

Kolumne

Autor: Maarten-Jan Bakkum, Senior Emerging Markets-Aktienstrategie, ING IM, Den Haag

Anlegerinteresse aufgrund enttäuschender EM-Wachstumsentwicklung verhalten

- EM-Schuldtitel hängen bei mäßigem Wachstum und dürftigen Rahmendaten weiter von der globalen Liquiditätsentwicklung ab
- EZB-Erwartungen treiben die weltweite Jagd nach Renditen weiter an

Während kräftige Mittelströme und realistischere Anlegererwartungen die Entwicklung an den EM-Aktienmärkten begünstigen, bleiben mangelnde Wachstumsdynamik in den EM und fehlender Strukturwandel Störfaktoren. Das zeichnete sich jedenfalls in den letzten Monaten ab und entspricht auch den Trends im Emerging Markets Debt (EMD)-Segment.

Bei EMD ist es in erster Linie die weltweite Renditejagd, die seit März für Aufwind an den Märkten gesorgt hat. Gleichzeitig begrenzen die trüben Konjunkturaussichten sowie der Mangel an Konjunkturmaßnahmen, um die Wachstumsmaschinen wieder ins Rollen zu bringen, das Aufwärtspotenzial.

Ohne sinnvolle Reformen bleiben die Aussichten für das Wachstum in den EM düster und die EM-Währungen anfällig. Gerade Reformen auf der Angebotsseite werden immer dringlicher, je mehr das EM-Wachstum ins Stocken gerät. Unser interner Indikator, der die Wachstumsdynamik in den EM wiedergibt, ist in den letzten Wochen in den negativen Bereich abgerutscht, nachdem er vier Monate lang positiv war (siehe Grafik unten).

Dynamik des Wirtschaftswachstums an den EM

Durchschnittlicher 3-Monats-Momentum-Score an den 15 Hauptmärkten



(Quelle: ING IM)

Angesichts der zuletzt kräftigen Kapitalströme in die aufstrebenden Volkswirtschaften, der Belebung der US-Nachfrage und der wirtschaftspolitischen Impulse in China ist die jüngste Stagnation des Wirtschaftswachstums in den EM frappant. Die Probleme sind struktureller Art. Die Wachstumsmotoren in den EM sind angeschlagen. Grund: interventionistische Politik der jeweiligen Regierungen, schlechtes Investitionsklima, sinkende Wettbewerbsfähigkeit sowie rapide steigende Verschuldung seit der Krise von 2008.

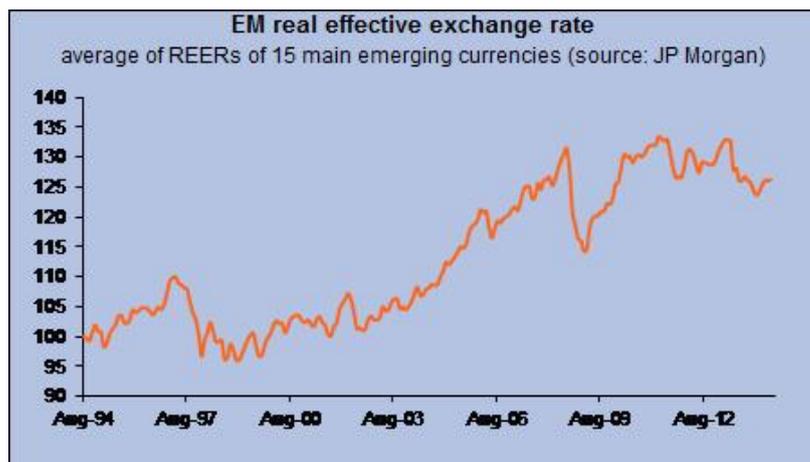
Wirtschaftspolitisch muss sich einiges ändern. Durch Reduzierung der Lasten infolge hoher und nutzloser Subventionen kann mehr Raum für staatliche Investitionen in Infrastruktur geschaffen werden. Wichtiger ist sogar noch, die

regulatorischen Ungewissheiten abzubauen und ein günstiges Investitionsumfeld für den Privatsektor zu schaffen. So sind die Anlageinvestitionen der Privatwirtschaft in Brasilien und Indien in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen.

Trotz des Regierungswechsels in Indien und Indonesien und der wachsenden Chancen eines Sieges der Opposition bei den brasilianischen Parlamentswahlen im Oktober hat sich in puncto Reformen bisher wenig getan. Solange kein echter Strukturwandel stattfindet, wird der Druck auf die EM-Währungen wohl anhalten. Es ist jedenfalls bezeichnend, dass die EM-Devisenkurse trotz der in den vergangenen Monaten sinkenden DM-Anleiherenditen kaum gestiegen sind (siehe Grafik unten). Letztlich sind EM-Lokalwährungsanleihen die Anlageform mit der höchsten Rendite. Doch das Anlegerinteresse hält sich wegen der enttäuschenden EM-Wachstumsentwicklung in Grenzen.

Realer effektiver Zinssatz an den EM

Durchschnittlicher REER der 15 wichtigsten EM-Währungen



(Quelle: JP Morgan)

Man könnte auch anführen, dass die weltweit gute Liquiditätslage die seit Langem fällige Korrektur der EM-Wechselkurse bisher verhindert hat. Hier gibt es unter Umständen Anlass zu etwas mehr Optimismus: Weil das Wachstum lahmt und die Inflationsaussichten weiter sinken, ist die EZB gezwungen ihre Haltung zur quantitativen Lockerung (QE) weiter zu überdenken. Solange die Märkte die QE einpreisen, werden die Anleiherenditen der Eurozone auf niedrigem Niveau verharren. In den USA sind die Wachstumsdaten zwar freundlicher, aber die Fed wird sich wohl nur langsam in Richtung geldpolitischer Normalisierung bewegen. Bis dahin dürften die sich wandelnden EZB-Erwartungen die US-Renditen belasten.

In diesem Umfeld sollte die weltweite Renditejagd anhalten. So können die Emerging Markets jedenfalls den Marktdruck vermeiden, der ansonsten durch die bescheidenen Makro-Rahmendaten gerechtfertigt wäre. Investoren sollten die EM-Wachstumsdynamik und den Reformprozess im Auge behalten. Erst wenn das Wachstum erneut zulegt und grundlegende Reformen in den wichtigsten EM-Ländern die Aussichten auf künftiges Wachstum erhöhen, werden EM-Anleihen (und -Aktien) sich wieder nachhaltiger entwickeln.

- 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 Investment Management International*

ING Investment Management International (ING IM International)* ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. ING IM International hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet weltweit ca. Euro 177 Milliarden** (USD 242 Mrd.***) Assets Under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger.

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 ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. Sie und ihre Tochtergesellschaften verwenden den Namen „ING“ und damit zusammenhängende Warenzeichen der ING Groep N.V. (ING Group) mit einer entsprechenden Genehmigung. 68,1% der NN Group sind im Besitz der ING Group.

**Stand: Q2 2014, 30. Juni 2014.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.ingim.de.