

Kolumne

Der Druck hält an – Ausfälle in den EMs nur eine Frage der Zeit?

Frankfurt, 27. Oktober 2015 | Autor: Maarten-Jan Bakkum Senior Emerging Markets-Strategie

Es ist schon eine Weile her, seit der argentinische Peso kollabierte und der IWF Brasilien mit einem Rettungspaket aus der Schuldenkrise helfen musste. Das war 2002, in der Endphase jener Krise, die fünf Jahre zuvor in Asien ihren Anfang genommen hatte. Die Ähnlichkeiten mit der aktuellen Emerging-Markets-Krise sind unübersehbar: rapide sinkendes Wachstum, Währungen im freien Fall, wachsende politische Risiken und Brasilien erneut im Zentrum des Sturms. Doch es gibt auch ebenso offensichtliche Unterschiede. In den Jahren 1997 bis 2002 kämpften zahlreiche Länder mit Zahlungsbilanzproblemen, Banken implodierten. Der IWF musste regelmäßig eingreifen, um Schlimmeres zu verhindern. Die aktuellen Wachstumsprobleme erscheinen mindestens genauso gravierend, doch bislang sind die Systeme von Erschütterungen verschont geblieben. Trotz erheblichem Druck an den Märkten und hohem Kreditwachstum in den letzten Jahren ist es bisher nicht zu größeren Ausfällen gekommen. Ist das ein Zeichen der Widerstandsfähigkeit oder war der Druck bis jetzt einfach noch nicht groß genug?

Diese Frage ist gerade im aktuellen Marktumfeld von entscheidender Bedeutung. Nachdem sie in den vergangenen vier Jahren im Durchschnitt um die 40 Prozent gegenüber dem Dollar gefallen sind, haben die EM-Währungen bereits viele Probleme eingepreist. So auch die Aktienmärkte: In den letzten fünf Jahren sind EM-Aktien um bis zu 60 Prozentpunkte hinter ihren Pendanten von den entwickelten Märkten zurückgeblieben.

Gegen Ende des Sommers waren nahezu alle professionellen Investoren auf noch mehr Trübsal an den Emerging Markets eingestimmt. Dies galt umso mehr, als die Mini-Abwertung des Renminbi neue Sorgen im Hinblick auf die Wirtschaftsentwicklung in China entfachte. Doch gleichzeitig erholte sich – nach einem acht Monate andauernden Abwärtstrend – allmählich das durchschnittliche Wachstumstempo. Hinzu kommt, dass die Fed die Zinsen im September unangetastet ließ. All diese Faktoren haben in den letzten Wochen eine deutliche Erholung an den Emerging Markets angestoßen: bei Aktien, Währungen und Anleihen.

Das erklärt zwar die seit Kurzem steigenden Kurse. Doch ist dies eine nur vorübergehende Verschnaufpause oder der Beginn einer strukturellen Erholung? Um diese Frage zu beantworten, muss man sich zunächst anschauen, warum die aktuelle Krise bislang keine größeren Opfer gefordert hat. Gelangt man zu dem Schluss, dass die aufstrebenden Volkswirtschaften diesmal stark genug sind, um größere Pleiten oder Bankenkrisen abzuwenden, dann könnte dies durchaus den Beginn eines neuen Wachstumsschubs markieren. In diesem Fall waren die Korrekturen bei Devisen und Zinsen in den letzten Jahren wohl ausreichend, um die größten Ungleichgewichte abzufedern.

Doch es gibt drei gute Gründe, warum es bloß eine Frage der Zeit ist, bevor sich in den Schwellenländern mit den schwächsten Fundamentaldaten größere Probleme abzeichnen:

- erstens das langsamere Wachstum der chinesischen Wirtschaft, das keine Erholung bei Rohstoffpreisen und Welthandel erwarten lässt;
- zweitens die Normalisierung der US-Zinspolitik, die den Kapitalfluss in die Emerging Markets hemmt,
- und drittens vor allem das übermäßige Kreditwachstum, das insbesondere nach 2008 in weiten Teilen der aufstrebenden Volkswirtschaften stattgefunden hat.

Im Zuge der aktuellen Markterholung werden diese Probleme eher ignoriert. Doch das heißt nicht, dass es sie nicht mehr gibt.

-ENDE-

Rechtlicher Hinweis:

Diese Publikation dient allein Informationszwecken. Sie stellt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar. Insbesondere handelt es sich hierbei weder um ein Angebot oder einen Prospekt noch eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, zur Abgabe eines Angebots oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Dieses Dokument ist nur für professionelle Anleger im Sinne der MiFID-Richtlinie bestimmt. Obwohl die hierin enthaltenen Informationen mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurden, übernehmen wir keine – weder ausdrückliche noch stillschweigende – Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die hierin enthaltenen Informationen jederzeit und unangekündigt zu ändern oder zu aktualisieren. Eine direkte oder indirekte Haftung der NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings N.V. oder anderer zur NN-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie deren Organe und Mitarbeiter für die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlageberatung oder -leistungen zu verstehen. Falls Sie Anlageleistungen wünschen, setzen Sie sich bitte mit unserer Geschäftsstelle in Verbindung. Sie nutzen die hierin enthaltenen Informationen auf eigene Gefahr. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne unsere schriftliche Genehmigung weder kopiert, vervielfältigt, verbreitet noch Dritten in sonstiger Weise zugänglich gemacht werden. Diese Publikation ist kein Angebot für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und richtet sich nicht an Personen in Ländern, in denen die Verbreitung solcher Materialien rechtlich verboten ist. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.

Presse Kontakt

NN Investment Partners Deutschland

Birgit Stocker

-Head of PR D/A/CH-

T: +49 69 50 95 49 -15

M: + 49 160 989 63164

E: birgit.stocker@nnip.com

www.nnip.com

Über NN Investment Partners

NN Investment Partners (NNIP)* ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. NNIP hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet weltweit ca. Euro **184** Milliarden** (USD 206 Mrd.***) Assets under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger. NNIP beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **16** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien, den USA und Lateinamerika vertreten.

Am 7. April 2015 hat ING Investment Management zu NN Investment Partners umfirmiert. NNIP ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. 25,8 % (Oktober 2015) der NN Group sind derzeit im Besitz der ING Group. ING beabsichtigt die restlichen Anteile an der NN-Gruppe, unter Einbeziehung des von ING mit der Europäischen Kommission abgestimmten Zeitrahmens, vor dem 31. Dezember 2016 zu veräußern.

**NNIP / NN Investment Partners ist der Markenname von NNIP Asset Management B.V., German Branch*

***Stand: Q2 2015, 30. Juni 2015*

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.nnip.com und www.nn-group.com