

<http://blog.de.erste-am.com/2015/06/03/schwellenlander-aktien-comeback-bitte-warten/>

Schwellenländer-Aktien: Comeback - bitte warten

Peter Szopo



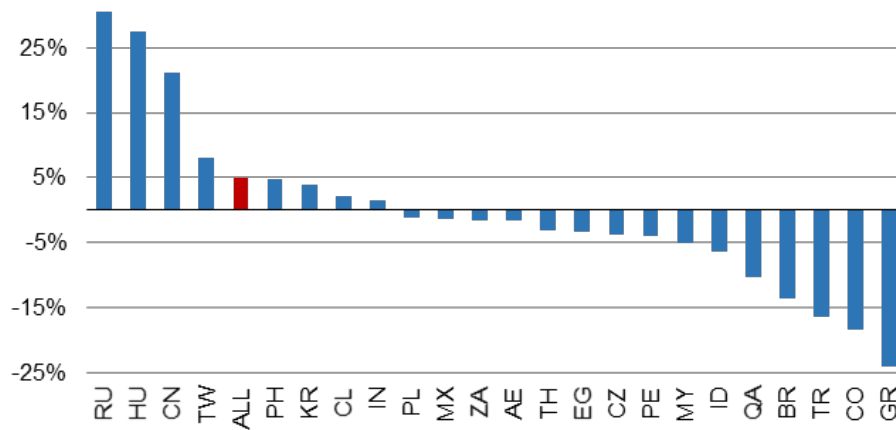
© Quelle: Fotolia

Die Aktienbörsen der Schwellenländer ([Emerging Markets Aktien](#)) werden derzeit auf Basis der erwarteten Gewinne um 27% niedriger bewertet als die Aktienbörsen der entwickelten Märkte (Developed Markets). Der Diskont fällt damit höher aus als im langfristigen Schnitt. Ein Comeback der Schwellenländer-Aktien hängt davon ab, ob das Vertrauen in die Gewinnerwartungen fest genug ist, um eine Neubewertung zu bewirken.

In den ersten vier Monaten des Jahres gaben die [Aktienmärkte](#) der [Schwellenländer](#) (kurz ‚EM‘ für Emerging Markets) mit einem Anstieg von 14% (Jahrestief zu Jahreshoch) ein lang erhofftes Lebenszeichen von sich. Ab Mitte Februar bis Ende April konnten sie sogar die entwickelten Aktienmärkte outperformen. Im Mai hat sich die Lage aber gedreht und die [Schwellenmärkte](#) fallen wieder absolut sowie relativ zurück.

Seit Jahresbeginn ist der Schwellenländerindex MSCI EM Index zwar immer noch mit 5% im Plus (in US-Dollar), aber im Wesentlichen war das auf die Performance von drei [Märkten](#) - China, Taiwan und Russland - zurückzuführen, die zusammen fast 40% des EM-Universums ausmachen. (Auch Ungarn war mit +24% deutlich positiv, ist aber mit einem Gewicht von 0.2% von marginaler Bedeutung). Die Mehrzahl der Märkte - fast 2/3 - ist seit Jahresbeginn in US\$ in der Verlustzone.

Aktienperformance seit Jahresbeginn*

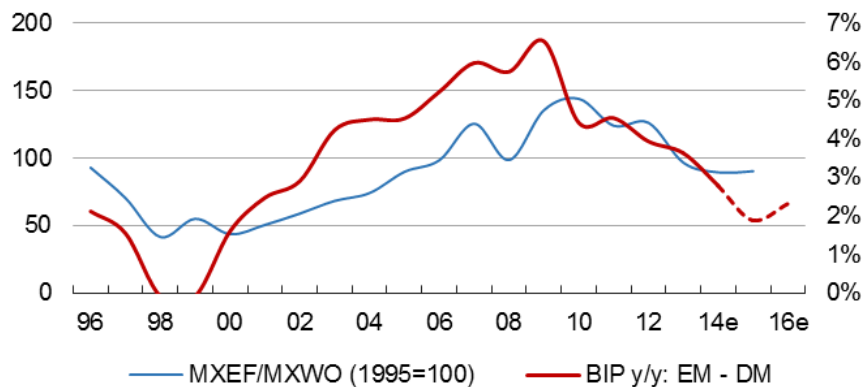


Quelle: Bloomberg; Erste Asset Management. *) 31/12/14-31/5/15

Bezüglich der weiteren Entwicklung sind mehrere Faktoren ausschlaggebend:

1. Die absehbare US-Leitzinserhöhung wird zumindest kurzfristig die Aktienmärkte belasten (auch wenn die längerfristigen Auswirkungen keineswegs negativ sein müssen). Davon werden die Aktienmärkte der Schwellenländer vermutlich stärker betroffen sein.
2. Sollte die Zinserhöhung heuer gar nicht kommen, wird das den EM-Aktien auch nicht helfen, denn das hieße letztlich, dass die Fed von einer längerfristigen Stagnation der US-Wirtschaft ausginge.
3. Wurde der Gesamtindex der Schwellenmärkte vor allem von China und Russland nach oben gezogen, aber in beiden Märkten dürfte das Aufwärtspotential nach der jüngsten Rally gedämpft sein.
4. Die Wachstumsvorsprung der Schwellenmärkte auf die entwickelte Welt - einer der wichtigsten Investitionsargumente - fällt 2015 auf knapp über zwei Prozentpunkte, was längerfristig betrachtet gering ist. IMF-Prognosen sehen zwar 2016 eine leichte Ausweitung voraus, aber die Treffsicherheit der Prognostiker war zuletzt mäßig.

EM / DM - Wachstumsdifferenz & Aktien

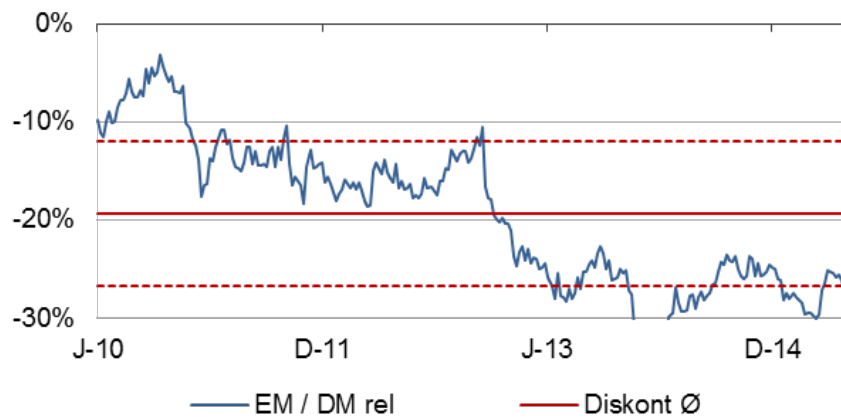


Quelle: IWF; Bloomberg; Erste Asset Management - Mai 2015

Fazit:

Aus Bewertungssicht ist das Bild uneinheitlich. Das KGV auf Basis der erwarteten Gewinne liegt derzeit 27% unter jenem der entwickelten Märkte, während dieser Abschlag langfristig nur 19% beträgt. Auf Basis der historischen Gewinne hingegen entspricht der Diskont mit 23% in etwa dem langjährigen Schnitt. Die Frage ist daher, ob das Vertrauen des Marktes in die Gewinnerwartungen in den Schwellenmärkten fest genug ist, eine Neubewertung zu bewirken.

EM / DM - Relative Bewertung (KGV)



Quelle: Bloomberg; Erste Asset Management - Mai 2015

In Summe wäre aufgrund der angeführten Faktoren eine neuerliche EM-Aktienrally in naher Zukunft überraschend.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Peter Szopo

Peter Szopo ist seit März 2015 Chief Equity Strategist der Erste Asset Management. Zuvor war er bereits als Berater für das Aktienfondsmanagement der Erste Asset Management für Zentral- und Osteuropäische Aktienmärkte tätig. Von November 2009 bis April 2013 war er Leiter der Researchabteilung der Alfa-Bank in Moskau.

Nach seiner Research-Arbeit im WIFO (Austrian Institute of Economic Research) von 1978 bis 1990 arbeitete er als Wertpapierspezialist in verschiedenen leitenden Funktionen bei international renommierten Investmentbanken. Die Funktion „Head of Research“ hatte er während dieser Zeit beispielsweise bei der Creditanstalt Investmentbank, UniCredit Bank Austria, bei Robert Fleming Securities und bei Bank Sal. Oppenheim inne.

Neben seiner Analysetätigkeit war er von 1997 bis 2000 bei der Eastfund Management als Fondsmanager für Zentral- und Osteuropa Aktien tätig.