

Kolumne

Autor: **Maarten-Jan Bakkum**

Wirtschaftswachstum in den EMs läuft auf Kredit – Türkei extrem gefährdet

Frankfurt/Main, den 26. Juni 2015

Autor: Maarten-Jan Bakkum, Senior Strategist Emerging Market Equities

Seit 2008 wächst die Wirtschaft in den Schwellenländern vor allem auf Kredit. Stagnierender Welt-handel, unzureichende Wettbewerbsfähigkeit und nur minimale Produktivitätszuwächse in zahlreichen Emerging Markets sowie zunehmende staatliche Eingriffe in die Wirtschaft – das sind die Hauptgründe, warum Exporte und Investitionen in den letzten Jahren kaum gestiegen sind. Zwar hat die Wirtschaftsleistung zugelegt, doch in erster Linie durch kreditfinanzierte Konsumausgaben.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften insgesamt ist die **Verschuldung im Verhältnis zum BIP von 99 Prozent im Jahr 2008 auf aktuell 125 Prozent gestiegen**. Im historischen Vergleich ist das eine massive Zunahme, vor allem, wenn man bedenkt, dass es sich dabei um einen Durchschnittswert handelt. In einigen Ländern, wie Indien, Taiwan und Mexiko, verlief das Kreditwachstum eher moderat. Doch in anderen ist der Verschuldungsgrad deutlich gestiegen. Diese Länder haben jetzt mit schweren Ungleichgewichten zu kämpfen, die den Bankensektor in den kommenden Jahren ernsthaft belasten könnten. Das gilt vor allem für Thailand, Malaysia, Brasilien, die Türkei und China.

China ist ein Sonderfall. Das explodierende Kreditwachstum im Land ist in erster Linie durch die Infrastrukturinvestitionen von Gebietskörperschaften sowie anderen Investments im halböffentlichen Bereich bedingt. In Brasilien wird die Verschuldung vor allem durch die Finanzierung von Großprojekten (insbesondere im Energiesektor) sowie Verbraucherkrediten angetrieben. In den drei übrigen Ländern fungieren hauptsächlich die Verbraucherkredite als Schuldentreiber. Doch eines ist allen fünf Ländern gemein: **Das exzessive Kreditwachstum war nur im Zuge jahrelanger kräftiger Kapitalzuflüsse aus dem Ausland möglich**. Aufgrund der ultraniedrigen Zinsen in den USA und Europa sowie der seinerzeit hervorragenden Wachstumsaussichten an den Emerging Markets erreichten spekulative Investitionen aus dem Ausland einen Rekordstand nach dem anderen, vor allem in den Jahren 2006 bis 2011.

Inzwischen haben sich die Kapitalflüsse jedoch ins Negative gedreht. In den vergangenen vier Quartalen haben Anleger über 700 Milliarden US-Dollar von den Emerging Markets abgezogen. Grund ist vor allem die Unsicherheit im Hinblick auf die anstehende Zinswende in den USA sowie die Sorge um die Wachstumsentwicklung in China und anderen Emerging Markets. Solange diese Situation anhält, ist das hohe Kreditwachstum der letzten Jahre nicht zu halten. In Thailand hat der Korrekturprozess bereits eingesetzt. Doch in anderen Ländern ignoriert oder unterschätzt man das Problem und lässt den Risiken freien Lauf.

Die Türkei ist dabei am stärksten gefährdet. Hier klettert das Kreditwachstum mit einer Rate von 20 Prozent. Das Leistungsbilanzdefizit der Türkei beträgt bereits 6 Prozent des BIP. Am meisten Sorge bereitet indes die Tatsache, dass der türkische Bankensektor sich vor allem mit ausländischem Kapital finanziert. Angesichts der jüngsten Kapitalflucht aus der aufstrebenden Welt und der immensen politischen Unwägbarkeiten in der Türkei könnte die Kapitalaufnahme für türkische Banken bald sehr viel schwieriger werden. Eine einschneidende Korrektur bei der Kreditentwicklung scheint unvermeidbar.

-ENDE-

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation ist nur für professionelle Anleger bestimmt und dient Werbezwecken. Sie stellt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar. 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 Haftung der NN Investment Partners (die für diesen Zweck NNIP Asset Management (Europe) B.V., anderer zur NN-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie derer Organe und Mitarbeiter für irgendwelche in dieser Publikation enthaltene Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. 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 Genehmigung weder kopiert, vervielfältigt, verbreitet noch Dritten in sonstiger Weise zugänglich gemacht werden. Für die Rechtsbeziehungen zwischen uns und dem Verwender dieser Publikation gilt niederländisches Recht. 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 den Erwerb von NN Investmentfonds sind allein die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen und die Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen maßgeblich, die Sie kostenlos bei NNIP Asset Management B.V., Niederlassung Deutschland, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, oder unter www.nnip.com erhalten.

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 **203** Milliarden** Assets under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger. NN IP beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **16** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA 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. 38,2% (per 15.06. 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: Q1 2015, 31. März 2015*

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