

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 427

Februar 2023

Presseinformation

Wien/Salzburg, 3. Februar 2023

Wir behandeln folgendes Thema:

Ende der Null-Covid-Politik in China: Startschuss für eine Emerging-Markets-Rallye?

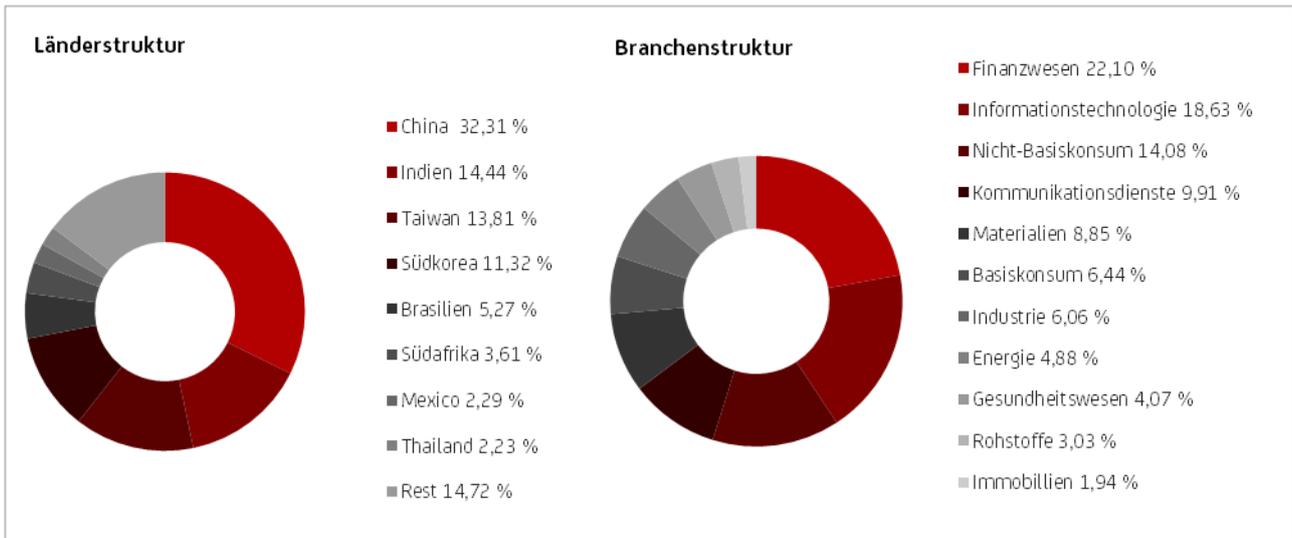
- Der taktgebende Index für Aktieninvestments in den Schwellenländern, der MSCI Emerging Markets Index, ist stark asienlastig. Die Top-4-Länder des Index stammen allesamt aus der Region und machen zusammen mehr als 70 % der Indexgewichtung aus
- Der MSCI Emerging Markets Index hat im Vergleich zu seinem Pendant der westlichen Industrieländer, dem MSCI World, ein durchwachsenes Jahrzehnt hinter sich. Ein Investment von 1.000 Euro Ende 2012 hätte sich in den darauffolgenden zehn Jahren mit einer Buy-and-hold-Strategie auf 1.436 Euro vermehrt. Hätte ein:e Investor:in hingegen dieselbe Summe in den MSCI World investiert, dann stünde aktuell ein Betrag von 2.908 Euro zu Buche – ein eklatanter Performance-Unterschied von mehr als 140 %
- Die Beendigung der Null-Covid-Politik in China ist aus Investitionssicht mittelfristig jedenfalls positiv einzuschätzen. Damit sollte die weitere wirtschaftliche Entwicklung berechenbarer werden, und die weltweiten Probleme in den Lieferketten dürften sich noch weiter entspannen. Das sollte auch für sämtliche Schwellenländer grundsätzlich positiv wirken, allerdings wird dies wohl nicht ausreichen, um als alleiniger Faktor eine neue Aufwärtsbewegung oder sogar eine Rallye auszulösen
- Die Bewertung auf Kurs-Buchwert-Basis befindet sich in den meisten Schwellenländern auf historisch günstigen Niveaus. Die Dividendenrendite des MSCI Emerging Markets liegt aktuell mit 3,5 % auch deutlich über dem Durchschnitt im weltweiten Aktienindex MSCI World. Aus Bewertungssicht steht damit die Ampel für Investments auf Grün
- Aus fundamentaler Bewertungssicht und auch aufgrund des Wirtschaftszyklus erscheint zum derzeitigen Zeitpunkt eine Investition in den Emerging Markets durchaus lohnend – wobei aufgrund der potenziellen wirtschaftlichen Stärke der Region Asien der Vorzug zu geben ist

MSCI Emerging Markets Index – der Taktgeber für Aktieninvestments in den Schwellenländern

Der bekannteste und wichtigste globale Index für Aktieninvestments in den Schwellenländern ist der MSCI Emerging Markets. Wie in der nachstehenden Grafik zu erkennen ist, hat die Volksrepublik China die größte Gewichtung im Index, gefolgt von Indien, Taiwan und Südkorea. Jedes dieser Länder ist mit einem Gewicht von über 10 % vertreten. Aus dieser Gewichtung ist abzulesen, dass der Index relativ asienlastig ist. Brasilien kommt nur auf eine Gewichtung von über 5 % und Südafrika auf 3,6 %. Mexiko und Thailand stellen über 2 %, sämtliche andere Staaten überspringen die Zweiprozenthürde nicht und sind dementsprechend geringer vertreten.

Die größten Sektoren befinden sich im Finanzbereich (22,1 %) und im Technologie-Sektor (18,6 %), auch Nicht-Basiskonsum und Kommunikationsdienste spielen mit einer Gewichtung von rund 14 % bzw. 10 % eine übergeordnete Rolle.

Zusammensetzung des MSCI Emerging Markets Index



Quelle: MSCI, eigene Darstellung.

Ein durchwachsendes Jahrzehnt für den MSCI Emerging Markets – auch aufgrund der Corona-Situation

Der globale Emerging-Markets-Aktienindex hat im Vergleich zu seinem Pendant der westlichen Industrieländer, dem MSCI World, ein durchwachsendes Jahrzehnt hinter sich. Ein Investment von 1.000 Euro Ende 2012 hätte sich in den darauffolgenden zehn Jahren mit einer Buy-and-hold-Strategie auf 1.436 Euro vermehrt. Hätte ein:e Investor:in hingegen dieselbe Summe in den MSCI World investiert, dann stünde aktuell ein Betrag von 2.908 Euro zu Buche – ein eklatanter Performance-Unterschied von über 140 %.

Wichtigste Ursache dafür: Seit 2020 stellten die Null-Covid-Politik Chinas und die regulatorischen Maßnahmen der dortigen Regierung in diversen Bereichen eine Bremse für den asiatischen Wirtschaftsraum dar. Die Daten zum Wirtschaftswachstum 2022 im Reich der Mitte blieben daher deutlich hinter denen vergangener Jahre zurück und waren somit weit unter dem offiziellen Ziel der chinesischen Staats- und Parteiführung. Im Frühjahr 2022 hatte man sich noch ein Wachstum von 5,5 % zum Ziel gesetzt. Unterm Strich wuchs die chinesische Wirtschaft im Jahresverlauf „nur“ um 3 %. Das ist eines der schwächsten Ergebnisse seit Jahrzehnten. Bloß im ersten Coronajahr 2020 fiel das Wachstum noch etwas schwächer aus.

Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt sah sich im vergangenen Jahr mit mehreren Problemen konfrontiert: Die schwächelnde Weltwirtschaft führte zu weniger Nachfrage nach chinesischen Gütern. Durch die strikte Null-Covid-Politik im Land und Lockdowns von ganzen Großstädten waren wichtige Industriezentren wie Shanghai, Guangzhou, Tianjin und Shenzhen teils Wochen oder sogar Monate stillgelegt. Folglich ging der Konsum der Menschen im Inland signifikant zurück.

Die von der nationalen Statistikbehörde veröffentlichten Zahlen zeigen zudem eindringlich, wie stark der Immobilien-Sektor in China im vergangenen Jahr eingebrochen ist. Dieser war üblicherweise ein großer Treiber der chinesischen Wirtschaft. Es wurden demnach im Jahr 2022 um mehr als ein Drittel weniger neue Bauprojekte begonnen als im Jahr 2021. Investor:innen und Käufer:innen sind zurückhaltend, viele Immobilienunternehmen in China sind hoch verschuldet.

Für das neue Jahr erwarten Analyst:innen, dass sich die chinesische Wirtschaft nach der Abkehr von der Null-Covid-Politik wieder erholt. Auch das Einreisen nach China ist jetzt ohne Quarantäne-Maßnahmen möglich, und nach den neuesten Daten befindet sich die Mobilität im urbanen Bereich auf einem Niveau von 75 % im Vergleich zur Zeit vor der Pandemie. Chinas Wirtschaftswachstum sollte sich in diesem Jahr – nach einem Abflachen der derzeitigen Corona-Infektionswelle – wieder auf 4 bis 5 % erholen.

Ende von Chinas Null-Covid-Politik – Startschuss für eine Rallye in den Emerging Markets?

China hat im Vergleich zum Westen lange unbeirrt an Lockdowns und Beschränkungen strikt festgehalten – im Nachhinein betrachtet wäre dies wohl nicht notwendig gewesen. Die Börse hat – bei einer genauen Betrachtung – bereits im Dezember 2021 die Mortalität der Virus-Variante Omikron richtig interpretiert und gab damit bereits vor längerer Zeit die richtige Einschätzung vor.

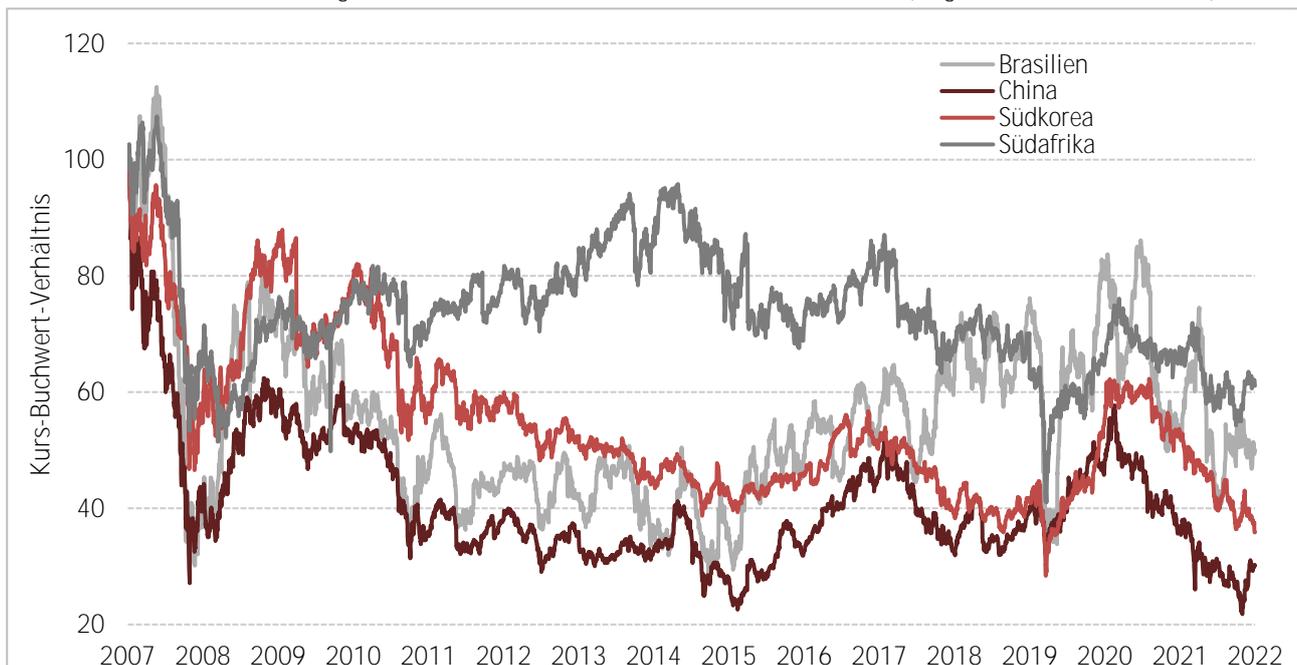
Im Dezember 2021 war zu beobachten, dass die damals in Südafrika nachgewiesene Omikron-Variante deutlich mildere Verläufe hervorrief als die Mutationen davor. Nach der Veröffentlichung der Datenlage (diese war allerdings noch relativ dünn) kamen die mRNA-Impfstoffhersteller BioNTech und Moderna an der Börse erheblich unter Druck. Es waren an diesem Tag zweistellige Abschläge zu beobachten. Dies ist ein bezeichnendes Beispiel dafür, wie die Börse funktioniert bzw. interpretiert und in diesem Fall den richtigen Weg „aufgezeigt“ hat.

Die Beendigung der Null-Covid-Politik in China ist mittelfristig für die Märkte jedenfalls positiv einzuschätzen. Damit sollte die weitere wirtschaftliche Entwicklung berechenbarer werden, und die weltweiten Probleme in den Lieferketten dürften sich noch weiter entspannen. Das könnte auch für sämtliche Schwellenländer grundsätzlich positiv wirken, allerdings wird dies wohl nicht ausreichen, um als alleiniger Faktor eine neue Aufwärtsbewegung oder sogar eine Rallye in den Schwellenländern auszulösen – wobei einzelne Unternehmen, die starke wirtschaftliche Verflechtungen mit China aufweisen, durchaus profitieren könnten. Ein bekannter brasilianischer Bergbaukonzern erzielt beispielsweise mehr als die Hälfte seiner Erträge im Reich der Mitte.

Fundamentale Lage in den Emerging Markets entscheidend

Die Bewertung auf Kurs-Buchwert-Basis befindet sich in den meisten Schwellenländern auf historisch günstigen Niveaus (siehe nachstehende Grafik). Die Dividendenrendite des MSCI Emerging Markets liegt aktuell mit 3,5 % auch deutlich über dem Durchschnitt jener des weltweiten Aktienindex MSCI World. Aus Bewertungssicht steht damit die Ampel für Investments auf Grün.

Kurs-Buchwert-Verhältnis ausgewählter Schwellenländer im historischen Verlauf (Angaben mit der Basis 100)



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Grundsätzlich lässt sich festhalten, dass die Voraussetzungen für steigende Aktienkurse speziell in China und dem nördlichen Asien durchaus günstig erscheinen. Die Bewertungen befinden sich auch hier auf zyklisch tiefen Niveaus und der Technologie-Sektor, der speziell für Nordasien wichtig ist, sollte im ersten Halbjahr seinen Boden finden können. Südostasien könnte verstärkt von direkten Investitionen aus dem Ausland profitieren. Zahlreiche multinationale Unternehmen sind dabei, ihre Zuliefer-Basis zu diversifizieren und damit die Abhängigkeit von China zu reduzieren.

Lateinamerika wird weiterhin stark von den Rohstoffpreisen auf den Weltmärkten abhängig sein, wobei Chile und Brasilien im Vergleich zu ihrer eigenen Historie günstig bewertet erscheinen. Brasilien hat volkswirtschaftlich ein recht gutes Jahr 2022 mit einem überdurchschnittlichen Wachstum von rund 2,8 % hinter sich. Dieses Wachstumstempo wird sich allerdings nicht

in dieser Tonart fortführen lassen. Für 2023 werden nur bis zu 1 % Wachstum erwartet. Einen erheblichen Schub bekam Brasiliens Wirtschaft durch zahlreiche Sozialprogramme und andere staatliche Ausgaben, mit denen sich Ex-Präsident Jair Bolsonaro seine Wiederwahl sichern wollte. Sein Nachfolger wird einige davon fortführen und weitere Sozialprogramme auflegen, aber der fiskalische Spielraum ist eng begrenzt.

Darüber hinaus dürften die Vorhaben von Präsident Luiz Inácio Lula da Silva im Parlament nur schwer durchzusetzen sein, andere Parteien halten dort die klare Mehrheit. Kompromisse dürften somit schwierig werden, und durchgreifende Reformen erscheinen auf absehbare Zeit eher unrealistisch. Gegenwind für Brasiliens Wirtschaft kommt auch von der Zinsseite. Anders als die allermeisten Länder hat Brasilien stark positive Realzinsen von über 5 %. Das freut zwar Sparsparers:innen, bremst aber natürlich Investitionen in die Wirtschaft, da die Kapitalkosten dadurch exorbitant hoch sind. Zum Teil könnte das die Regierung mit stärkerem staatlichem Engagement bei Investitionen kompensieren. Auch hier steht aber das enge finanzielle Korsett im Weg, das durch eine in den letzten Jahren eingeführte Schuldenbremse zementiert wurde und sich daher nicht einfach abändern lässt.

Trotz der erwarteten globalen Konjunkturabschwächung könnte Brasilien von einer möglichen Belebung in China profitieren sowie von den intensivierten Bestrebungen der USA, Lieferketten für die US-Unternehmen von China und Asien nach Nord- und Südamerika umzulagern, um die Abhängigkeit von dieser Region zu reduzieren.

China befindet sich jedenfalls im Vergleich zu den meisten westlichen Staaten in einer anderen Phase des Wirtschaftszyklus. Die Wahrscheinlichkeit von stimulierenden Maßnahmen für die Wirtschaft ist wesentlich höher einzuschätzen, als dies derzeit in den USA oder Westeuropa der Fall ist. Die Geldmenge M2 (Erklärung siehe nachstehende Grafik) wuchs in China zuletzt mit 12 %, während sich dieses Wachstum beispielsweise in den Vereinigten Staaten deutlich eingetrübt hat. Zusätzlich ist auch der Inflationsdruck in Asien weiterhin generell niedriger einzuschätzen. Die Inflationsrate pendelt in der Region Asien ohne Japan derzeit bei rund 4 %. Dadurch sind die Zentralbank und die Regierung in der Lage, Maßnahmen zur Stärkung der Wirtschaft zu ergreifen.

Definition der Geldmengenaggregate (für den Euroraum)

Bargeldumlauf	M1	M2	M3
täglich fällige Einlagen			
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren			
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten			
Repogeschäfte			
Geldmarktfondsanteile			
Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren			

Quelle: Oesterreichische Nationalbank.

Darüber hinaus ist für die Weltwirtschaft keine Rezession in Sicht. Der Internationale Währungsfonds prognostiziert für das Jahr 2023 beispielsweise ein Wachstum des BIPs von 2,7 % – angesichts der vielen Unsicherheiten eine durchaus ermutigende Zahl. Die größten Risiken für die Märkte drohen aktuell von geopolitischer Seite: Wie geht es in der Ukraine weiter? Gibt es eine dauerhafte Lösung für Taiwan, mit der die USA und auch China leben können?

Fazit:

Die Beendigung der Null-Covid-Politik in China ist aus Investitionssicht mittelfristig jedenfalls positiv einzuschätzen. Damit sollte die weitere wirtschaftliche Entwicklung berechenbarer werden, und die weltweiten Probleme in den Lieferketten dürften sich noch weiter entspannen. Das sollte auch für sämtliche Schwellenländer grundsätzlich positiv wirken. Aus fundamentaler Bewertungssicht und auch aufgrund des Wirtschaftszyklus erscheinen Aktienveranlagungen in den Emerging Markets durchaus lohnend – wobei aufgrund der potenziellen wirtschaftlichen Stärke der Region Asien der Vorzug einzuräumen ist.

Mit dem Aktienfonds All Asia bietet die Schoellerbank Invest hierzu eine attraktive Anlagelösung. Der Dachfonds punktet mit einer Streuung über mehrere Subfonds und ist bei der Aktienanlage auf die Region Asien (ohne Japan) fokussiert.

Autor:
Bernhard Spittaler, CPM
Fachlicher Leiter Aktienfonds und Dachfonds
Schoellerbank Invest AG
Tel.: +43/662/88 55 11-0

Rückfragen bitte auch an:
Marcus Hirschvogl, BA, ACI OC
Pressesprecher, Kommunikation und PR
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von rund 12 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100-prozentige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Fondsdisclaimer: Werbemitteilung der Schoellerbank Invest AG. Die Fondsbestimmungen des All Asia wurden von der Finanzmarktaufsicht bewilligt und sind mit 1. 3. 2021 in Kraft getreten. Der All Asia investiert bis zu 100 % seines Fondsvermögens in andere Investmentfonds. Aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios weist der Investmentfonds eine erhöhte Volatilität auf. Der veröffentlichte Prospekt sowie das Basisinformationsblatt (BIB) des All Asia in deutscher Sprache in der jeweils aktuellen Fassung stehen den Interessent:innen unter www.schoellerbank.at/fondspublikationen kostenlos zur Verfügung. Bitte lesen Sie den Prospekt und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese stellen die alleinige Verkaufsunterlage dar und enthalten wichtige Risikohinweise. Alle Informationen Dritter wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt und geprüft, dennoch kann keine Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden. Die Schoellerbank Invest AG ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Schoellerbank Aktiengesellschaft. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache sowie Informationen zur Beendigung des grenzüberschreitenden Vertriebs in einem Mitgliedstaat finden Sie unter <https://www.schoellerbank.at/anlegerrechte>.

Das sollten Sie als Anleger:in beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass der:die Anleger:in nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anleger:innen bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Berater:in informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 3. Februar 2023

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).