

[Zurück zur Übersicht](#)

Schwellenländer - wohin geht die Reise
01.04.14 [Kolumne](#)



Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung

Von BRICS, MIST und NEXT 11 nun zu den „fragilen Fünf“: Aktienanlagen in Schwellenländern – wohin geht die Reise?

Von himmelhoch jauchzend, zum Tode betrübt - was Johann Wolfgang von Goethe in „Klärchens Lied“ beschrieb, kann sehr zutreffend auch auf die Medienberichte rund um die Emerging Markets bezogen werden. Wurden die Märkte einst mittels einprägsamer Abkürzungen hochgejubelt, herrscht nun die große Katerstimmung und es vergeht kaum ein Tag, an dem nicht vor den Risiken in den Schwellenländern gewarnt wird. Damit Aktienengagements in den Schwellenländern nicht zu einem Trauerspiel für den Anleger werden, ist nun eine differenzierte Betrachtung der Märkte wichtig.

Im vergangenen Jahr war Ben Bernanke Ende Mai mit seiner plausiblen Ankündigung, das US-Anleihenkaufprogramm der FED auch einmal wieder zu beenden, der unfreiwillige Geburtshelfer einer neuen Schwellenländer-Generation: den „fragilen Fünf“. Nachdem Abkürzungen wie BRICS, MIST und NEXT 11 von Jim O’Neill von Goldman Sachs geprägt wurden, war nun Morgan Stanley an der Reihe und identifizierte Brasilien, Indonesien, Indien, die Türkei und Südafrika als die „fragilen Fünf“. Dabei bezog sich die Analyse von Morgan Stanley auf die Devisenmärkte und es wurden

Schwellenländer identifiziert, die aufgrund ihres Leistungsbilanzdefizits am stärksten unter dem Kapitalabfluss gelitten hatten, der nach der Ankündigung Bernankes eingetreten war.

Übersicht: Schwellenländer-Abkürzungen				
"BRICS"	"Next Eleven" (Frontier Markets)		"Fragile Fünf"	
Brasilien	Mexiko*	Pakistan	Iran	Brasilien
Russland	Indonesien*	Philippinen		Indonesien
Indien	Südkorea*	Vietnam		Indien
China	Türkei*	Bangladesch		Türkei
Südafrika	Ägypten	Nigeria		Südafrika

(* „MIST“-Länder)

Die direkte Folge des Kapitalabflusses bei den „fragilen Fünf“ war 2013 eine kräftige Abwertung der jeweiligen Landeswährung, wodurch sich in diesen Ländern der Effekt der importierten Inflation verstärkt hat. Um diese negativen Effekte zu bekämpfen, wurden in den betroffenen Ländern die Leitzinsen deutlich angehoben und Devisenmarktreserven für Stützungskäufe in der eigenen Währung eingesetzt. Steigende Zinsen sind allerdings Gift für die Wirtschaft und schwindende Devisenmarktreserven machen die Länder noch krisenanfälliger – ein potenzieller Teufelskreis.

Die Gesetze des Finanzmarktes sind in solchen Situationen schonungslos und Warren Buffet prägte in diesem Zusammenhang die Börsenweisheit: Wenn die Ebbe kommt, zeigt sich, wer nackt baden war. Wenn das Vertrauen der Anleger schwindet und Liquidität abgezogen wird, treten Schwächen sehr schnell zu Tage. Auch in der Eurokrise wurde rückblickend sehr schnell offenkundig, welche Länder über ihre wirtschaftlichen Verhältnisse gelebt hatten. Im Unterschied zu der Eurokrise haben aber die Schwellenländer zur Krisenbewältigung einen großen Vorteil: einen flexiblen Wechselkurs.

Daher lohnt es sich nun, die Schwellenländer – jenseits der Abkürzungen – sehr differenziert zu betrachten. Vor dem Hintergrund der jüngsten Devisenmarktentwicklungen haben nun insbesondere Länder mit einem interessanten Exportpotenzial die Chance, gestärkt aus der aktuellen Situation hervorzugehen, zumal diese Volkswirtschaften auch von einem möglichen konjunkturellen Aufschwung in den USA und der Eurozone profitieren werden. Bei einer solchen Analyse fällt der Blick dann auf Länder wie Taiwan oder Thailand, die in keiner der modisch geprägten Abkürzungen enthalten sind. Und wer als antizyklischer Investor auf der Suche nach Aktienmärkten mit einer niedrigen Bewertung ist, wird derzeit nicht mehr in den Industrienationen sondern eben in ausgewählten Schwellenländern, wie Südkorea aber auch in Russland, Brasilien oder China fündig.

Die jüngsten Ereignisse rund um Russland machen jedoch deutlich, dass bei Schwellenländer-Investments politische Risiken, die auch aus bevorstehenden Wahlen in einigen Ländern resultieren können, beachtet werden müssen. Sicherlich ist aber eine wichtige Erkenntnis aus dem Krim-Konflikt, dass die Globalisierung der Weltwirtschaft das zusammenhält, was politisch nicht unbedingt zusammengehört. So ist das politische Verhältnis zwischen Europa und Russland durch den Krim-Konflikt aktuell stark gestört; die Gaslieferungen werden aber weiterhin sowohl von den Europäern zur Energieversorgung als auch von den Russen als wichtige Einnahmequelle benötigt.

Fazit: Aktienengagements in Schwellenländern sollten jenseits der vorhandenen Abkürzungen differenziert betrachtet werden. Aufgrund ihres höheren Risikogehalts sollten Schwellenländerengagements jedoch nur zur Depotbeimischung eingesetzt werden – idealerweise über Fonds, die sich nicht restriktiv an ein BRICS-,MIST- oder NEXT 11-Anlageuniversum halten müssen. Unter diesen Voraussetzungen bieten ausgesuchte Schwellenländer nun jedoch eine interessante Einstiegschance in Aktienmärkte mit aussichtsreichen Perspektiven bei einer attraktiven Bewertung. Durch die Globalisierung können aus Fragezeichen dann schnell wieder Ausrufezeichen werden!

(Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung)

Ihr Ansprechpartner bei Rückfragen:

Thomas Wüst, Geschäftsführer

Valorvest Vermögensverwaltung
Telefon (07 11) 8 60 53 72
Mobil (01 51) 58 04 15 62



Email thomas.wuest@valorvest.de

Valorvest Vermögensverwaltung | Holderäckerstraße 4 | 70499 Stuttgart
Tel.: (07 11) 8 60 53 70 | Fax: (07 11) 8 60 53 79 | Internet: www.valorvest.de

Valorvest Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart
HRA725773 Persönlich haftender Gesellschafter: Valorvest Verwaltungs-GmbH / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht
Stuttgart HRB735701 Geschäftsführer: Stephan Auer, Gregor Jörg, Mathias Kramer, Thomas Wüst