

GAST BLOGGER

Investitionen in die Zukunft: die Attraktivität der Schwellenländer in einer Niedrigzinswelt

Oktober 11, 2019

Für globale Anleger auf der Suche nach Ertragschancen dürfte das aktuelle Umfeld angesichts von immer mehr negativ rentierlichen Schuldtiteln eine besondere Herausforderung darstellen. Subash Pillai von Franklin Templeton Multi-Asset Solutions erläutert, warum die Anleger bei ihrer Suche nach Rendite von den Schwellenländern Notiz nehmen sollten.



[Subash Pillai](#)
[Head of Client Investment Solutions - APAC](#)
[Franklin Templeton Multi-Asset Solutions](#)

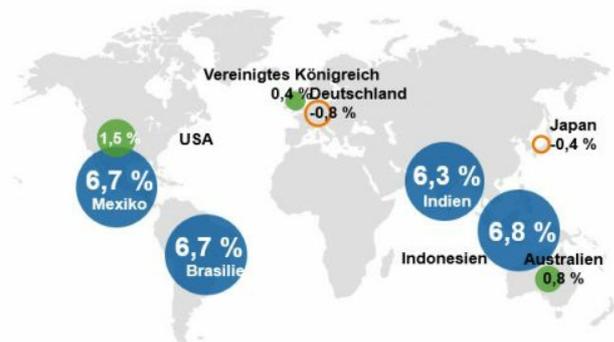
Da die Renditen von Industrieländer-Anleihen auf oder nahe bei Rekordtiefs liegen, sollten viele Anleger auf der Suche nach Rendite nach unserer Ansicht über den Tellerrand hinausblicken, um ihren Ertragsbedarf zu befriedigen. Diese Anleger dürften sich beispielsweise fragen, ob nun der richtige Zeitpunkt für den Kauf weiterer langlaufender deutscher oder japanischer Staatsanleihen ist, die beide negative Renditen aufweisen.

Nach unserer Auffassung gibt es gute Gründe für ertragsorientierte Anlagen in den Schwellenländern, die nach unserer Einschätzung die Haupttreiber des weltweiten Wachstums im nächsten Jahrhundert sein werden.

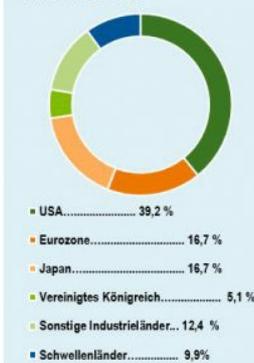
Anleger könnten erwägen, mehr Kapital in Anleihen aus Indien, Indonesien, Mexiko oder Brasilien anzulegen, wo die Renditen von Staatsanleihen in einer Spanne von 6 % bis 7 % liegen.[\[1\]](#)

Rendite: eine globale Story von „Haben“ und „Nicht haben“

Renditen ausgewählter 5-jähriger Staatsanleihen
 Stand: 24. September 2019



Bloomberg Barclays Global
 Aggregate Total Return Index
 Länderallokationen
 Stand: 30. Juni 2019



Diese Grafik dient ausschließlich der Veranschaulichung und stellt nicht die Wertentwicklung oder Portfoliostruktur eines Fonds von Franklin Templeton dar. 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.

Quellen: Macrobond, Bloomberg. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com

Eine Geschichte des Wandels

Wie der Name schon sagt, wohnt Schwellenländern der Wandel inne. In den letzten Jahrzehnten waren dramatische wirtschaftliche Veränderungen zu beobachten, die teilweise durch den demografischen Wandel, den wachsenden Konsum und technologische Innovationen bedingt waren. Aus diesen und weiteren Gründen stellen auch Schwellenländer-Aktien aus unserer Sicht eine attraktive Anlagechance dar. Der Übergang von alter zu neuer Wirtschaft in den Schwellenländern ist gefestigt, da er ein Übergang von ausländischen zu inländischen Einnahmen ist.

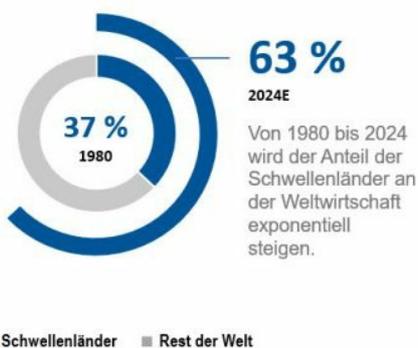
Viele Anleger verharren bei ihrem Blick auf die Schwellenländer jedoch in der Vergangenheit und erkennen die nun vor ihnen liegenden neuen Chancen nicht. Für uns ist es nicht nur wichtig, die Chancen von heute zu betrachten, sondern sich auch für die Zukunft zu wappnen.

China ist ein glänzendes Beispiel für ein Schwellenland, das binnen weniger Jahrzehnte von einer Agrargesellschaft zu einer globalen Supermacht aufgestiegen ist. Doch China ist nicht das einzige aufstrebende Land. Die Schwellenländer haben gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) mittlerweile einen Anteil von mehr als 50 % an der Weltwirtschaft.^[2] Die Schwellenländer wuchsen im letzten Jahrzehnt insgesamt schneller als die Industrieländer, und ihr prognostiziertes BIP-Wachstum beträgt laut Internationalem Währungsfonds 2019 und 2020 mehr als das Doppelte der Industrieländer.^[3]

Aktien aus Schwellenländern: eine potenzielle Wachstumschance



Schwellenländer mit wachsendem Beitrag zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt



Wachstum der Schwellenländer ist nicht an Aktienmärkten abgebildet
Schwellenländer vs. Industrieländer: Anteil an der gesamten Marktkapitalisierung
Juni 1994 bis September 2019



Nur zur Veranschaulichung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen, Prognosen oder Projektionen bewahrheiten.

Quellen: Bloomberg, BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich), MSCI. Schwellenmärkte dargestellt anhand des MSCI Emerging Markets Index. Die Industrieländer werden vom MSCI World Index abgebildet. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, 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.

Chancenspektrum hat sich ausgeweitet

Bei Anleihen gibt es für Anleger nun ein breiteres Chancenspektrum. Dieses umfasst sowohl Staatsanleihen als auch Unternehmensanleihen. Die Anleihen können in lokalen oder „harten“ Währungen wie etwa US-Dollar, Yen oder Euro ausgegeben werden. Das Universum der Schwellenländer-Anleihen ist von 0,3 Billionen US-Dollar 1995 auf 21,5 Billionen US-Dollar 2019 gewachsen.^[4]

Aus der Perspektive globaler Anleihen werden die Finanzmärkte derzeit durch eine ganze Reihe von Faktoren beeinflusst, darunter geopolitische Risiken und Handelsspannungen, Populismus und politische Polarisierung. Überdies haben die Märkte mit einer ungehemmten Defizitfinanzierung in den Industrieländern, niedrigen Zinssätzen, unterschätzten Inflationsrisiken und Überbewertungen bei zahlreichen Risikoanlagen zu kämpfen. Da die Anleger nach Rendite suchen, können Schwellenländer-Anleihen attraktiv erscheinen, auch wenn sie gewiss nicht risikolos sind.

Im Aktienbereich stellen die Schwellenländer einen Anteil von etwas mehr als 17 % der weltweiten Marktkapitalisierung von 80,9 Billionen US-Dollar.^[5] Mit der steigenden Gewichtung in den wichtigen Benchmark-Indizes ergeben sich für ausländische Anleger in diesen dynamischen Märkten weitere Chancen. Inländische chinesische Aktien sind nun sowohl im Schwellenländer-Index von MSCI als auch von FTSE stärker vertreten – und ihr Anteil dürfte weiter steigen. Unterdessen wurde auch der Status von Argentinien und Saudi-Arabien durch die Indexanbieter hochgestuft.

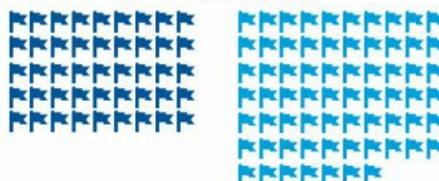
In den Schwellenländern gibt es für Anleihen-Anleger ein wachsendes Chancenspektrum



Markt für Schwellenländer-Anleihen wuchs von
USD 0,3 Bio.
1995 auf
USD 21,5 Bio.
2019.



Steigerung bei Ländern, die Anleihen begeben: **45** auf **67**



Markt für Lokalwährungsanleihen mehr als **8x** größer als Markt für Hartwährungsanleihen.

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

Quelle: Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vom 1. Dezember 1995 bis 31. März 2019, Institute of International Finance.

Mit den höheren Wachstumsaussichten bei generell niedrigeren Bewertungen gegenüber Industrieländern ergeben sich aus unserer Sicht gute Gründe für ein Investment.

Aktien aus Schwellenländern waren in den letzten Monaten Schwankungen ausgesetzt, die vor allem auf Unsicherheiten rund um die Handelsgespräche zwischen den USA und China und die US-Geldpolitik zurückzuführen sind. Trotz der Unsicherheiten stützen die verbesserten Fundamentaldaten nach unserer Auffassung generell diese Anlageklasse. Zu diesen Fundamentaldaten gehört eine Kombination aus flexiblen Wechselkurssystemen, größerer Haushaltsdisziplin und stärkeren Staatsbilanzen. Insgesamt halten wir die strukturellen Treiber der Schwellenländer-Aktien für weitgehend intakt, darunter den wachsenden Konsum und Technologie. Wir wollen in Unternehmen investieren, die eine nachhaltige Ertragskraft und eine potenzielle Widerstandsfähigkeit gegen Marktunsicherheiten aufweisen.

Lehren aus der Vergangenheit

Krisen der Vergangenheit lehrten Schwellenländer, ihre externen Schulden zu minimieren und sich auf ihren eigenen Binnenmarkt zu konzentrieren. Hierdurch wurde ihre Widerstandskraft gegenüber externen Schocks erhöht. In der Folge ist bei Lokalwährungsemissionen generell eine überdurchschnittliche Bonität zu beobachten. Die durchschnittliche Verschuldung der Schwellenländer sank trotz des raschen Wachstums bei der Emission von Lokalwährungsanleihen.

Lokalwährungsanleihen sind in aller Regel auch liquider als Hartwährungsanleihen, da inländische Anleger als Käufer intervenieren, selbst wenn ausländische Anleger aussteigen.

Wir bevorzugen ausgewählte Währungspositionen in Ländern, die unseres Erachtens gesunde oder sich verbessernde Fundamentaldaten sowie attraktive risikobereinigte Renditen aufweisen. In Indonesien beispielsweise erwarten wir in der Amtszeit von Präsident Joko Widodo einen anhaltenden Schwerpunkt auf umsichtiger, stabiler Wirtschaftslenkung. Das Land profitiert in den letzten Jahren von einer stärkeren politischen Kohärenz und zunehmender Transparenz. Kontinuierliche Reformen zielen auf ein Gleichgewicht zwischen den Wachstumstreibern des Landes ab und könnten die Inlandsentwicklung beschleunigen.

Sicherlich hat Brasilien aktuell mit einigen Belastungen zu kämpfen, doch seine Zentralbank ist unabhängig und verfolgt einen orthodoxen geldpolitischen Ansatz. Und der Finanzminister des Landes scheint sich geeigneten Maßnahmen verschrieben zu haben. Die laufenden Reformen in Brasilien stellen einen großen strukturellen Wandel dar, der aus unserer Sicht die binnenwirtschaftlichen Wachstumstreiber des Landes freilegen dürfte.

Dies sind nur einige wenige Beispiele. Unsere langjährige Erfahrung bei Schwellenländer-Anlagen sagt uns, dass ein aktiver Allokationsansatz – mit Anwendung einer Top-down- und einer Bottom-up-Perspektive – zur Festlegung der Gewichtungen der Anlageklassen in einem Portfolio dazu beitragen dürfte, die Risiken insgesamt zu erkennen. Dieser Ansatz dürfte Anlegern auch helfen, Entscheidungen mit Blick auf ihre Erwartungen zu treffen.

Ein dynamischer Ansatz ermöglicht uns, eine langfristige Perspektive beizubehalten und gleichzeitig bei den makroökonomischen Änderungen am Ball zu bleiben, indem wir unser Engagement in den Anlageklassen nach unserem Ermessen basierend auf Faktoren wie Konjunktur- und Inflationsprognosen, Bewertungskennzahlen und historischen Risikoaufschlägen nach oben oder unten anpassen.

Wichtige rechtliche Hinweise

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.

Die Unternehmen und Fallstudien im vorliegenden Dokument dienen lediglich zur Veranschaulichung. Eine Anlage wird derzeit nicht unbedingt in einem von Franklin Templeton Investments empfohlenen Portfolio gehalten. Die dargestellten Einschätzungen sollen lediglich einen Einblick in den Prozess der Wertpapieranalyse gewähren. Die bereitgestellten Informationen stellen weder eine Empfehlung noch eine individuelle Anlageberatung in Bezug auf bestimmte Wertpapiere, Strategien oder Anlageprodukte dar und sie sind kein Hinweis auf Handelsabsichten eines durch Franklin Templeton gemanagten Portfolios. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Tatsachen hinsichtlich einer Branche, eines Wertpapiers oder einer Anlage dar und sind nicht als Anlageempfehlung anzusehen. Sie sollen vielmehr Einblick in das Vorgehen bei der Portfolioauswahl und in den Research-Prozess gewähren. Daten und Fakten stammen aus Quellen, die als zuverlässig betrachtet werden, wurden jedoch nicht unabhängig auf Vollständigkeit oder Richtigkeit überprüft. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung oder als Angebot für ein bestimmtes Wertpapier zu verstehen.

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

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. Anleihenkurse entwickeln sich im Allgemeinen entgegen der Zinsen. Da der Anleihenkurs bei einem Anstieg der Zinsen entsprechend reagiert, kann der Anteilspreis sinken. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie wirtschaftliche Unsicherheit und politische Veränderungen. 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.

[1] Quelle: Bloomberg, Stand: 24. September 2019.

[2] Quelle: Internationaler Währungsfonds DataMapper, World Economic Outlook, April 2018. BIP auf Grundlage der Kaufkraftparität, weltweiter Anteil.

[3] Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database, April 2019. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen, Prognosen oder Projektionen bewahrheiten.

[4] Quellen: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Institute of International Finance. Daten vom 1. Dezember 1995 bis 31. März 2019. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

[5] Quelle: MSCI via Bloomberg. Schwellenländer dargestellt anhand des MSCI Emerging Markets Index. Industrieländer dargestellt anhand des MSCI World Index. MSCI gibt keine Gewährleistung und übernimmt keinerlei Haftung für die vorliegend wiedergegebenen 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.