



SCHWELLENLÄNDER - DIE WICHTIGSTEN FRAGEN

Obwohl das langfristige Wachstum der Schwellenländer unbestritten ist, sorgen sie vielfach für Konfusion bei den Investoren. Es gibt viele Fragen, je nach Fall. Nachstehend die wichtigsten Fragen und die Antworten verschiedener Experten.

ALAIN BARBEZAT

LEITER SCHWELLENLÄNDERAKTIEN

BCV

Gegen welche Gegenwinde müssen die Schwellenländer ankämpfen?



Nach einem schwierigen 2018 macht den Emerging Markets vor allem die Skepsis der Anleger zu schaffen, die schon fast in pawlowscher Weise auf jedes Wölkchen am Konjunkturhimmel reagieren und damit den Reformen in diesen Volkswirtschaften, die sich krisensichereren Wachstumsquellen zugewandt haben, nicht gerecht werden. Der Mangel an Überzeugungskraft stellt das Haupthindernis für eine korrekte

Bewertung der Schwellenländertitel dar, deren Kurse heute im Keller sind. Genau das macht diese Märkte aber auch attraktiv, zumal sich beim Gewinnwachstum das Gefälle zwischen den US- und den Schwellenländerunternehmen dieses Jahr verringern oder gar zugunsten der letzteren umkehren dürfte, sofern das Wachstum in China wieder an Fahrt gewinnt. **Dies sollte dank der Konjunkturmassnahmen der chinesischen Regierung im 2. Halbjahr der Fall sein. Verzögert sich indes die Aufhellung in China, verzögert sich auch die Erholung der Schwellenländer, wo die Entwicklung der Handelsstreitigkeiten nicht von ungefähr aufmerksam verfolgt wird. Auch die Dollarstärke stellt ein grosses Fragezeichen dar.** Dank der Ankündigung der Fed, die Normalisierung ihrer Geldpolitik flexibler zu handhaben, hat sich immerhin einer der Gegenwinde vom letzten Jahr gedreht.



MAURICIO VARGAS

VOLKSWIRT

UNION INVESTMENT

Welche Emerging Markets leiden am stärksten unter ihrer Staatsschuldenlast?



Argentinien ächzt nach den Turbulenzen im vergangenen Jahr unter seiner Schuldenlast von etwa 80 Prozent seines Bruttoinlandsprodukts (BIP). Der Knackpunkt dieser Entwicklung lag darin, dass über 70 Prozent der argentinischen Staatsschulden in US-Dollar denominated sind. Die starke Währungsabwertung des

Pesos – im vergangenen Jahr hat er gegenüber dem US-Dollar mehr als 50 Prozent an Wert eingebüsst – traf das Land daher ins Mark. Die Staatsschulden sind explodiert und die Inflation in die Höhe geschossen. Durch die Leitzinsanhebung auf zwischenzeitlich 73 Prozent konnte die Notenbank die Teuerung etwas zähmen, doch sie liegt immer noch bei knapp 50 Prozent – eine der höchsten Raten weltweit. Infolge der Krise im Jahr 2018 war zudem der Gang zum Internationalen Währungsfonds nötig, um den Kollaps der Staatsfinanzen zu vermeiden. Unter dem Risiko eines stärkeren US-Dollars hat Brasilien zwar weniger zu leiden, da seine US-Dollar-Verschuldung geringer ist. Dennoch steht der lateinamerikanische Nachbar mit 87 Prozent des BIPs tief in der Kreide. Um die Staatsverschuldung im Zaum zu halten, ist die schon lange herbeigesehnte Rentenreform unerlässlich. Ob sie Präsident Bolsonaro gelingt, ist fraglich. Daneben leiden auch Indien und Südafrika stark unter ihrer hohen beziehungsweise stark zunehmenden öffentlichen Schuldenlast."



GIANLUCA CASTRILLI

LEITER SCHWELLENLÄNDERAKTIEN

TRILLIUM

Inwieweit reagieren die Volkswirtschaften der Schwellenländer heute weniger sensibel auf Schwankungen des US-Dollar?



Obwohl Argentinien und die Türkei aus historischer Sicht eine starke Abhängigkeit von den Dollarschwankungen aufweisen, scheinen die Schwellenländer in ihrer Gesamtheit inzwischen besser dagegen gewappnet zu sein. Diese gestiegene Widerstandsfähigkeit lässt sich vor allem

anhand von Daten wie den Leistungsbilanzen, den eingeführten Strukturreformen und der überall in der Region sinkenden politischen Instabilität ermessen.

Die Volkswirtschaften der Schwellenländer werden insbesondere wegen ihrer auf US-Dollar lautenden Verschuldung ihre strukturelle Abhängigkeit von der Dollarentwicklung nicht verlieren. Auch die Entwicklung der Schwellenländerindizes unterliegen dem Auf und Ab der US-Währung.

Angesichts ihrer relativ soliden, aufwärts tendierenden Fundamentaldaten, angemessenen Währungsreserven und der im Zaum gehaltenen Verschuldung scheinen die Schwellenländer auf Kurs zu sein, um Anlegern interessante Perspektiven zu bieten und gleichzeitig die Folgen eines Dollaranstiegs abzumildern. Allerdings sollte man Sonderfälle wie die beiden oben genannten und das damit einhergehende Ansteckungsrisiko beachten, denn sie können die Nerven von Anlegern auf eine harte Probe stellen.