

PERSPEKTIVE

Ein solider Start: Rückblick auf die Schwellenmärkte im ersten Quartal 2017

April 21, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Die Templeton Emerging Markets Group deckt ein großes Anlageuniversum ab – Zehntausende von Unternehmen aus nahezu allen Kontinenten. Grundsätzlich sind wir Bottom-up-Anleger, doch wir behalten immer auch die größeren Zusammenhänge im Blick. In diesem Beitrag gebe ich einen Überblick der Templeton Emerging Markets Group darüber, was sich im Schwellenländeruniversum im ersten Quartal des Jahres 2017 abgespielt hat; um das Geschehen in einen breiteren Kontext zu stellen, berichte ich dabei auch über einige Schlüsselereignisse, Meilensteine und ältere Datenpunkte.

Überblick

- Aktien aus Schwellenländern entwickelten sich in den ersten drei Monaten 2017 positiv und verzeichneten das solideste Q1-Ergebnis seit 2012. Der MSCI Emerging Markets Index legte um 11,4 % zu.[\[1\]](#) Freundlichere Wirtschaftsdaten in Asien und weniger Bedenken über die mögliche US-Handelspolitik gaben den Aktien der Schwellenländer Auftrieb.
- Die Grenzmärkte hielten zwar nicht mit den Schwellenländern Schritt, übertrafen jedoch Industrieländer. Der MSCI Frontier Markets Index rückte auf US-Dollar-Basis 9,1 % vor.[\[2\]](#)
- Im Rohstoffsektor stiegen Edel- und Industriemetalle am kräftigsten, die Preise für Öl und Erdgas gaben indes im Laufe des Quartals nach. Die hohen Ölbestände und die große Zahl von US-Plattformen schürten die Sorgen über ein Überangebot.
- Schwellenländerwährungen legten allgemein gegenüber dem US-Dollar zu, da das Vertrauen in die Fähigkeit der US-Regierung schwindet, das Wachstum anzukurbeln oder Handelssanktionen zu verhängen. In der Folge trübten sich die Einschätzungen der Anleger zum US-Dollar ein. Der mexikanische Peso, der russische Rubel und der südkoreanische Won zählten zu den Währungen mit der besten Wertentwicklung. Die türkische Lira und der philippinische Peso verloren unterdessen an Wert.

Länder-Updates und zentrale Entwicklungen

Leser, die sich für die konkreten Zahlen interessieren, finden nachfolgend verschiedene länderspezifische Updates, aus denen sich die Entwicklung der wichtigsten Konjunkturindikatoren und -kennzahlen sowie Prognosen ablesen lassen.

In **Asien** zogen die Aktienmärkte Indiens und Südkoreas im ersten Quartal kräftig an und profitierten beide von ihren soliden Lokalwährungen.

Einige Wirtschaftsexperten haben ihre Prognosen für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Indien 2017 gesenkt. Sie erwarten, dass die Barmittelknappheit nach der überraschenden Entwertung großer Banknoten im letzten Jahr den Konsum vorübergehend bremsen wird. Dennoch wird nach wie vor starkes Wachstum erwartet. Für 2017 wird ein Anstieg von 7,2 % und für 2018 ein Zuwachs von 7,7 % prognostiziert. Damit zählt Indien zu den am rasantesten wachsenden führenden Volkswirtschaften der Welt.[\[3\]](#)

Wir favorisieren noch immer Unternehmen im indischen Konsumsektor, die nach unserer Einschätzung gut positioniert sind, um von einem höheren Pro-Kopf-Einkommen und einer steigenden Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen zu profitieren, was wiederum die Ertragsaussichten für verbraucherorientierte Titel unterstützen dürfte.

Des Weiteren verzeichnete die Regierungspartei Indiens bei den Bundesstaatswahlen Stimmengewinne, und die Gesetzgebung im Zusammenhang mit der anstehenden Goods and Services Tax schreitet weiter voran.

In Südkorea wurde indes das Amtsenthebungsverfahren gegen Präsidentin Park Geun-hye gerichtlich gebilligt. Sie wurde später im März wegen Korruptionsvorwürfen verhaftet.

Chinesische Aktien wurden von soliden Wirtschaftsdaten, einem stabilen Renminbi und der nachlassenden Sorge um Kapitalabflüsse getragen. Immobilien-, zyklische Konsumgüter- und IT-Unternehmen entwickelten sich im Quartal überdurchschnittlich. Der MSCI Taiwan Index kletterte im März auf ein Fünfjahreshoch und wurde durch die Aufwertung des taiwanesischen Dollars unterstützt.[\[4\]](#) Auf Branchenebene führten Industrie, IT und nichtzyklische Konsumgüter mit das Feld an.

Thailändische Aktien verbuchten Kursgewinne, beflügelt durch den Optimismus institutioneller Anleger aus dem Inland. Hintergrund war die Anhebung der Prognosen zu Thailands BIP-Wachstum und die neutrale Geldpolitik angesichts der freundlicheren Wachstumsaussichten.

Die Zentralbank in Indonesien ließ die Zinsen unverändert, da sie mit einer weiteren Belebung des Wachstums rechnet. Insbesondere Investoren aus dem Ausland entwickelten eine positive Haltung gegenüber indonesischen Aktien.

In **Lateinamerika** wurden die soliden Kursgewinne am mexikanischen Aktienmarkt im ersten Quartal hauptsächlich durch die kräftige Aufwertung des mexikanischen Pesos (der im Januar auf ein Allzeittief gesunken war), nachlassende Sorgen über die Eintrübung der bilateralen Beziehungen zwischen Mexiko und den USA sowie eine allgemeine Verbesserung der Aussichten in den letzten Monaten getragen.

Die von der neuen US-Regierung geschürten Unsicherheiten haben unserer Meinung nach die Bewertungen in Mexiko belastet und langfristig orientierten Anlegern einen attraktiven Einstiegspunkt beschert. Wir halten die mexikanische Währung und mexikanische Aktien für attraktiv, da das Länderrisiko sinkt und die Arbeitslosenquote so niedrig ist wie seit Jahrzehnten nicht. Die Inflationserwartungen werden jedoch weiter nach oben korrigiert und das Verbrauchervertrauen liegt unverändert am Boden.

Wir halten den Finanzsektor Mexikos wegen der guten Qualität der Anlagewerte und struktureller Wachstumsmöglichkeiten für attraktiv. Der mexikanische Industriesektor ist ebenfalls weltweit wettbewerbsfähig und die Bewertungen sind niedrig. Daneben behalten wir auch andere Sektoren im Blick, etwa den Konsum.

In Chile unterstützten die positive Kupferpreisentwicklung und die optimistischere Stimmung im Hinblick auf den Ausgang der Präsidentschaftswahl 2017 die Aktienkurse. Eine expansive Geldpolitik und positive Aussichten auf Reformen stützten die Anlegerstimmung im brasilianischen Markt. Der argentinische Aktienmarkt reagierte indes positiv darauf, dass sich die Wirtschaft des Landes nach einer Phase des Abschwungs im ersten Halbjahr in der zweiten Jahreshälfte 2016 wieder auf Wachstumskurs begab. Eine potenzielle Hochstufung in den MSCI Emerging Markets Index beflügelte die Anlegerstimmung zusätzlich.

Die Schwellenländer **Europas** entwickelten sich im ersten Quartal in unterschiedliche Richtungen. In Polen und der Türkei beendeten führende Aktienindizes das Quartal bezogen auf den US-Dollar mit zweistelligen Kursgewinnen, während Aktien in Russland und Griechenland generell Verluste hinnehmen mussten. Die Wirtschaft in Polen verzeichnete im letzten Quartal des Jahres 2016 das rasanteste Wachstum seit neun Jahren, während die Anlegerstimmung in Russland durch die rückläufigen Erdgaspreise unter Druck geriet. In der Türkei ging der Aktienmarkt ungeachtet der schwächeren Lira dank unerwartet guter BIP-Wachstumszahlen im vierten Quartal nach oben.

In **Afrika** hielten südafrikanische Aktien nicht mit den Pendanten aus anderen Schwellenländern mit und gaben vor allem in der letzten Märzwoche in US-Dollar gemessen 9 % nach.[\[5\]](#) Hauptgrund war die Abwertung des Rand im Anschluss an eine Umbildung des Kabinetts, die den Finanzminister seinen Posten kostete.

Unser Ausblick

2016 fanden Schwellenmärkte wieder zu ihrer alten Form zurück und es folgte ein erfreulicher Start ins Jahr 2017. Viele Faktoren, die Anleger ursprünglich für Schwellenländer begeistert hatten, rückten erneut in den Vordergrund, etwa allgemein solideres Gewinnwachstum, kräftigeres Wirtschaftswachstum und robuste Verbrauchertrends. Selbst in Regionen, in denen die Anpassung und Neuausrichtung noch in vollem Gang sind, verbessert sich die Transparenz und mehren sich die Anzeichen für eine robuste Wirtschaftslage angesichts geringer Verschuldung, Stabilisierung der Rohstoffmärkte, geringerer Währungsschwankungen und größerem Verbrauchervertrauen.

Die Bild der Unternehmen in Schwellenländern hat sich deutlich gewandelt, von den anspruchslosen Geschäftsmodellen der Vergangenheit, oft mit Schwerpunkt auf Infrastruktur, Telekommunikation, klassischem Bankgeschäft oder Rohstoffunternehmen, zu einer neuen Generation innovativer Unternehmen, die in die Bereiche Technologie sowie Produkte und Dienstleistungen mit höherer Wertschöpfung vordringen. Darüber hinaus sind weltweit präzente Marken aus Schwellenländern auf dem Vormarsch.

Die IT-Branche hat in Schwellenmärkten an Bedeutung gewonnen und entwickelt sich immer mehr zu einem wesentlichen, wettbewerbsfähigen Sektor. Neben Internetunternehmen, die von zunehmenden Online-Transaktionen profitieren dürften, warten unseres Erachtens potenziell attraktive langfristige Anlagechancen in folgenden Bereichen: Einkauf, Glücksspiel und andere Dienstleistungen, Hardware-Anbieter, die Anwendungsprozessoren und Speicherchips für Smartphones herstellen, Graphikprozessoren für Datenzentren und Anwendungen aus dem Bereich künstliche Intelligenz sowie Vernetzung und integrierte Prozessorschaltungen für autonomes Fahren und Geräte im Zusammenhang mit dem „Internet der Dinge“.

Nichtsdestoweniger bergen bestimmte Bereiche des Energiesektors unserer Einschätzung nach noch immer Potenzial. Insgesamt dürften vorgelagerte Ölunternehmen am besten aufgestellt sein, um möglicherweise von höheren Ölpreisen zu profitieren, und wir beurteilen einige Unternehmen in China, Russland, Thailand, Pakistan und Indien weiterhin positiv. Langfristig könnten höhere Ölpreise jedoch aus mehreren Gründen zu einem potenziellen Anstieg des Angebots führen: mehr Schieferöl-Produzenten, Ankurbelung der Förderung weltweit und/oder Steigerung der Förderung durch Billigproduzenten, um die Steuereinnahmen zu erhöhen.

Bewertungen bleiben attraktiv

Die Aufhellung der Fundamentaldaten in Schwellenländern dürfte unseres Erachtens Schwellenländeraktien weiterhin zu soliden Kursgewinnen verhelfen. Ferner sind wir überzeugt, dass die Bewertungen auf diesen Märkten gegenüber Industrieländern attraktiv sind.

Hinsichtlich der Bewertungen wies der MSCI Emerging Markets Index Ende März ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 14,9 und ein Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von 1,6 gegenüber einem KGV von 22,1 und einem KBV von 2,3 beim MSCI World Index auf.[\[6\]](#)

Dennoch sind wir uns der potenziellen Volatilität bewusst und behalten künftige Risiken weiterhin im Blick. Dazu zählen die Möglichkeit weiterer Zinserhöhungen in den USA, die Unsicherheit über den politischen Kurs der neuen US-Regierung und potenzielle Währungsschwankungen.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen von 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] Auf Basis des MSCI Emerging Markets Index im Vergleich zum MSCI World Index. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Kapitalisierung aus 23 Schwellenländern. Der MSCI World Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Kapitalisierung aus 23 Industrieländern. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

[2] Der MSCI Frontier Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 30 Grenzmärkten. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

[3] Quelle: IWF-Weltwirtschaftsausblick, Update Januar 2017. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[4] Der MSCI Taiwan Index soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments des taiwanischen Marktes messen. Indizes werden nicht gemanagt. 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.

[5] Quelle: FTSE JSE Africa All-Share Index. Der All Share Index steht für 99 % der gesamten Marktkapitalisierung aller zulässigen Aktien, die im Hauptsegment der Johannesburger Börse notiert sind. Indizes werden nicht gemanagt. 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.

[6] Beim KGV einer Aktie wird der Aktienkurs mit dem Gewinn pro Aktie des Unternehmens verglichen. Das KGV für einen Index ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der Kurs-Gewinn-Verhältnisse der im Index enthaltenen Aktien. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) eines Unternehmens berechnet sich, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Buchwert des Unternehmens (oder den Nettowert) je Aktie geteilt wird. Das KBV für einen Index ergibt sich aus dem gewichteten Durchschnitt der Kurs-Buchwert-Verhältnisse der im Index enthaltenen Aktien.