



Schwellenländeraktien: Identifizierung wesentlicher langfristiger Trends

Dara White, Head of Global Emerging Markets Equity

Mit Beginn des Jahres 2022 können wir davon ausgehen, dass robuste Fundamentaldaten in den Schwellenländern für deutlichen Rückenwind sorgen werden. Aus Top-down-Sicht haben Schlagzeilen rund um regulatorische Maßnahmen in China, anhaltende Bedenken über die Covid-Pandemie, geopolitische Risiken und Inflationsdruck allesamt die Stimmung belastet. Allerdings bleiben wir von den Gelegenheiten, die wir in der gesamten Anlageklasse erkennen können, überzeugt.

In China ist ein regulatorischer Zyklus zu beobachten, der gegen Ende 2020 seinen Anfang nahm. Diese Maßnahmen dürften angesichts des Strebens der Regierung nach „gemeinsamem Wohlstand“ bis zu den Wahlen im nächsten Jahr anhalten. Unseres Erachtens geht es dabei nicht um den Rückbau des Privatsektors. Viele der proklamierten politischen Ziele stehen auch auf dem „Wunschzettel“ westlicher Volkswirtschaften, beispielsweise Datenschutz und kartellrechtliche Maßnahmen. Unser Hauptaugenmerk gilt Bereichen in der Wirtschaft, die politischen Rückenwind genießen, etwa aufgrund der Wohlstands- und Produktivitätsziele der Regierung (siehe

„Made in China 2025“). Hierzu zählen unter anderem die Halbleiterbranche, Biotechnologie oder Elektrofahrzeuge, um nur einige zu nennen. Wir glauben, dass die erste Phase der Regulierung hinter uns liegt, und die Risikoprämie für Aktien, die sich aus der nationalen Regulierung ergibt, scheint bereits eingepreist zu sein. Das bedeutet, dass nun die nächste Phase bevorsteht, bei der es um die Umsetzung der Regulierungsvorschriften geht. Darüber hinaus gibt es Anzeichen für eine Lockerung der Politik, da ein Wahljahr bevorsteht. Allerdings ist von einer normalisierten Politik auszugehen und nicht von umfangreichen Anreizen.





Im Hinblick auf die Beziehungen zwischen den USA und China glauben wir, dass die Regierung unter Präsident Biden ihre Haltung beibehalten wird, denn die US-Politik gegenüber Peking findet in Washington parteiübergreifende Zustimmung. Auch die Unterstützung verbündeter Länder dürfte Biden sicher sein. Darüber hinaus behalten wir die Optionen bei den Handelszöllen zwischen den USA und China im Auge. Hier erwägt US-Finanzministerin Janet Yellen eine Lockerung der unter dem damaligen US-Präsidenten Trump eingeführten Strafzölle, um den Inflationsdruck zu mindern.

Ogleich der Optimismus über die neu entwickelten Impfstoffe die Stimmung der Anleger weltweit beflügelt hat, können wir auf kurze Sicht weiterhin Probleme bei der Verteilung dieser Impfstoffe erkennen. Wir beobachten kontinuierlich das Ausmaß der neuen Infektionswellen weltweit und berücksichtigen in diesem Zusammenhang auch das Risiko neuer Virusvarianten. Unterdessen bleibt der Inflationsausblick sowohl in den Schwellenländern als auch in den Industrieländern ein wichtiges Thema, da die Zentralbanken eine Straffung ihrer Geldpolitik ins Auge fassen könnten.

Man kann durchaus sagen, dass die Sorgen über das Tapering (Drosselung der Wertpapierkäufe) durch die US-Notenbank Fed weiterhin die Stimmung gegenüber den Schwellenländern beeinflussen. Im Jahr 2013 wurden die sogenannten „fragilen Fünf“ aufgrund ihrer hohen Leistungsbilanzdefizite als am anfälligsten identifiziert. In einem gewissen Maße werden die Anleger von dieser Einschätzung immer noch beeinflusst. Allerdings hat diese Vorstellung der „fragilen Fünf“ heutzutage ausgedient. Nur noch die Türkei erscheint anfällig. Selbst wenn wir China ausklammern (das Land hat einen erheblichen Leistungsbilanzüberschuss), können die Volkswirtschaften der Schwellenländer insgesamt ein Plus in der Leistungsbilanz vorweisen. Das heißt zwar nicht, dass der Markt nicht auf Sorgen über eine Reduzierung der Geldmenge durch die Fed reagieren und später Fragen stellen wird. Aber wenn diese Fragen aufgeworfen werden, wird mit wesentlich besseren Antworten zu rechnen sein als in der Vergangenheit. Aus Anlageperspektive werden wir negative Reaktionen am Markt als Chance nutzen, um bestimmte Titel, von denen wir auf lange Sicht überzeugt sind, aufzustocken.

Die Schwellenländer emanzipieren sich allmählich von den Industrieländern, wobei die gestiegene Binnennachfrage dafür sorgt, dass man vor externen Risiken stärker gefeit ist. Zugleich entwickeln sich die lokalen Anleihemärkte gut und das Zinsgefälle zwischen den USA und den Schwellenländern pendelt sich auf stabileren Niveaus ein. Folglich haben wir es bei verschiedenen neuralgischen Punkten nicht mehr mit den gleichen Schwächen zu tun.

Darüber hinaus sind uns ESG-Merkmale (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), die im Jahr 2022 zweifellos weiter an Bedeutung gewinnen werden, sehr wichtig. Zur Beurteilung der Qualität einer Anlage sollte man ein Verständnis darüber entwickeln, wie gut ein Unternehmen mit seinen wesentlichen ESG-Risiken umgeht. Der Ansatz unserer ESG-Analysen zielt darauf ab, herauszufinden, in welchem Maße Faktoren wie die Regulierung, die physische Gefährdung von Vermögenswerten, die Marke, die Reputation und die Betriebskosten den Unternehmenserfolg beeinflussen und wie gut solche Faktoren gesteuert werden. Wir setzen auf einen Best-in-Class-Ansatz und beurteilen die Unternehmen im Vergleich zu Wettbewerbern.

Generell sind wir der Meinung, dass die Schwellenländer langfristig den Übergang von einem in erster Linie exportgestützten zu einem von einer lebhaften Binnennachfrage getragenen Wachstum vollziehen werden. Dies zeigt sich anhand der veränderten Zusammensetzung des Anlageuniversums, das mittlerweile von Unternehmen höherer Qualität dominiert wird, die von strukturellen Wachstumstrends profitieren und einen binnenwirtschaftlichen Schwerpunkt aufweisen. Im Jahr 2008 bestanden mehr als 60 % des Universums aus zyklischen Wachstumswerten. Im Gegensatz dazu entfallen mittlerweile rund 60 % des Universums auf strukturelle Wachstumsunternehmen. Außerdem ist die Zahl der Unternehmen, die in den letzten zehn Jahren auf den Markt vorgestoßen sind, um fast 90 % gestiegen. Unseres Erachtens ist die Innovation des Universums, gemessen sowohl an der Tiefe als auch der Qualität, für aktienspezifisch vorgehende Anleger ideal und bietet ein gutes Umfeld, um durch aktives Management Mehrwert zu generieren. Anleger sollten die Schwellenländer somit in einem neuen Licht betrachten.





Die strukturell bedingte Vermögensbildung, eine aufstrebende Mittelschicht und die damit einhergehenden Veränderungen im Konsumverhalten und bei den Dienstleistungen geben für uns als Anlagethema den Ton an. Daraus ergeben sich unseres Erachtens verschiedene Trends, unter anderem: die technologische Revolution und das Aufkommen von Plattformunternehmen mit verschiedenen Vertikalmärkten (neue Technologien werden in den Schwellenländern in der Regel schneller akzeptiert, denn eine weniger gut ausgebaute Infrastruktur führt dazu, dass sich Unternehmen unmittelbar auf die Schiene des E-Commerce begeben); die Durchdringungsrate im Finanzsektor, wobei sowohl eine Zunahme der traditionellen Partizipation und Inklusion als auch Fintech-Entwicklungen beobachtet werden können; und der Lokalisierungstrend, bei dem sich viele Länder auf die Entwicklung starker einheimischer Marken und Branchen konzentrieren.



Weitere Informationen finden Sie auf
columbiathreadneedle.com



Wichtige Informationen:

Nur für professionelle Kunden und/oder entsprechende Investorentypen in Ihrem Rechtsgebiet (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Dies ist ein Werbedokument.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ eingestuft werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder wegen Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die hierin aufgeführten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlichen Anlagen oder Anlageentscheidungen von Columbia Threadneedle und seinen Tochtergesellschaften, ob sie nun für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden getätigt werden, spiegeln die hierin ausgedrückten Meinungsäußerungen nicht notwendigerweise wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.** Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für Australien gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited („TIS“), ARBN 600 027 414. TIS ist von der Auflage befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS wird in Singapur (Registernummer: 201101559W) von der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) reguliert, der von australischem Recht abweicht.

Für Singapur gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, die in Singapur der Aufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) untersteht. Registernummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Für Hongkong gilt: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, die von der Securities and Futures Commission („SFC“) zur Durchführung regulierter Aktivitäten (Typ 1) zugelassen ist (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong gemäß der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Für das Vereinigte Königreich gilt: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Für den EWR gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Für den Nahen Osten gilt: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln.

Für die Schweiz gilt: Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe. columbiathreadneedle.com

Herausgegeben im Dezember 2021 | Gültig bis Juni 2022 | J32025 | 4108025