

## PERSPEKTIVE

# Schwellenländer verzeichnen im Februar eine durchwachsene Entwicklung

März 18, 2019

Aktien aus Schwellenländern verzeichneten im Februar eine durchwachsene Performance, wobei es asiatischen Werten besser erging als ihren Pendanten in Lateinamerika und den europäischen Schwellenländern, wo eine unterdurchschnittliche Entwicklung verzeichnet wurde. Die Mitglieder des Emerging Markets Equity-Teams von Franklin Templeton erläutern die treibenden Faktoren hinter den während des Monats verzeichneten Marktbewegungen und erörtern, wo sie heute Chancen sehen. Insbesondere im Hinblick auf Brasilien sehen sie gute Gründe für Optimismus.

## Drei Themen, die uns heute beschäftigen:

1. Dank der Entscheidung von US-Präsident Donald Trump, die für den 1. März angesetzte Anhebung von Importzöllen aufgrund von Fortschritten bei den laufenden Handelsgesprächen zu vertagen, gingen die globalen Spannungen zurück. Meldungen, nach denen die US-amerikanischen und chinesischen Verhandlungsführer offenbar gerade an den letzten Einzelheiten eines **Handelsabkommens zwischen den USA und China** arbeiten, verbesserten die Stimmung in den Schwellenländern. Wir sind auch weiterhin vorsichtig optimistisch, während die USA und China daran arbeiten, ihre Differenzen im Zuge der Weiterentwicklung der Handelsbeziehung der beiden Länder beizulegen. Aber selbst bei Abschluss eines Handelsabkommens dürfte sich die langfristige strategische Rivalität fortsetzen. Wir gehen davon aus, dass die chinesische Regierung die Binnenwirtschaft weiter stützen wird, wie sich an der jüngsten Umsetzung zielgerichteter fiskal- und geldpolitischer Maßnahmen erkennen lässt. Wir werden die Situation auch weiterhin genau im Auge behalten und nach attraktiven Anlagechancen Ausschau halten – aller Voraussicht nach in Sektoren, die mit dem Gesundheitswesen, dem Konsum und der Aufrüstung von Fertigungsanlagen zusammenhängen, da diese Bereiche langfristig weniger stark von Änderungen an Zollregelungen betroffen sind.
2. Die nuklear bewaffneten Rivalen **Indien und Pakistan** sahen sich im Februar mit ihrer schlimmsten Krise seit Jahren über strittige Gebiete in Kaschmir konfrontiert. Beide Länder haben jedoch erklärt, dass sie keine weitere Eskalation der Situation wünschen. Weitere Grenzübergriffe beider Seiten lassen sich zwar nicht ausschließen, wir gehen jedoch davon aus, dass die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Eskalation aufgrund des zunehmenden internationalen Drucks und der weltweiten Forderungen nach Zurückhaltung begrenzt ist. Die jüngsten Entwicklungen werden ebenfalls positiv bewertet, nachdem Pakistan den gefassten indischen Kampfpiloten wieder freigelassen und Maßnahmen zur Bekämpfung terroristischer Aktivitäten unternommen hat. Unseres Erachtens hat der aktuelle Konflikt nur begrenzte Auswirkungen auf die Anlagestrategie, und wir sind von unseren Positionen in Indien und Pakistan auch weiterhin überzeugt. Wir werden die zu diesem Zeitpunkt noch nicht eindeutig geklärte Situation genau im Auge behalten.
3. Der brasilianische Präsident Jair Bolsonaro stellte dem Kongress im Februar seinen lang erwarteten Vorschlag zur **Sozialversicherungsreform**. Wir sind der Meinung, dass der Vorschlag, der unter anderem eine unerwartet hohe geschätzte Haushaltseinsparung von ca. 300 Mrd. USD über einen Zeitraum von zehn Jahren vorsieht, das Bekenntnis des Präsidenten zur Bekämpfung des Haushaltsdefizits der Regierung signalisiert. Auch wenn mit einer gewissen Verwässerung der Reform zu rechnen ist, stellt dies einen Schritt in die richtige Richtung dar, und wir gehen davon aus, dass die neue Regierung Reformen und

Privatisierungsmaßnahmen eine hohe Priorität beimessen wird. Dies sollte wiederum eine Grundlage für ein höheres Wirtschaftswachstum und ein besseres Geschäftsumfeld für Unternehmen schaffen. Wir schätzen die Aussichten für inländisch orientierte Themen, unter anderem in den finanz- und verbraucherbezogenen Sektoren, weiterhin positiv ein. Diese Wirtschaftszweige sollten von einer verbesserten Wirtschaftstätigkeit in einem von niedriger Inflation und hoher Kreditverfügbarkeit geprägten Umfeld profitieren.

## **Ausblick**

Die Erwartungen bezüglich der Zinserhöhungen in den USA sind stark zurückgegangen, was sowohl den Währungen als auch den Aktien in Schwellenländern Auftrieb verliehen und erhebliche Kapitalzuflüsse zur Anlageklasse der Schwellenländer nach sich gezogen hat. Zusätzlich belebt wurde die Stimmung durch abklingende globale Handelsspannungen. Allerdings sind wir der Ansicht, dass sich die Gewinne verbessern müssen, wenn die Marktrally von Dauer sein soll. Eine verbesserte Corporate Governance in den Schwellenländern könnte ebenfalls Argumente für eine längerfristige Aufwertung liefern.

Wir sind davon überzeugt, dass Technologie die Weltwirtschaft weiter verändern wird, da Pioniere im Technologiesektor zur Norm werden, indem sie ganze Branchenfelder verändern, während sich die Entwicklung im E-Commerce weiter beschleunigt und Unternehmen weiter verstärkt auf Technologie und Innovationen setzen.

Der bei Verbrauchern in Schwellenländern zu beobachtende Wandel stellt für uns ein weiteres Kernthema dar. Eine günstige Dynamik hinsichtlich der demografischen Entwicklung und der Urbanisierung schafft in Kombination mit wenig verschuldeten Verbrauchern in Schwellenländern Chancen, vom wachsenden inländischen Verbrauchermarkt zu profitieren, während gleichzeitig der steigende Wohlstand den Trend hin zu einer Premiumisierung verstärkt.

Daher bevorzugen wir auch weiterhin Unternehmen, die ein Engagement gegenüber diesen zentralen Konsum- und Technologiethemen bieten und bei denen wir davon überzeugt sind, dass es der Unternehmensleitung gelingen wird, ein nachhaltiges Wachstum zu erzielen, das aus unserer Sicht vom Markt fehlbewertet wird.

## **Wichtigste Trends und Entwicklungen in den Schwellenländern**

Aktien aus Schwellenländern legten im Februar leicht zu, blieben jedoch hinter den Industrieländern zurück. Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China ließen unter Anlegern Optimismus aufkommen, der im weiteren Verlauf jedoch durch vereinzelte geopolitische und wirtschaftliche Sorgen gedämpft wurde. Der MSCI Emerging Markets Index verzeichnete im Monatsverlauf einen leichten Anstieg um 0,2 % gegenüber einer Rendite von 3,1 % des MSCI World Index, jeweils in US-Dollar. [\[1\]](#)

# MSCI EM Index Vs. MSCI World Index: Earnings Expectations

As of February 2019



For illustrative purposes only. EPS= earnings per share.

Sources: FactSet, MSCI, IBES estimates, as of February 2019. The MSCI Emerging Markets Index captures large- and mid-cap representation across 24 emerging-market countries. The MSCI World Index captures large- and mid-cap performance across 23 developed markets. Indexes are unmanaged and one cannot directly invest in them. They do not include fees, expenses or sales charges. Past performance is not an indicator or guarantee of future results.

## Die wichtigsten Bewegungen in den Schwellenmärkten in diesem Monat

- Asiatische Aktien tendierten aufwärts, wobei Taiwan, China und Malaysia die stärksten Renditen verzeichneten. Hoffnungen auf ein Ende des Handelsstreits zwischen den USA und China belebten die allgemeine Marktstimmung. Angesichts der im Rahmen der Handelsgespräche erzielten Fortschritte stellten die USA eine geplante Erhöhung der Importzölle auf chinesische Waren zunächst einmal zurück. Auch der chinesische Markt legte dank Anzeichen auf gelockerte Kreditbedingungen im Land zu. Die Zuversicht der Anleger wurde durch die geopolitische Unsicherheit aufgrund der zunehmenden militärischen Spannungen zwischen Indien und Pakistan gedämpft. Ein Gipfeltreffen zwischen den USA und Nordkorea zur Entnuklearisierung der koreanischen Halbinsel endete ergebnislos. Die Märkte in Pakistan, Indonesien und den Philippinen verzeichneten die stärksten Rückgänge.
- Im Februar büßten die lateinamerikanischen Märkte einen Teil der starken Zugewinne des Vormonats wieder ein. In Brasilien, Mexiko und Chile sanken die Aktienkurse. Gewinnmitnahmen und enttäuschende Daten zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 2018 belasteten den brasilianischen Markt, auch wenn die vorgestellte Sozialversicherungsreform besser ausfiel als erwartet worden war. In Mexiko wurde die Anlegerstimmung durch uneinheitliche makroökonomische Daten und Sorgen über die staatseigene Ölgesellschaft eingetrübt. Am anderen Ende des Spektrums verzeichneten Kolumbien und Peru dank besser werdender Wirtschaftsdaten positive Renditen.
- Die Aktienmärkte der Schwellenländer Europas tendierten im Februar abwärts, allen voran Polen, die Türkei und Russland. Trotz einer Erholung der Ölpreise sanken die Aktienkurse in Russland, was teilweise auf eine Abwertung des russischen Rubels zurückzuführen war. Die Schwäche des polnischen Zloty war im Wesentlichen für den Rückgang in diesem Markt verantwortlich. Der Markt der Tschechischen Republik

hingegen widersetzte sich dem regionalen Trend und erzielte für den Monat einen leichten Zugewinn. Der südafrikanische Rand wurde im Februar abgewertet, nachdem er im Januar deutlich zugelegt hatte. Damit erwies sich Südafrika im Februar als einer der schwächsten Schwellenmärkte.

- Den Grenzmärkten erging es besser als den Schwellenländern, mit den Industrieländern konnten sie allerdings nicht mithalten. Die stärksten Renditen wurden in Rumänien, Vietnam und Nigeria erzielt. Anleger in Rumänien reagierten positiv auf den neuesten Haushaltsvorschlag der Regierung, in dem keine Einnahmenschätzungen zu einer kürzlich diskutierten Bankenabgabe enthalten waren. In Nigeria wurden die Schlagzeilen von den Wahlen dominiert, wo sich nach einer einwöchigen Verzögerung Präsident Muhammadu Buhari erneut durchsetzen konnte. Nachdem sich Argentinien im Januar stark entwickelt hatte, stand für das Land zum Monatsende ein zweistelliger Rückgang zu Buche, was nicht zuletzt auf die Schwäche des argentinischen Pesos zurückzuführen war. Die Zuversicht der Anleger wurde zudem durch den zunehmenden Inflationsdruck und Sorgen über Sparmaßnahmen geschwächt.

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

*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 Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI 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.

[\[1\]](#) Quellen: MSCI, FactSet; Stand: 28. Februar 2019. 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.