den Schwellenländern

Eine unerwartete Zuspitzung der Handelskonflikte und die neuerlichen Sorgen um das weltweite Wirtschaftswachstum hatten im Mai zur Folge, dass die Aktien aus Schwellenländern den ersten monatlichen Verlust dieses Jahres hinnehmen mussten. Die Aktien aus Schwellenländern gaben stärker nach als ihre Pendanten aus den Industrieländern, was neben Kapitalabflüssen auch einer allgemeinen Schwäche anderer Währungen gegenüber dem US-Dollar zuzuschreiben war. Der MSCI Emerging Markets Index verzeichnete im Monatsverlauf ein Minus von 7,2 %, und der MSCI World Index verlor 5,7 % (jeweils in US-Dollar).[\[4\]](#)

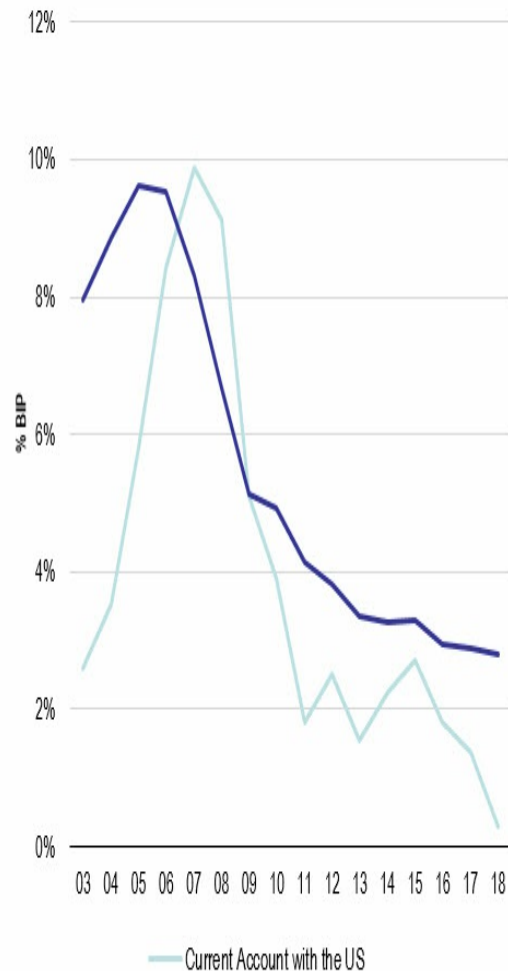
Abhängigkeit vom Außenhandel (% des BIP)

Januar 2003 bis Dezember 2018



Chinesische Leistungsbilanz insgesamt und mit den USA

Januar 2003 bis Dezember 2018



Quellen: National Bureau of Statistics of China. CLSA; US Census Bureau. Neueste verfügbare Daten vom 28. Februar 2019.

Die wichtigsten Bewegungen in den Schwellenländern im Mai

- Eine neuerliche Eskalation der Handelsspannungen zwischen den USA und China belastete die Anlegerstimmung und zog die asiatischen Aktien in Mitleidenschaft. Die schwächsten Leistungen der Schwellenmärkte stammten unter anderem von China, Südkorea und Taiwan. Washington belegte chinesische Importe im Wert von 200 Mrd. US-Dollar mit Zöllen und verhängte Sanktionen gegen das chinesische Telekommunikationsunternehmen Huawei. Peking revanchierte sich derweil mit höheren Zöllen auf US-Waren im Wert von 60 Mrd. US-Dollar. Die Angst vor einem möglichen Technologiekrieg zwischen den USA und China beeinträchtigte die technologischen Schwergewichte aus Südkorea und Taiwan. Die Aktien aus den Philippinen und Indien legten entgegen dem Abwärtstrend leicht zu. Die philippinische Zentralbank setzte ihren Leitzins und den Mindestreservesatz für Banken herab, um die heimische Wirtschaft zu stützen. In Indien sicherte sich Narendra Modi eine zweite Amtszeit als Premierminister. Seine Bharatiya Janata Party konnte die allgemeinen Wahlen des Landes für sich entscheiden.
- Obwohl die lateinamerikanischen Märkte insgesamt nachgaben, schnitt die Region besser ab als die

Anlageklasse der Schwellenländer allgemein. Zurückzuführen war dies auf die positiven Beiträge von Argentinien und Brasilien. Argentinien, gestützt durch die Aufnahme in den MSCI Emerging Markets Index, beendete den Mai mit einem zweistelligen Zugewinn. Fortschritte bei der Reform der sozialen Sicherungssysteme und bei der Steuerreform sowie ein besseres politisches Klima minderten die Befürchtungen der in Brasilien anlegenden Investoren. Die Wirtschaftaktivität blieb jedoch auf schwachem Niveau: Das BIP-Wachstum veränderte sich im ersten Quartal nur geringfügig und entspricht einem Zweijahrestief. Am anderen Ende des Spektrums verzeichneten Kolumbien, Chile und Mexiko Verluste. Die Aktienpreise in Mexiko litten unter enttäuschenden Wirtschaftsdaten und der restriktiven Politik der Zentralbank. Dass US-Präsident Donald Trump gegen Monatsende progressive Zölle auf alle mexikanischen Exporte in die USA ankündigte, war ein weiterer Schlag für die Stimmung der Anleger.

- Obwohl die Region Europa, Naher Osten und Afrika (EMEA) besser abschnitt als die Schwellenländer und als andere vergleichbare Industrieländer, schlossen die meisten Märkte den Monat im Minus ab. Russland und Griechenland verzeichneten Zuwächse, während Saudi-Arabien, Südafrika und die Vereinigten Arabischen Emirate am stärksten nachgaben. Russland gehörte im Mai unter den Schwellenländern zu den Märkten mit der höchsten Leistung. Gründe waren die wenig anspruchsvollen Bewertungen und die Suche der Investoren nach Anlagechancen, die weniger vom Handelskonflikt zwischen den USA und China beeinflusst scheinen. Die Märkte im Nahen Osten litten unter geopolitischen Risiken und niedrigeren Ölpreisen. Die saudi-arabischen Aktien verzeichneten nach der Aufnahme in den MSCI Emerging Markets Index einige Gewinnmitnahmen, da sich die Anleger die kurzfristigen Gewinne sichern wollten. Obwohl die regierende Partei African National Congress in Südafrika als Siegerin aus den Nationalwahlen hervorging, wurde der Aktienmarkt durch die weltweit zu beobachtenden Abverkäufe und Abwertungen des Rand in Mitleidenschaft gezogen.

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.

Aktiv verwalteten Strategien könnten Verluste entstehen, wenn sich das Urteil des Anlageverwalters in Bezug auf Märkte, Zinssätze oder die Attraktivität, relativen Werte, Liquidität oder potenzielle Wertsteigerung bestimmter für ein Portfolio getätigter Anlagen als unzutreffend herausstellt. Es kann nicht garantiert werden, dass die Anlagetechniken oder Entscheidungen eines Anlageverwalters die gewünschten Ergebnisse erzielen werden.

[1] Quelle: National Bureau of Statistics of China. CLSA; US Census Bureau. Neueste verfügbare Daten vom 28. Februar 2019.

[2] Quelle: 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. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

[3] Ebd.

[4] 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. 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.