

# Ausblick für Schwellenländeraktien 2017

Dezember 22, 2016

Schwellenländer hatten einen schwachen Start in das Jahr 2016, da Aktien unter den Sorgen über die chinesische Wirtschaft und sinkende Ölpreise litten. Im weiteren Jahresverlauf prägten dann positive Faktoren die Anlegerstimmung, was zu Kursgewinnen an den Schwellenmärkten führte, was nach unserer Meinung in der Templeton Emerging Markets Group ein solides Fundament für Aktien aus Schwellenmärkten mit Blick auf das Jahr 2017 bietet. Hier präsentieren Stephen Dover, Managing Director, Chief Investment Officer, Templeton Emerging Markets Group und Franklin Local Asset Management, und ich unseren Ausblick für Schwellenländeraktien im kommenden Jahr.



**Stephen H. Dover, CFA**

**Managing Director**

**Chief Investment Officer**

**Templeton Emerging Markets Group and Franklin Local Asset Management**



**Dr. Mark Mobius**

**Executive Chairman**

**Templeton Emerging Markets Group**

## **Solides, dynamisches Wachstum stützt die Bewertungen**

Wir rechnen damit, dass sich die gesamtwirtschaftliche Lage nach den jüngsten Aufwärtsbewegungen 2017 weiter aufhellen wird. Das könnte sich positiv auf Umsatzwachstum und Gewinnaussichten von Schwellenländeraktien auswirken.

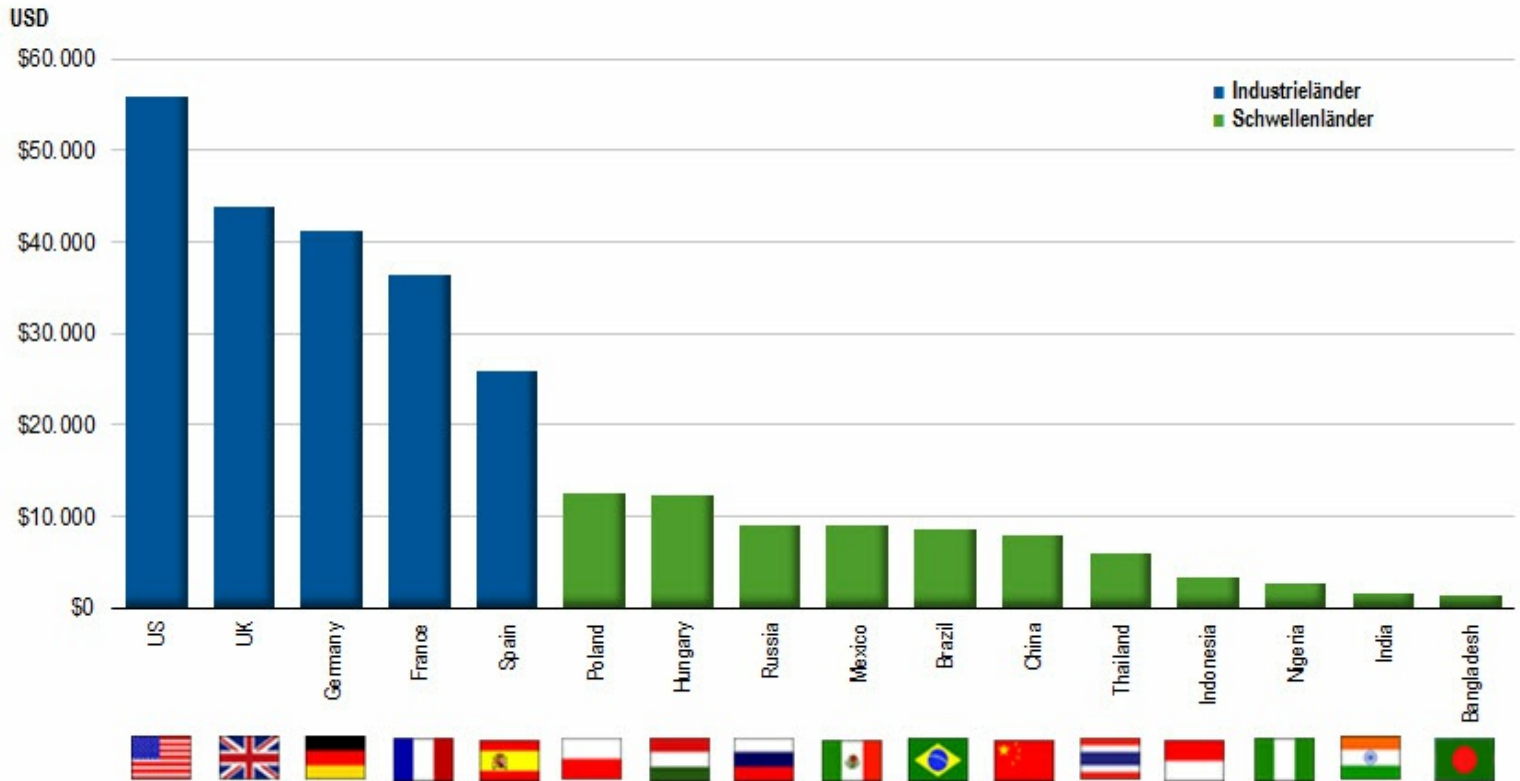
Nach unserer Ansicht hat das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in zahlreichen Schwellenländern an Tritt gewonnen und es ist wohl zu erwarten, dass große Volkswirtschaften wie Russland und Brasilien weiter expandieren werden. Diese beiden Volkswirtschaften schrumpfen zwar noch, befinden sich jedoch auf einem guten Weg. Sie könnten daher die Wachstumsrate innerhalb des gesamten Segments massiv beeinflussen, sofern sie auf Wachstumskurs bleiben. Das Wachstum in China, das viele Beobachter mit großer Sorge erfüllt, lässt Anzeichen einer Stabilisierung erkennen und behauptet sich im Vergleich zu den meisten anderen großen Volkswirtschaften auf hohem Niveau. Im dritten Quartal 2016 verzeichnete das Reich der Mitte ein BIP-Wachstum gegenüber dem Vorjahr von 6,7%, was der Entwicklung in den beiden Vorquartalen entspricht.

Insgesamt erwarten wir für die Schwellenmärkte ein solides und sich beschleunigendes BIP-Wachstum im Jahr 2017, das deutlich über dem liegt, das für die Industrieländer erwartet wird. In Bezug auf das BIP pro Kopf hinken die Schwellenländer ihren Pendanten an den entwickelten Märkten noch weit hinterher, sodass wir langfristig weiterhin mit soliden Wachstumsaussichten rechnen.

## Bruttoinlandsprodukt pro Einwohner



### Schwellenländer vs. Industrieländer 2015



Quellen: Bloomberg, World Bank, Stand der Daten: 04.10.2016. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

Weitere wirtschaftliche Faktoren sind nach unserer Auffassung wichtig für unsere Erwartung auf eine Fortsetzung des Aufschwungs in den Schwellenländern. Zum einen verzeichnen produzierende Länder generell wieder Leistungsbilanzüberschüsse und wurden auch bei der Senkung der Defizite rohstoffexportierender Länder Fortschritte erzielt. Zum anderen ist das Verhältnis von Verschuldung zu BIP in den Schwellenländern generell niedriger als in Industrieländern und sorgt damit unseres Erachtens für ein stabileres und tragfähigeres wirtschaftliches Fundament. Und schließlich sind die Zinsunterschiede zwischen beiden Bereichen immens, was den Spielraum für die Notenbanken in Schwellenländern für eventuell erforderliche künftige Maßnahmen vergrößert.

Der Begriff „Renditejagd“ war in den letzten Jahren in aller Munde und ist für viele Marktteilnehmer nach wie vor ein zentrales Thema. Da viele Staatsanleihen weltweit niedrige bzw. negative Renditen verzeichnen, dürften sich Anleger angesichts der Ertragsaussichten verstärkt Schwellenländeraktien zuwenden. Der MSCI Emerging Markets Index verzeichnete per 31. Oktober 2016 eine Dividendenrendite von sage und schreibe 2,5%.<sup>[1]</sup> Bis dato verzeichnen die Schwellenländer in diesem Jahr einen positiven Mittelzufluss, was zum Teil auf die erwarteten attraktiven Erträge zurückzuführen ist. In den drei vorangegangenen Jahren sind jedoch Mittel abgeflossen. Daher könnten weitere Mittelzuflüsse zugunsten der Schwellenmärkte ein zusätzlicher Trend des Jahres 2017 sein, den zu beobachten sich lohnt.

Bezogen auf die Bewertungen wird der MSCI Emerging Markets Index mit einem deutlichen Abschlag auf den MSCI World Index gehandelt, zum Beispiel basierend auf dem KGV. Beim Gewinnwachstum haben sich die Trends im Laufe des Jahres 2016 deutlich verbessert und wir gehen davon aus, dass sich diese Trendwende fortsetzen wird, da sich die Fundamentaldaten der Volkswirtschaften und Unternehmen in der gesamten Anlageklasse stabilisieren.

## Schwellenländer-Bewertungen: Beginnt die Trendwende jetzt erst?



**Bewertungen: MSCI Emerging Markets Index vs. MSCI World Index (linkes Chart)**  
**Eigenkapitalrendite (ROE): MSCI Emerging Markets Index vs. MSCI World Index (rechtes Chart)**

Oktober 2006 bis September 2016

MSCI EM-Aufschlag/Abschlag



Quellen: Bloomberg, Nomura Research. Stand: 30.09.2016 MSCI gibt keine Gewährleistung und übernimmt keinerlei Haftung für hierin wiedergegebene MSCI-Daten. Eine Weiterverbreitung oder weitere Nutzung ist nicht zulässig. MSCI hat diesen Bericht weder erstellt noch bestätigt. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen der Datenanbieter verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com). Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.

### Chancen und Risiken in den Sektoren

Aus unserer Sicht sind Unternehmen aus dem Konsum- und IT-Sektor im aktuellen Umfeld besonders attraktiv. Ausgewählte Aktien im Konsumsektor können ein wirksames Mittel sein, um am Aufschwung in Schwellenländern und insbesondere an den wachsenden Ausgaben zu partizipieren, da der steigende Wohlstand in der Region die Entstehung einer Konsumentenklasse fördert. Vor allem IT wird immer mehr zu einem festen Bestandteil in Schwellenländern, der immer wettbewerbsfähiger wird. Auch wenn wir die rasanten Kursgewinne vieler chinesischer Internetaktien mit Vorsicht beurteilen, bieten die Schwellenmärkte insgesamt durchaus Anlagechancen. Ausgewählte Rohstoffaktien sind aus unserer Sicht weiterhin attraktiv bewertet, auch wenn zum Beispiel die Ölpreise zurzeit deutlich über ihren Tiefständen von 2016 liegen.

Bei chinesischen Banken bleiben wir zunächst bei unserer vorsichtigen Haltung, da notleidende Kredite in den Bilanzen die Aussichten für chinesische Finanzinstitute trüben. Ebenso wie bei den Banken verzeichnete der Immobiliensektor nach einer langen Phase des Abschwungs eine beachtliche Trendwende. Wegen der Risiken im Zusammenhang mit Überschuldung und Regulierung bleiben wir jedoch bei unserer abwartenden Haltung.

## **Klein aber fein**

Nach wie vor schätzen wir kleine Unternehmen (Small Caps) in Asien, die besonders stark vom kräftigen Wachstumspotenzial profitieren, das wir von dieser Region langfristig erwarten. So profitieren kleinere Unternehmen von ihrer im Gegensatz zu den großen Unternehmen stärkeren Konzentration der Aktivitäten auf den Binnenmarkt, durch die sich ihre Abhängigkeit von weltwirtschaftlichen Faktoren verringert. In ihren Bewertungen spiegeln sich in der Regel die mit Small Caps verbundenen höheren Wachstumserwartungen wider. Da es aber Tausende Small Caps in Asien gibt, sind die Chancen, fehlbewertete Titel zu finden, häufig durchaus gut. Solche Bewertungsanomalien entstehen üblicherweise durch Marktineffizienzen, da viele dieser Unternehmen nicht ausreichend analysiert werden.

## **Bremst die Geldpolitik der US-Notenbank Fed die Schwellenmärkte?**

Vielen Marktteilnehmern in Schwellenländern bereitet die Geldpolitik der US-Notenbank nach wie vor Kopfschmerzen. Wir erwarten, dass die Zinserhöhungen schrittweise erfolgen werden. Unerwartet große oder schnelle Zinsschritte könnten jedoch die Stimmung dämpfen und Kursschwankungen verursachen.

Zudem könnten geopolitische Turbulenzen, Währungsschwankungen, das Herannahen des Austritts der Briten aus der Europäischen Union und Rohstoffpreisschwankungen die Weltwirtschaft auf die Probe stellen. Auch die jüngsten politischen Ereignisse in den USA könnten sich als Härtestest für die Märkte erweisen. Der Wahlsieg von Donald Trump wird sich voraussichtlich auf die Märkte rund um den Globus und auch die Schwellenmärkte in vielfältiger Weise auswirken und könnte durchaus stärkere Aktienkursschwankungen bewirken. Wir werden diese Entwicklungen weiterhin genau beobachten. Für Anleger ist eine langfristige Sichtweise wichtig und sie sollten sich nicht von kurzfristigen Verwerfungen am Markt irritieren lassen, die es an den Finanzmärkten möglicherweise weiterhin geben wird.

## **Aktives Management: Auf Veränderungen vorbereitet**

Unter dem Strich sind wir uns zwar der potenziellen Volatilität und der Risiken bewusst, aber dennoch überzeugt, dass sich die Stimmung gegenüber den Schwellenländern weiter aufhellen könnte. Nach unserer Einschätzung könnte die Suche nach höheren Renditen und eine positivere Beurteilung der Schwellenmarktrisiken flankiert durch einen soliden wirtschaftlichen Rückenwind die Grundlage für Kursgewinne bei Schwellenländeraktien bilden.

Doch die Märkte entwickeln sich schnell und dynamisch. Unabhängig vom Klima 2017 sind wir daher überzeugt, dass wir dank des aktiven Aktienmanagements durch unser erfahrenes, weltweites Team in der Lage sein werden, flexibel zu handeln, um die besten Anlagechancen zu nutzen, sobald sie entstehen.

*CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.*

*Die Kommentare, Meinungen und Analysen von Stephen Dover und Mark Mobius 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.*

## **Wichtige Hinweise**

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 auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. 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: FactSet, MSCI, vom 31.10.2016. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter [unterwww.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).