



Interview

„Mehr Schwellenländer ins Depot“

Joachim Schallmayer leitet den Bereich Kapitalmärkte und Strategie im Makro Research der Deka. Er erläutert, warum Emerging Markets trotz aller Risiken ein Investment wert sind.

Die Aktien der Schwellenländer sind seit Beginn des Kriegs gegen den Iran stärker gefallen als Aktien der Industrieländer. Was sind die Gründe dafür?

Wir dürfen nicht nur diesen kleinen Ausschnitt betrachten. Seit Anfang des Jahres sind die Aktien der Schwellenländer deutlich stärker gestiegen als die der Industrieländer. Das ist schon eine Erklärung dafür, dass sie jetzt auch etwas stärker gefallen sind. Hinzu kommt die Abhängigkeit der Schwellenländer vor allem in Asien von den weitgehend blockierten Öl-Lieferung aus Nahost. Das hat den Druck auf die Kurse verstärkt.

Was waren denn die Antriebsfaktoren für Emerging Markets Aktien? Gelten die noch?

Bei den Schwellenmärkten haben wir in den letzten drei Jahren ein deutlich stärkeres Wirtschaftswachstum als in den Industrieländern. Besonders wichtig dabei ist, dass anders als früher auch der Gewinntrend zugelegt hat. Der dritte Punkt ist, dass durch den von den USA begonnenen Zollkrieg das Bedürfnis nach Diversifikation zugenommen hat. So haben sich die Investierenden den Schwellenmärkten zugewandt, zudem sind deren Aktien noch günstiger bewertet als die der Industrieländer.

Im MSCI Emerging Markets sind 21 Länder vertreten. Wer sind die Schwergewichte? Treiben die das Wachstum voran?

Wenn man die Größe der Kapitalmärkte betrachtet, dann sind das vor allem China, Taiwan, Südkorea, Indien und mit deutlichem Abschlag auch Brasilien. Wachstumstreiber sind insbesondere die asiatischen Märkte mit dem Thema Technologie und Künstliche Intelligenz, was ja auch die US-Märkte mit den bekannten Magnificent Seven getrieben hat. Solche Schwergewichte gibt es auch in den asiatischen Schwellenländern. Dort sind es vor allem die Halbleiterproduzenten.

Aber es gibt vielleicht auch mehr Risiken? Nehmen Sie China, wo Präsident Xi den Einfluss der kommunistischen Partei verstärkt und Technologieunternehmen weniger Freiräume lässt. Ändert sich das?

Große Konglomerate und Banken dominieren den chinesischen Aktienmarkt auch heute noch. Aber zunehmend sind Technologiefirmen wieder vorangekommen, die sogar globale Führerschaft innehaben. Die Politik ist inzwischen wieder unternehmerfreundlicher, vor allem weil die Inlandsschwäche durch Exporte kompensiert werden soll. Man gewährt erfolgreichen Unternehmen wieder mehr Raum. Diesen Wandel muss man zur Kenntnis nehmen. Es gibt natürlich auch besondere Risiken durch diese Konzentration. Insbesondere in kleineren Schwellenmärkten muss man aufpassen. Zum Beispiel dominiert in Taiwan die Firma Taiwan Semiconductor. Wenn dieses Investmentthema zum Ende kommt, was noch nicht absehbar ist, dürfte es in der ganzen Region Probleme geben.

Es stellt sich also die Frage, wie viel Diversifikation möglich und nötig ist. Man kann ja einen MSCI Emerging Markets-ETF mit 21 Ländern kaufen. Man kann auch zu Regionalfonds oder einzelnen Länderfonds greifen. Was empfehlen Sie?

Man sollte schrittweise vorgehen. Zunächst muss es die Erkenntnis geben, dass mehr Diversifikation hilfreich ist. Dann ist ein Schwellenländer-ETF schon mal ein guter Anfang und ein zentraler Baustein in einem Portfolio. Erst danach sollte es darum gehen, spezieller zu agieren, also gewisse Regionen und Investmentthemen in den Blick zu nehmen. Zum Beispiel muss man Technologie nicht durch die Magnificent Seven der USA abbilden, sondern kann einzelne Schwellenmärkte wie China, Taiwan oder Südkorea in Betracht ziehen.

Auch schon Lateinamerika, mit Regional- oder Länderfonds?

Die strategische Priorität liegt klar auf den asiatischen Schwellenländern. Wir haben dort einfach weiter entwickelte und tiefere Kapitalmärkte. Um beispielsweise von den Verbesserungen in Argentinien langfristig zu profitieren, fehlt es an der Breite von börsennotierten Unternehmen. Dann bieten sich eher die Rentenmärkte an. Bei den Schwellenländern darf man niemals die wirtschaftlichen Aussichten mit dem Ausblick für die Aktienmärkte vermissen. Das hat in den letzten 15 Jahren überhaupt nicht funktioniert. Man muss das Gewinnwachstum der Unternehmen beachten. Erst wenn das stimmt, lohnt sich ein Investment längerfristig.

„Wir beurteilen Emerging-Markets-Anleihen insgesamt als äußerst attraktiv, als die interessantesten Rentenmarktsegmente überhaupt.“



Joachim Schallmayer
Leiter Kapitalmärkte & Strategie

Sie haben eben die Anleihemärkte angesprochen. Generell sollten auch Anleihen in einem gut sortierten Portfolio enthalten sein. Aber sind Schwellenländer-Anleihen eine gute Investition? Da kommt es auch darauf an, ob die Papiere in Hart- oder Lokalwährungen aufgelegt sind.

Wir beurteilen Emerging-Markets-Anleihen insgesamt als äußerst attraktiv, als die interessantesten Rentenmarktsegmente überhaupt. Wir würden Hartwährungen

gegenüber Lokalwährungen bevorzugen. Während in den Aktienmärkten der Schwellenländer meist wenige große Firmen dominieren, sieht das in den Rentenmärkten besser aus. Auf den größten Schuldner entfällt kaum mehr als fünf Prozent eines Marktes. Die Diversifikation ist also sehr gut. Außerdem haben wir gesehen, dass in den letzten Jahren bei erhöhter Unsicherheit weniger Kapital aus den Emerging Markets abgezogen wurde als früher. Das gilt vor allem für Länder mit disziplinierter Fiskalpolitik.

Nochmal zurück zu den Aktien. Viele Anlegende favorisieren mit speziellen ETFs das Thema Nachhaltigkeit. ESG-Faktoren – Environmental, Social, Governance – sind gefragt. Ist das auf Schwellenländer anwendbar?

Unbedingt, auch wenn die Datenlage noch oft schwierig zu durchschauen ist. Viele Nachhaltigkeitsthemen wie Klimawandel, Energie, Rohstoffe und Bevölkerungswachstum spielen sich gerade in Schwellenländern ab, und die kommen sogar oft schneller damit voran als Industrieländer. Das Thema gewinnt an Bedeutung, und es gibt ja auch schon einige Schwellenländerfonds mit ESG-Kriterien.

Wie sollten Anlegende agieren? Sollten sie Krisen wie zurzeit mit vielfach gedrückten Kursen nutzen, um ihr Engagement in Schwellenländern zu stärken?

Nutzen Sie solche Gelegenheiten unbedingt. Denn die letzten drei Jahre haben uns dies gezeigt: Die Aktienmärkte sind relativ unbeschadet durch diese Krisen hindurchgekommen, weil sich die Unternehmen flexibel auf die neuen geökonomischen Realitäten eingestellt haben. Deshalb sollten sich Anlegende innerhalb der Aktienmärkte breiter aufstellen, und dazu gehört ganz klar ein verstärktes Engagement in Schwellenländern.

Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.



Deka Investment GmbH

Lyoner Straße 13
60528 Frankfurt

Postanschrift:
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43
E-Mail: service@deka.de
www.deka-etf.de