

Houseview

Fixed-Income-Strategie

- **Untergewichtung von EM Fremdwährungen ausgeweitet**
- **Schwaches Wachstum, anhaltende Ungleichgewichte sowie hohes politisches Risiko sorgen für fortgesetzten Druck auf die Kapitalströme in die Schwellenländer**
- **EM-Währungen sind mit den größten Risiken verbunden, da die überbewerteten Wechselkurse die schlechteren Rahmendaten nicht widerspiegeln**



Maarten-Jan Bakkum, Senior Strategie Emerging Markets

Schwaches Wachstum, hartnäckige Ungleichgewichte, hohes politisches Risiko

Seit letztem Mai setzt sich der Abfluss von Kapital aus den Schwellenländern fort und hat in den vergangenen Wochen sogar an Tempo zugelegt. Der hohe Druck auf die EM-Anleihemärkte hält daher an. Die Probleme lagen im vergangenen Jahr klar auf der Hand: schlechtere volkswirtschaftliche Daten, stagnierendes Wirtschaftswachstum, steigende politische Risiken und eine schwierige globale Liquiditätslage.

Die Makrodaten der Emerging Markets haben sich in letzter Zeit kaum verändert. Als wichtigste Entwicklungen sind die verbesserten Leistungsbilanz- und Inflationsdaten in Indien sowie das geschwächte Wachstum in Thailand und der Türkei zu nennen, wo die politischen Unruhen nun auch die Wirtschaft in Mitleidenschaft ziehen.

Thailand und die Türkei treten mittlerweile vor allem als Länder hervor, in denen sich die politischen Krisen verschärft haben. Gleichzeitig herrscht in jenen Ländern, in denen die Wirtschaft schwächelt, die soziale Unzufriedenheit wächst und in diesem Jahr Wahlen anstehen, weiterhin hohe Unsicherheit. In Indien und Indonesien macht sich im Hinblick auf die Kandidatur von möglichen Reformern bei den Wahlen im Mai bzw. Juli bereits freudige Erwartung am Markt bemerkbar. Doch gerade in Indien ist eine leistungsfähigere und reformfreudigere Regierung auch nach den Wahlen kaum vorstellbar. Die politische Landschaft ist stärker zersplittert denn je. Dass eine Partei genug Stimmen auf sich vereinen kann, um eine stabile Koalitionsregierung zu bilden, ist eher unwahrscheinlich.

In Südafrika eskalieren wiederum die Arbeitskämpfe. Der in Misskredit geratene ANC wird bei den Wahlen, die im zweiten Quartal stattfinden sollen, wohl erhebliche Einbußen hinnehmen müssen. Es ist unwahrscheinlich, dass eine Regierung die Reformen umsetzen kann, die erforderlich sind, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu verbessern und seine massiven Probleme (hohe Arbeitslosigkeit und soziale Ungleichheit) anzugehen.

In Brasilien dürfte Präsidentin Dilma Rousseff im Oktober erneut im Amt bestätigt werden. Doch angesichts der voraussichtlichen Fortsetzung ihrer interventionistischen und populistischen Politik dürfte die Risikoaversion der Anlegerschaft gegenüber Brasilien anhalten. Die Gefahr einer Herabstufung des Kredit-Ratings und einer deutlichen Abwertung des Real bleibt bestehen.

Vor dem Hintergrund der schwächelnden EM-Volkswirtschaften, anhaltender Makro-Ungleichgewichte und einer negativen Kapitalflussdynamik in Kombination mit erheblichen politischen Unwägbarkeiten steht die EM-Assetklasse weiter unter Druck.

Aufgrund der sich verlangsamenden Wachstumsdynamik in den Schwellenländern und dem verstärkten Abfluss von Kapital haben wir unsere Untergewichtung bei EM Fremdwährungen ausgeweitet, denn hier liegt unserer Einschätzung nach das größte Risiko.

EM-Währungsrisiko



Quelle: Datastream, INGIM (Januar 2014)

Die vorstehende Grafik illustriert den entscheidenden Faktor. Preisbereinigt ist die Währungskorrektur in den Schwellenländern mit 6 Prozent bisher bescheiden ausgefallen. Zum Vergleich: Im Zeitraum 2002 bis 2011 lag die reale Aufwertung bei 32 Prozent. Schlechtere Makro-Rahmendaten, größere politische Risiken, nachlassende Wettbewerbsfähigkeit, die trüben Konjunkturaussichten in den EM, die Gefahr, die von der strauchelnden Konjunkturlokomotive China ausgeht – in Kombination mit der erwarteten quantitativen Lockerung in den USA, rechtfertigt dies unserer Meinung nach eine umfassendere Korrektur.

Solange die US-Wirtschaft sich indes positiv entwickelt und die US-Anleiherenditen weiter klettern, steigt die Wahrscheinlichkeit einer anhaltenden Dollar-Stärke. In solch einem Szenario würden EM-Währungen beschleunigt an Boden verlieren.

- ENDE -

Rechtlicher Hinweis:

Der Inhalt dieses Dokuments wurde mit gebührender Sorgfalt zusammengestellt. Eine Garantie, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Die hierin enthaltenen Informationen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder ING Investment Management (Europe) B.V. noch ein anderes Mitglied der ING-Gruppe bzw. seine Vorstandsmitglieder, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter haften in gleich welcher Weise für die hierin enthaltenen Informationen oder Empfehlungen. Wir übernehmen keinerlei Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die durch Nutzung dieses Dokuments entstehen bzw. dadurch, dass Entscheidungen auf die hierin enthaltenen Informationen gestützt werden. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen; eine vergangenheitsbezogene Performancebetrachtung ist kein Garant für zukünftige Anlageergebnisse. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben dürfen ohne unsere schriftliche Einwilligung weder vervielfältigt, reproduziert oder an andere Personen weitergegeben werden. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.

Pressekontakt:

ING Investment Management Germany

Birgit Stocker

-Head of PR D/A/CH-

T: +49 69 50 95 49 - 15

M: + 49 160 989 63164

E: birgit.stocker@ingim.com

www.ingim.de

Über ING IM International*

ING IM International* ist ein globaler Asset Manager und Teil der ING Group, einem globalen Finanzdienstleister niederländischer Herkunft. ING IM International verwaltet ca. Euro **176** Milliarden** (USD **238** Mrd.***) Assets under Management. Zu unseren weltweiten Kunden gehören private und institutionelle Investoren. ING IM International beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **18** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.

**Die Bezeichnung „ING IM International“ beinhaltet Geschäftseinheiten in Europa, im Nahen Osten, in Singapur, Japan und US-Niederlassungen (Atlanta und New York). ING IM International bereitet sich zusammen mit ING's europäischer und japanischer Versicherungssparte darauf vor, zukünftig unabhängig von der ING Group zu agieren.*

****Stand: Q3 2013, 30. September 2013;**

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.ingim.de.