



Entwicklungen bei der globalen Wettbewerbsfähigkeit

Oktober 13, 2014



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Das Weltwirtschaftsforum (WEF) veröffentlichte vor kurzem seinen Bericht zur globalen Wettbewerbsfähigkeit, den „Global Competitiveness Report“. Dieser beschreibt die Stärken und Schwächen von 144 Ländern auf Grundlage einer Vielzahl von Faktoren, wie Bildung, Infrastruktur, Gesundheit und Technologie. Bei den Industriemärkten gab es nicht viele große Überraschungen. Die Gesamtrankings der meisten Länder entsprachen im Großen und Ganzen denen des Vorjahrs. Es gab jedoch einige interessante Verschiebungen bei den Schwellenmärkten: Einige machten einen Sprung nach oben, andere verloren Boden. Obwohl wir als Bottom-up Anleger unsere Anlageentscheidungen auf Grundlage individueller Titel treffen und ungeachtet von Rankings wie diesem, ist es doch interessant, das wirtschaftliche Gesamtbild zu betrachten, und somit die potenziellen Herausforderungen, die für ein bestimmtes Unternehmen in einem bestimmten Land bestehen.

Der Global Competitiveness Report des WEF nennt „12 Säulen“, die den Kern der Analyse bilden.[\[1\]](#)

- Institutionen
- Infrastruktur
- Makroökonomische Bedingungen
- Gesundheit und Primärbildung
- Weiterführende Bildung und Berufsausbildung
- Effizienz des Warenmarkts
- Effizienz des Arbeitsmarkts
- Entwicklung des Finanzmarkts
- Technologischer Stand
- Marktgröße
- Differenzierung von Unternehmen
- Innovation

Der Bericht untersucht dann die Daten aus den einzelnen Säulen im Detail. Im Bereich „Institutionen“ finden sich beispielsweise Maßstäbe, wie die Belastung durch staatliche Vorschriften, durch Verbrechen und Gewalt verursachte Unternehmenskosten, Schutz der Interessen von Kleinaktionären und Eigentumsrechte. Die Säule „Effizienz des Warenmarkts“ umfasst u.a. das Vorhandensein von Handelsbarrieren, die Prävalenz ausländischen Besitzes und die Anzahl der Tage, die erforderlich sind, um ein Unternehmen zu gründen. Diese Themenbereiche sind für uns als Anleger von besonderem Interesse. Wichtiger als die tatsächlichen Hindernisse, die einer Geschäftstätigkeit entgegenstehen, ist uns in vielen Fällen, wie ein bestimmtes Unternehmen ihnen begegnet. In vielen Teilen Afrikas ist zum Beispiel die Zuverlässigkeit der Stromversorgung problematisch. Viele Unternehmen verfügen daher – in Form eines Generators – über eine eigene Stromversorgung. Mobiltelefone helfen die Notwendigkeit einer physischen Infrastruktur, wie Festnetze oder physische Bankgebäude und Einzelhandelsgeschäfte, zu überwinden. Denn über sie lassen sich auch Verbraucher in zurückgelegenen Regionen auf innovative Weise erreichen.

Aufgliederung der Rangliste der Wettbewerbsfähigkeit

Im oberen Bereich der WEF Liste globaler Wettbewerbsfähigkeit blieb die Situation bei den Industrieländern relativ unverändert. Was meiner Meinung nach interessant ist, ist die Bewegung unter den Schwellen- und den sogar noch weniger entwickelten Grenzmärkten. Algerien, ein Grenzmarkt, konnte 21 Plätze gewinnen und stieg von Platz 100 im vergangenen Jahr auf Platz 79. Wir finden die Aussichten für Grenzmärkte ganz allgemein spannend, insbesondere in Afrika, und halten diese Entwicklung für ermutigend. Der europäische Grenzmarkt Rumänien stieg 2013 von Platz 76 auf Platz 59. Die Schwellenmärkte Indonesien, China und Russland konnten in der globalen Rangliste der Wettbewerbsfähigkeit ebenfalls zulegen. Andererseits verloren Brasilien, die Türkei, Südafrika und Indien Plätze. Lassen Sie uns einige der Länder, die 2014 zulegen konnten, näher betrachten.

Rumänien

[Rumänien](#) konnte an mehreren Fronten zulegen und es überrascht uns nicht, dass das Land seine globale Wettbewerbsfähigkeit verbessern konnte. Rumänien hielt der Staatsschuldenkrise in der Eurozone vor wenigen Jahren und den jüngeren Spannungen zwischen der Ukraine, Russland und dem Westen stand. Im ersten Quartal des Jahres 2014 stieg das rumänische BIP 3,8% gegenüber dem Vorjahr. Damit ist das Land eine der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Europäischen Union (EU).^[1] Obwohl die Wachstumszahlen für das zweite Quartal 2014 mit 1,4% etwas schwächer waren, übertraf das Wachstum in Rumänien das der EU insgesamt.^[2] Die Binnennachfrage unterstützte diesen Wachstumsschub. Auch eine Anhebung des Mindestlohns im Januar leistete einen Beitrag zur Steigerung des Konsums.

Ich denke, Rumäniens Erfüllung der Vorgaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) in den letzten Jahren ist dem Land zugute gekommen und hat die öffentlichen Finanzen stabilisiert. Wir können auch generell positive Entwicklungen in Rumänien beobachten. Arbeitslosigkeit und Zinsen sind derzeit niedrig, die verfügbaren Einkommen steigen. Trotzdem ist der Fortschritt nur langsam, der Verbrauch im Land ist bereits seit 2008 stark gedrückt. Er beginnt erst, sich zu erholen. Rumänien konnte zwar bereits große Fortschritte erzielen. Wir denken aber, es gibt noch einiges zu tun, um das Land global wettbewerbsfähiger zu machen. Das Volk hat sein Geld bisher noch nicht wirklich ausgegeben. Wir denken daher, die Binnennachfrage könnte der nächste Wachstumsmotor für Rumänien werden, zusätzlich zur gesteigerten Industrieproduktion und den Exporten.

Wir verwalten den größten Investmentfonds des Landes, Fondul Proprietatea, der in einer Vielzahl rumänischer Branchen investiert. Dieser Fonds wurde zur Entschädigung von Menschen eingerichtet, die während der Ära des Kommunismus ihre Vermögen verloren. Es wurden Anteile an einer großen Zahl staatlicher Unternehmen in den Fonds eingebracht. Es war dann unsere Aufgabe, zu helfen diese Unternehmen zu Rentabilität zu führen. Wir taten dies, indem wir mit den Unternehmensvorständen und Regierungen zusammenarbeiteten, um marktwirtschaftliche Reformen herbeizuführen. Als wir im September 2010 die Verwaltung des Fonds übernahmen, arbeiteten wir zunächst an der Notierung des Fonds an der Bukarester Börse, wo er zum größten an dieser Börse notierten Fonds wurde.

Als Anleger in Rumänien achten wir genau auf die Implementierung ordentlicher Corporate Governance Standards, denn wir sind der Überzeugung, dies ist grundlegende Voraussetzung dafür, dass Unternehmen wettbewerbsfähiger und profitabler werden. Die rumänische Regierung denkt auch über den Verkauf weiterer Anteile an staatlichen Unternehmen nach, was wir für positiv erachten. Wir konnten beobachten, dass eine gute Corporate Governance in der Regel zu Marktperformance führt und Aktionären und dem Land zugute kommt.



Indonesien

In Indonesien fanden im Juli die Präsidentschaftswahlen statt. Es besteht nun die Hoffnung, die neue Führung wird helfen, positive Veränderungen anzuschieben und somit die Anlegerstimmung in der größten südostasiatischen Volkswirtschaft zu heben, ähnlich wie wir es bereits in Indien beobachten konnten. Der Gouverneur von Jakarta, Joko Widodo, ging siegreich aus der Wahl hervor, wenn auch nicht ganz ohne Kontroverse, einschließlich einer juristischen Anfechtung des Wahlergebnisses. Ähnlich wie auch in Indien konnten wir eine positive Reaktion des Marktes beobachten, zumindest während der Zeit unmittelbar nach der Wahl.

Widodo signalisierte eine marktorientierte Wirtschaftspolitik. Das dürfte der langfristigen Wirtschaftsentwicklung und Unternehmensrentabilität im Land potenziell Auftrieb verleihen. Er gab Bildung, Infrastruktur und Gesundheitswesen als Schwerpunktthemen an und kündigte eine Reduzierung der Bezuschussung von Kraftstoffen an. Diese macht derzeit eine hohe Position im Haushalt des Landes aus. Ob das Anlegervertrauen letztlich gerechtfertigt ist bleibt aber noch abzuwarten. Indonesien muss sich mit einer Hinterlassenschaft aus Korruption und bürokratischen Widerständen, die beseitigt werden müssen, sowie politischer Polarität auseinandersetzen. Politische Gegner auf seine Seite zu ziehen, um in Indonesien einige unpopuläre aber dringend notwendige politische Veränderungen durchzusetzen, wird eine schwierige Aufgabe werden. Wir sind jedoch optimistisch, dass sich positive Reformen umsetzen lassen werden.

Auf breiterer regionaler Bühne in Südostasien werden derzeit wichtige Handelsabkommen ausgehandelt. Am erwähnenswertesten ist wohl das weitreichende Trans-Pacific Partnership, welches Potenzial hat, den Handel innerhalb der Region und darüber hinaus – und somit die globale Wettbewerbsfähigkeit – zu stärken.

China

Die Reformbestrebungen in China scheinen Dynamik zu gewinnen. Die aktuellen Bestrebungen der Regierung, die Wirtschaft fort von Exporten und Investitionen und hin zur Binnennachfrage zu lenken, in Verbindung mit einem Lohnwachstum von bis zu 20%, das in den letzten Jahren verzeichnet wurde, sind positiv. Diese Reformen haben das Potenzial, sich für die langfristige Performance der chinesischen Wirtschaft und der Aktienmärkte im Land als äußerst positiv zu erweisen.

Insbesondere die [Reformen der Finanzmärkte](#) waren unserer Meinung nach generell positiv. So zum Beispiel die Ankündigung der Zulassung gegenseitiger Investitionen zwischen den Börsen in Shanghai und Hongkong und die Erweiterung der Handelsspanne des chinesischen Yuan. Weitere politische Ankündigungen könnten sich als Katalysatoren für die Aktienmarktentwicklung erweisen. Die neue Einigung mit der Börse in Hongkong, Aktien aus dem chinesischen Binnenmarkt zu notieren (über das Shanghai-Hong Kong Stock Connect), könnte meiner Meinung nach das Anlegerinteresse an chinesischen Aktien wecken. Ausländischen Anlegern wird es möglich sein, Kauf- bzw. Verkaufsaufträge über Makler in Hongkong auf dem Markt für A-Aktien in Shanghai zu platzieren. Gleichzeitig können chinesische Anleger über Broker in Festland-China im H-Aktien-Markt in Hongkong investieren.

Wir glauben, mittel- bis langfristig könnte die stärkere Partizipation ausländischer Anleger die Marktdynamiken in Richtung einer besseren Governance auf Unternehmensebene lenken. Wir glauben auch, diese neuen Reforminitiativen könnten helfen, nach und nach Interesse unter einheimischen Anlegern für den chinesischen Markt für A-Aktien zu wecken. Ziel dieser Bestrebungen ist es, die chinesischen Kapitalmärkte viel vielseitiger, strukturierter und transparenter zu machen. Das ist unserer Meinung nach äußerst wichtig, denn es gibt in China sehr große private Ersparnisse, die investiert werden könnten. Solche Kapitalmarktentwicklungen dürften es Unternehmen ermöglichen, über Aktienemissionen Finanzmittel aufzunehmen, anstatt vom staatlichen Banksystem abhängig zu sein.

Obwohl China eine der größten Volkswirtschaften der Welt ist, ist das Land insofern ein typischer Schwellenmarkt, als dass es immer noch eine nur relativ geringe Partizipationsrate in den Kapitalmärkten aufweist. Das schafft gute potenzielle Möglichkeiten für wertorientierte Anleger wie uns, denn die Bewertungen waren im vergangenen Jahr aufgrund des Mangels an Marktvertrauen generell gedrückt. Meldungen über die Initiativen der Regierung zur Reformierung des Kapitalmarktes haben jedoch dazu geführt, dass das Anlegervertrauen sich zu erholen beginnt. Wir sind optimistisch, dass die Marktdynamik der letzten Monate sich bis Jahresende und auch langfristig fortsetzen wird, und China auch weiterhin global wettbewerbsfähiger wird.



Indien

Indiens Rangverlust im WEF Ranking der globalen Wettbewerbsfähigkeit war enttäuschend, aber nicht wirklich überraschend. Ich sage schon seit langem, es sind hier dringend [Reformen](#) erforderlich – mit weniger Bürokratie und weniger Hindernissen für Unternehmen beim Marktzugang sowie einem Klima, das ausländischen Anlegern gegenüber freundlicher ist. Aufgrund der neuen, reformorientierten Führung, die dieses Jahr gewählt wurde, besteht nun jedoch Hoffnung, dass sich dies in den kommenden Jahren ändern wird. Investitionen in Infrastruktur, Gesundheit und Bildung könnten viel zu einer Verbesserung der Position Indiens in der Rangliste der Wettbewerbsfähigkeit beitragen.

Der Optimismus, den Anleger nach der Wahl Premierminister Narendra Modis im Mai 2014 und aufgrund des sich verbessernden Wirtschaftswachstums entwickelten, ist im Markt spürbar. Die indische Wirtschaft verzeichnete im Quartal April-Juni das höchste Wachstum seit mehr als zwei Jahren. Das BIP-Wachstum stieg dabei von 4,6% gegenüber dem vorhergehenden Quartal auf 5,7%.^[1] Verbesserungen in den Sektoren Bergbau, Fertigung und Finanzdienstleistungen unterstützten dieses Wachstum.

Wir sind, was Indien betrifft, schon seit einiger Zeit recht optimistisch. Dies trotz der Tatsache, dass die Vorgängerregierung die Wirtschaft nicht wirklich so weitergebracht hat, wie wir uns das gewünscht hätten. Wir sind auch nach wie vor der Meinung, die Corporate Governance muss verbessert werden, so dass die Interessen von Kleinaktionären besser geschützt werden.

Wir glauben aber, mit der neuen Regierung beginnt in Indien ein neues Zeitalter. Das Land ist ein unbeschriebenes Blatt und es gibt noch eine Menge, das sich darauf schreiben lässt. Ich denke, Modi ist der richtige Mann dafür, die Geschichte einer leuchtenden Zukunft zu schreiben. Das wird aber nicht über Nacht geschehen. Geduld ist also wichtig. Aus Anlegersicht bietet Indien ein attraktives BIP-Wachstum, einen starken Unternehmergeist und Zugriff auf einen aufkeimenden Konsummarkt.



Brasilien

Brasilien musste dieses Jahr einiges Leid durchleben, das der Enthusiasmus über die Fußballweltmeisterschaft nicht mildern konnte. Das BIP des Landes gegenüber dem Vorjahr ging im zweiten Quartal 2014 0,9% zurück. Im ersten Quartal hatte das revidierte BIP noch bei 1,9% gelegen.[\[1\]](#) Sinkende Zahlen in der Fertigung und im Bauwesen aufgrund der Verlangsamung der Aktivität während der Fußballweltmeisterschaft waren die Hauptgründe für diesen Rückgang. Im Quartalsvergleich fiel das BIP das zweite Quartal in Folge, wodurch das Land in eine technische Rezession abgerutscht ist. Jüngste Daten zeigen einen beunruhigenden Anstieg der Inflation. Die große Frage, die sich den meisten Marktbeobachtern stellt, ist, ob die bevorstehenden Wahlen in Brasilien zu positiven Veränderungen führen werden.

Im brasilianischen Wahlkampf wurden die Karten durch den Tod des Präsidentschaftskandidaten Eduardo Campos bei einem Flugzeugabsturz im August neu gemischt. Die Sozialisten bestimmten Campos Vizekandidatin, die Umweltaktivistin Marina Silva, zur neuen Spitzenkandidatin. Umfrageergebnissen zufolge ist sie ähnlich populär wie die amtierende Präsidentin Dilma Rousseff und liegt im Kopf-an-Kopf-Rennen gleichauf. Silva gilt als unternehmensfreundlicher als die aktuelle Regierung. Die Aussichten auf eine Wahlniederlage Präsidentin Rousseffs trugen also zu steigenden brasilianischen Aktienkursen im August bei.

Zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit auf globaler Bühne muss Brasilien unserer Meinung nach in mehreren Bereichen Maßnahmen ergreifen, wie zum Beispiel bei Verbesserungen der Infrastruktur, ohne dabei das Land in den Ruin zu treiben. Brasiliens Position ist für Lateinamerika als Ganzes von großer Wichtigkeit. Positiv ist: In den letzten Monaten gab es Anzeichen für ein erstes Überdenken der aktuellen interventionistischen Politik seitens der Regierung.

Wir glauben, langfristige fundamentale Treiber machen Brasilien – und die lateinamerikanischen Märkte allgemein – für Anleger potenziell interessant. Der Kontinent ist enorm reich an natürlichen Ressourcen – an Mineralien ebenso wie an Agrarrohstoffen. Gleichzeitig bietet eine vergleichsweise junge Bevölkerung die Aussicht auf positive demografische Effekte. Die Nähe zum riesigen US-Markt stellt eine maßgebliche Quelle für Exportnachfrage dar, und die fortlaufende allmähliche Erholung in den USA sollte den lateinamerikanischen Volkswirtschaften, einschließlich Brasilien, Impulse verleihen.

Es gibt immer Gelegenheiten - wenn man weiß, wo man schauen muss

Natürlich ist das nur ein kleiner Ausschnitt aus dem Gesamtbild der Länder, in die wir heute investieren, und der Themen, die dort bestimmend sind. Während Märkte in der ganzen Welt unter Anlegern auf Grundlage vieler verschiedener Faktoren Popularität gewinnen und verlieren, wird meiner Meinung nach die Notwendigkeit einer Diversifizierung[\[1\]](#) immer wichtiger. Sie wollen ganz bestimmt nicht alle Ihre Eier zur falschen Zeit im falschen Korb haben! Es gibt immer Gelegenheiten – wenn man weiß, wo man schauen muss.

Dr. Mobius's comments, opinions and analyses are his personal views and are intended to be for informational purposes and general interest only and should not be construed as individual investment advice or a recommendation or solicitation to buy, sell or hold any security or to adopt any investment strategy. It does not constitute legal or tax advice. The information provided in this material is rendered as at publication date and may change without notice and it is not intended as a complete analysis of every material fact regarding any country, region market or investment.

Important Legal Information

All investments involve risks, including possible loss of principal. Foreign securities involve special risks, including currency fluctuations and economic and political uncertainties. Investments in emerging markets, of which frontier markets are a subset, involve heightened risks related to the same factors, in addition to those associated with these markets' smaller size, lesser liquidity and lack of established legal, political, business and social frameworks to support securities markets. Because these frameworks are typically even less developed in frontier markets, as well as various factors including the increased potential for extreme price volatility, illiquidity, trade barriers and exchange controls, the risks associated with emerging markets are magnified in frontier markets. Data from third party sources may have been used in the preparation of this material and Franklin Templeton Investments ("FTI") has not independently verified, validated or audited such data. FTI accepts no liability whatsoever for any loss arising from use of this information and reliance upon the comments opinions and analyses in the material is at the sole discretion of the user. Products, services and information may not be available in all jurisdictions and are offered by FTI affiliates and/or their distributors as local laws and regulation permits. Please consult your own professional adviser for further information on availability of products and services in your jurisdiction.

-
1. Source: World Economic Forum, "The Global Competitiveness Report," 2013-2014.
 2. Source: Eurostat, 8/14/14.
 3. Source: Ibid.
 4. Source: Central Statistics Office, Government of India.
 5. Source: Banco Central Do Brasil.
 6. Diversification does not guarantee profit or protect against risk of loss.