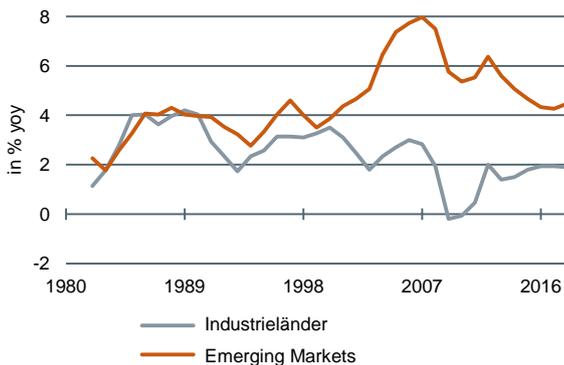


- Zum ersten Mal seit 2010 steigt das Wachstum in den Emerging Markets wieder. Das ist kein Zufall.
- Es stärkt die Weltwirtschaft, verringert Ungleichheit, verschiebt das internationale Machtgefüge und bringt neue Chancen am Kapitalmarkt.
- Noch ist der Aufschwung der Dritten Welt nicht in trockenen Tüchern. Es gibt erhebliche Risiken.

Ein neuer Stern ist auf der Bühne der Weltwirtschaft aufgetaucht. Zehn Jahre standen die Schwellen- und Entwicklungsländer im Hintergrund. Die Wachstumsraten ihrer Volkswirtschaften gingen zurück. Jetzt plötzlich dreht sich die Lage. Die Dritte Welt meldet sich zurück. Sie will wieder ernst genommen werden. Auch vom Kapitalmarkt.

#### NEUE DYNAMIK DER WELTWIRTSCHAFT

Wachstumsraten von Industrie- und Entwicklungsländern, gleitende Durchschnitte



Quelle: IWF

So ganz neu ist der Stern freilich nicht. Das Verhältnis zwischen Industrie- und Entwicklungsländern durchlief in der Vergangenheit unterschiedliche Phasen (siehe Grafik). Bis zur Jahrtausendwende entwickelten sich die Wachstumsraten beider Regionen weitgehend parallel. Die Dritte Welt sah aus wie ein Anhängsel der Ersten. Ab 2000 kam der große Schub. Da begann die bisher beste Zeit für die Dritte Welt. Sie wuchs teilweise doppelt so schnell wie die Industrieländer. Die Spitze war 2007 erreicht, als sie um 8,6 % expandierte, die Industriestaaten dagegen nur um 2,7 %.

Dann kam die große Finanzkrise. Sie traf die Emerging Markets noch stärker und vor allem länger und nachhaltiger als die Industrieländer. Ihr Wachstum hat sich in der Zeit danach permanent abgeschwächt. In einigen Staaten kam es zu schmerzhaften Rezessionen.

Viele wichtige Länder litten unter der hohen Verschuldung (insbesondere in US-Dollar), sinkenden Rohstoffpreisen und mangelnden strukturellen Anpassungen an die veränderte Situation an den Weltmärkten. Hinzu kam natürlich die schlechte Corporate Governance, sprich die Korruption.

Der Tiefpunkt wurde im vergangenen Jahr erreicht, als das Wachstum nur noch halb so groß war wie 2007 (allerdings immer noch mehr als doppelt so groß wie in den Industriestaaten).

Jetzt nähert sich die Trockenzeit für die Entwicklungsländer dem Ende. Zum ersten Mal verbessern sich die Wachstumsraten wieder. Der Umschwung ist bisher aber noch nicht breit fundiert. Er konzentriert sich auf einige große Leuchttürme wie Brasilien, Argentinien und Mexiko in Südamerika, Indien und zum Teil auch Indonesien in Asien, Russland und einige afrikanische Länder südlich der Sahara. In China stabilisiert sich das Wachstum.

In den anderen Regionen der Welt tut sich bisher noch wenig. Das wird sich jedoch ändern. Die positiven Impulse der Leuchttürme werden sich, je länger der Aufschwung dauert, weiter ausbreiten und auch die Zurückgebliebenen erfassen. Strukturelle Reformen, die in den letzten Jahren ergriffen wurden, werden sich auszahlen. Der IWF rechnet für die nächsten zwei Jahre noch mit deutlich höheren Wachstumsraten.

»Emerging Markets  
waren schon lange eine  
gute Beimischung für breit  
diversifizierte Portfolios.«

Das Comeback der Emerging Markets hat erhebliche Konsequenzen. Es gibt dem Aufschwung der globalen Wirtschaft zusätzlichen Antrieb. Immerhin macht die Dritte Welt inzwischen 50 % der Weltwirtschaft aus. Die Widerstandskraft gegen Zinserhöhungen, vor allem in den Vereinigten Staaten, wird gestärkt. Es mildert die Ungleichgewichte zwischen Arm und Reich in der Welt. Es verändert auch die politischen Gewichte in der Welt. Das wird sich in vier Wochen bei dem Gipfel der G20 in Hamburg zeigen. Ich vermute (oder besser ich hoffe), dass sich die Schwellen- und Entwicklungsländer auf die Seite der Verfechter eines freien Handels stellen werden und damit die Koalition gegen Protektionismus und "fairen" Handel stärken.

Wir befinden uns freilich erst am Anfang der Entwicklung. Sie ist noch anfällig und labil. Das hängt vor allem damit zusammen, dass es überall in der Dritten Welt immer noch schwierige politische Verhältnisse gibt. In Brasilien droht auch dem neuen Präsidenten ein Absetzungsverfahren. In Südafrika muss Ministerpräsident Zuma um sein Amt kämpfen. In der Türkei etabliert Erdogan ein autoritäres Präsidialsystem. Mexiko ist abhängig von dem schwer kalkulierbaren amerikanischen Präsidenten Trump.

Hinzu kommt die Volatilität der Rohstoffpreise. Das gilt vor allem für Öl. Hier könnte es zu einem Krach kommen. Saudi-Arabien und Russland versuchen zusammen mit den OPEC-Mitgliedern die Produktion zu begrenzen, um die Preise zu erhöhen. Auf der anderen Seite reiben sich die amerikanischen Ölproduzenten die Hände und weiten ihre Produktion aus. Das kann so nicht ewig so bleiben. Sinkende Ölpreise würden vor allem die Ölproduzenten belasten. Der Baltic Dry-Index, der sowohl die Ölpreise als auch die Tendenzen im Welthandel widerspiegelt, ist in den letzten Wochen deutlich gefallen.

Die hohe Verschuldung in China droht die weitere Entwicklung in dem Land zu gefährden mit entsprechenden negativen Folgen für seine asiatischen Nachbarn.

## Für den Anleger

Emerging Markets waren schon lange eine gute Beimischung für breit diversifizierte Portfolios. In Zukunft würde ich das relative Gewicht der Schwellen- und Entwicklungsländer erhöhen. Das gilt natürlich für Aktien. Wer sich (wie ich) mit einzelnen Namen in den betreffenden Ländern nicht auskennt, kann in Exchange Traded Funds (börsengehandelte Fonds) investieren, die eine Vielzahl unterschiedlicher Risiken enthalten. Fonds auf den MSCI World sind allerdings nicht geeignet, da sie nur Werte aus Industrieländern enthalten. Besser sind All Country Fonds (einschließlich Emerging Markets). Die starken Steigerungen an einzelnen risikoreicheren Börsen (Venezuela im bisherigen Jahresverlauf plus 225 %, Türkei plus 26 %) würde ich allerdings meiden. Sie sind mit Währungsrisiken verbunden, ökonomisch nicht fundiert und oft nur durch illiquide Märkte bedingt. Bei Festverzinslichen sind die höheren Renditen in manchen Schwellenländern ein gutes Gegengewicht für die Null- und Minuszinsen in den Industrieländern.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: [martin.huefner@assenagon.com](mailto:martin.huefner@assenagon.com). Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com).**

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u.a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. Die vorstehenden Informationen richten sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des US Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com) erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke, in welcher Form auch immer, verwendet werden. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt.