

Sonderbeilage: Asset Management

Ein globaler Megatrend zeichnet sich ab

Aufholjagd der Emerging Markets hat begonnen

Börsen-Zeitung, 16.4.2011 Industriestaaten gelten als solide Schuldner, Schwellenländer dagegen als gefährlich. Das hat mit der Wirklichkeit allerdings wenig zu tun: Denn die entwickelten Länder sind als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise inzwischen hoch verschuldet. Schwellenländer hingegen zeichnen sich durch eine niedrige Staatsverschuldung aus und insbesondere in Asien und Lateinamerika durch eine höhere Wachstumsdynamik.

Die Suche nach attraktiven Renditen lässt daher viele Anleger über neue Investitionsmöglichkeiten nachdenken. Aktien aus den Emerging Markets haben sich bereits seit längerem als „Beimischung“ etabliert. Für Investoren, die ihre Aktienquote nicht erhöhen wollen oder können, rücken nun auch Schwellenländeranleihen in den Fokus.

Schwellenländer sind Staaten, die traditionell noch zu den Entwicklungsländern zählen, aber aufgrund ihrer Eigendynamik bereits beachtliche wirtschaftliche Fortschritte erzielt haben. Die Wachstumsaussichten dieser Länder sind vielversprechend und dürften die der Hartwährungsländer – wie zum Beispiel der Schweiz oder Deutschland – langfristig deutlich übertreffen.

Mehrere Ertragschancen

Ein Investment in die Emerging Markets bietet auf lange Sicht gleich mehrere Ertragschancen, wie attraktivere Renditen, ein höheres Kurspotenzial gegenüber vergleichbaren Anlagen aus Industriestaaten und Chancen durch die Aufwertung von Währungen. Der Konvergenzprozess – also der Angleichungs- und Integrationsprozess zu den „etablierten Industriestaaten“ – ist trotz der bisher erzielten Erfolge noch lange nicht beendet. Denn es besteht im Hinblick auf Lebensstandard, Preisniveau, Pro-Kopf-Einkommen, Arbeitsproduktivität und wirtschaftliches Know-how weiterhin Aufholpotenzial.

Ein Blick auf die Wachstumsaussichten verdeutlicht es: Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht davon aus, dass die Wachstumsraten der traditionellen Industrieländer

trotz der Erholungsphase nach der Finanzkrise unter der Marke von 3 % bleiben. Demgegenüber setzt der IWF große Erwartungen in die Schwellenländer und rechnet mit Wachstumsraten von über 3 %. Für Asien und Teile Afrikas erwartet er sogar Wachstumsraten von über 5 %. Bis 2015 werden die Schwellenländer, so prognostiziert der IWF, ihren Wachstumsvorsprung von etwa 4 % gegenüber den Industrienationen verteidigen können.

Lücke zu schließen

Das Aufholpotenzial wird durch die Diskrepanz zwischen dem Anteil der Weltbevölkerung, gemessen an dem durch die Schwellenländer bisher erwirtschafteten Beitrag zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt (BIP), verdeutlicht.

Auch die Abweichung zwischen dem Anteil der Schwellenländer am weltweiten BIP und der aktuellen Marktkapitalisierung zeigt, dass hier eine Lücke zu schließen ist, wenn sich mit zunehmender wirtschaftlicher Konvergenz auch die Finanzierungsstrukturen an die der Industrieländer angleichen. Das Angebot attraktiver Anlageinstrumente aus den Emerging Markets wird deshalb steigen. Allerdings wird auch die Nachfrage zunehmen. Auch ein Blick auf die Staatsverschuldung unterstreicht noch einmal die Leistungsfähigkeit der Schwellenländer: Sie sind relativ gut durch die Finanzkrise gekommen, weil sie und ihre Verbraucher bereits vor der Finanzkrise eine deutlich geringere Verschuldungsquote hatten.

Während davon auszugehen ist, dass die Staatsverschuldungen der Industrieländer durch die Kosten der Finanzkrise weiter ansteigen, wird damit gerechnet, dass die Schwellenländer mit einer Stabilisierung der Verschuldungsquote von rund 40 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) auf einem relativ niedrigen Niveau verweilen werden.

Die verbesserte Positionierung der Schwellenländer am Kapitalmarkt hat bereits Spuren hinterlassen. Die durchschnittlichen Bonitätsbewertungen von Anleihen, die von Emittenten aus Schwellenländern in Hartwährung ausgegeben werden,

haben sich im Laufe des letzten Jahrzehnts bis auf das Investment-Grade-Niveau verbessert. Diese Entwicklung gilt vor allem für Anleihen, die das individuelle, lokale Wechselkursrisiko für den Anleger ausgeschlossen haben. Richtet man nun sein Augenmerk auf die inzwischen enorm gestiegenen Devisenreserven der Schwellenländer, so hat das Verlustrisiko aus den Fremdwährungspositionen nicht nur abgenommen,



Von
Maria Kopitzki

Direktor im Bereich Institutionelle Kunden der LBB-Invest

sondern es bestehen vermehrt auch Aufwertungschancen, die aktiv genutzt werden können. Der Prozess der Ratingverbesserung wird sich auch bei Anleihen, die von den Schwellenländern in der jeweiligen Landeswährung ausgegeben werden – sogenannte Local Emerging Market Debts – sehr wahrscheinlich wiederholen. Schon jetzt lässt sich feststellen, dass sowohl das Handelsvolumen als auch das Emissionsvolumen in Lokalwährungsanleihen in diesem Anleihesegment die Volumina von Hartwährungsanleihen deutlich übertreffen. Schätzungen zufolge sind bereits 85 % der ausstehenden Volumina öffentlicher wie auch privater Emittenten in der jeweiligen Lokalwährung begeben worden.

Langfristige Orientierung

Damit offenbart sich ein struktureller Wandel, der auf der Nachfrageseite seine Entsprechung findet. Mit zunehmender Wirtschaftskraft steigt innerhalb der sich entwickel-

den Gesellschaften die Möglichkeit, eine privatwirtschaftliche Altersvorsorge aufzubauen. Bei zunehmender Geldwertstabilität und dem damit einhergehenden Aufwertungspotenzial steigt dann auch die Bereitschaft inländischer Anleger, am lokalen Kapitalmarkt zu investieren. Hinzu kommt der zunehmende Strom ausländischer Gelder. Denn die relativ niedrigen Renditen beziehungsweise Gewinnaussichten in den Industrieländern zwingen institutionelle und professionelle Anleger dazu, Alternativen zu suchen.

Die Struktur der Investoren hat sich verändert und an Qualität gewonnen. Die Schwellenländerbörsen werden nicht mehr nur durch kurzfristige Glückssucher geprägt, sondern vermehrt durch langfristig orientierte Anleger. Die tendenziell erhöhte Marktliquidität dürfte die Marktschwankungen enger werden lassen.

Die positiven Aussichten für die Wirtschaften der Schwellenländer haben sich in der Wertentwicklung sowohl bei den Aktien als auch bei festverzinslichen Anlagen gegenüber den Euro-Anlagen überdurchschnittlich niedergeschlagen. Änderungen der politischen Strukturen in den einzelnen Staaten oder Regionen gehören aber weiterhin zu den Faktoren, die zumindest kurzfristig zu höheren Ertragsschwankungen führen können. Eine global aufgestellte Anlagestrategie ist aufgrund der verbesserten Chance-Risiko-Bilanz und des Diversifikationsaspektes zu den etablierten Märkten empfehlenswert. Dabei muss jedoch beachtet werden, dass die Einzelengagements – sowohl auf der Aktien- wie auch auf der Rentenseite – einer intensiven Überprüfung und laufenden Beobachtung unterzogen werden müssen.

Fonds gute Alternative

Für den Investor ist es häufig schwierig, alles im Blick zu behalten. Deshalb sind Investmentfonds eine gute Alternative, um an der gezielten Auswahl werthaltiger Anlagen zu partizipieren. Dabei sollte der Anlageschwerpunkt geprüft werden, um regionale Klumpenrisiken – also die Häufung von gleichgelagerten Risiken, die dem Grundsatz der Risikostreuung widerspricht – zu vermeiden und um so eine breite geografische Aufstellung zu erreichen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es sich bei dem wirtschaftlichen und strukturellen Aufstieg der Emerging Markets um einen der globalen Megatrends des 21. Jahrhunderts handelt, bei dem der größte Teil des Weges – und somit die Chancen – noch vor uns liegen.