



Wenn Emerging
Markets, dann Asien
Q3 2020

NOMURA

TELOS GmbH

Wenn Emerging Markets, dann Asien

Gerhard Engler

Geschäftsführer

Nomura Asset Management Europe KVG mbH

August 2020

China macht gerade von sich reden mit einem spektakulären Aufschwung nach der Corona-Krise: 3,2 Prozent Plus im zweiten Quartal und wahrscheinlich die einzige große Volkswirtschaft, die 2020 wachsen wird. Auch der Aktienmarkt erzielte im ersten Halbjahr die beste Performance innerhalb der Länderindizes weltweit.

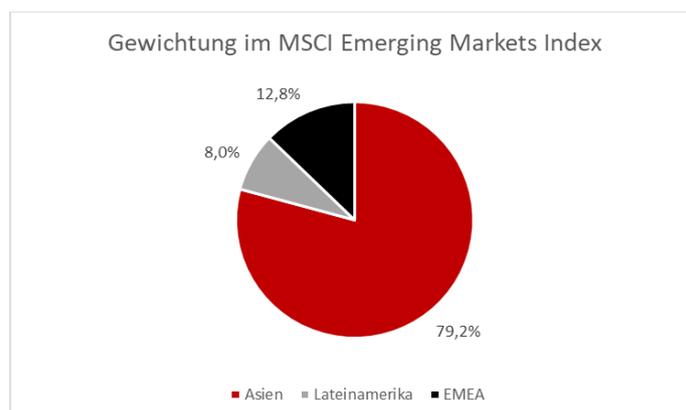
Von dieser Erfolgsstory auf die Emerging Markets generell zu schließen, wäre jedoch falsch. So liegt der Emerging Markets Leitindex MSCI EM trotz Erholung hinter dem Industrieländerindex MSCI World zurück. Es ist zu befürchten, dass sich auch in 2020 die jahrelange Underperformance der Emerging Markets als Ganzes fortsetzen wird.

Das Beispiel China zeigt aber, dass es sich in den Schwellenländern mehr als in den Industrieländern lohnt, zu differenzieren.

Das geschieht jedoch in den Portfolios von Investoren noch nicht in ausreichendem Maße. Zu oft werden die Emerging Markets generell als eine globale Anlageklasse behandelt. Dabei wäre die erste wichtige Unterscheidung, die der Anleger treffen sollte, die zwischen Asien und dem Rest der Schwellenländer. Dafür gibt es eine Reihe von Gründen:

1. Asien macht den Löwenanteil der Emerging Markets aus

Die Anlageklasse Emerging Markets besteht aus drei Regionen: Asien, Lateinamerika und EMEA (Emerging Europe, Middle East and Africa). Dabei macht Asien mit einer Gewichtung von 79 Prozent im MSCI Emerging Markets Index den Löwenanteil aus. Neun der zehn größten Unternehmen im MSCI EM kommen aus Asien. Und die einzige nicht asiatische Aktie in der Top-10- Liste, die südafrikanische Firma Naspers, profitiert ebenfalls von ihrer 31 Prozent-Beteiligung am chinesischen Internetgiganten Tencent, der zweitgrößten Aktie im MSCI EM.



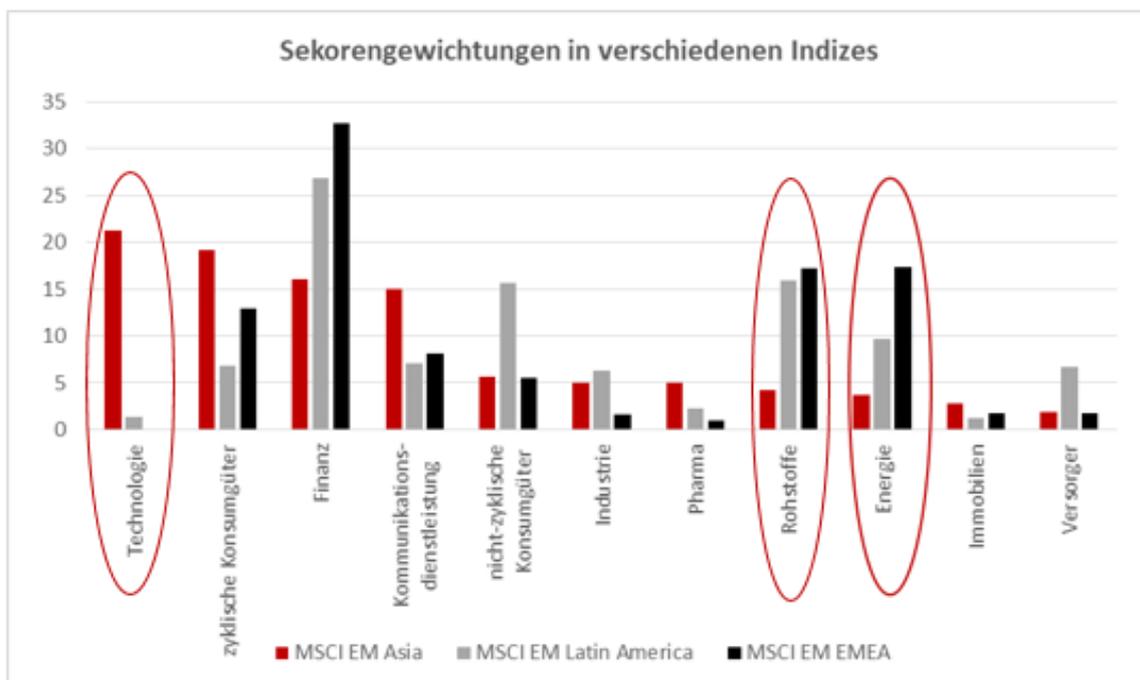
Als die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt hat China die höchste Gewichtung von 41 Prozent im MSCI EM Index. Die Bedeutung Chinas ist nicht nur durch sein Gewicht im Index, sondern auch durch seinen wirtschaftlichen Einfluss auf andere Schwellenländer deutlich zu spüren. China ist das größte Exportzielland nicht nur für viele asiatische Schwellenländer wie Taiwan und Südkorea, sondern auch für viele wichtige Schwellenländer außerhalb Asiens wie Brasilien, Chile, Russland und Südafrika.

2. Asien ist durch den Technologie- und Internetsektor geprägt. Andere Schwellenländer sind stark abhängig von Rohstoffen

Dank der rasanten Wirtschaftsentwicklung verfügt Asien über eine hoch kompetente Industrie und moderne Dienstleistungssektoren. Weltweit führende Technologiekonzerne wie Samsung aus Südkorea, TSMC aus Taiwan sowie chinesische Internetgiganten wie Alibaba und Tencent stehen hier als Leuchttürme für die asiatischen Technologie- und Internetsektoren. Daneben gibt es aber noch zahlreiche hoch spezialisierte Technologieunternehmen in den Mid Cap- und Small Cap-Segmenten. Im auf Asien fokussierten Index MSCI EM Asia ist die Technologie mit einer Gewichtung von 21,2 Prozent bereits der größte Sektor. Zum Vergleich: Im MSCI EM Latin America Index machen Technologieunternehmen nur 1,4 Prozent aus. Und der MSCI EM EMEA Index enthält gar kein Technologieunternehmen.

Im Gegensatz dazu liegt der Schwerpunkt sowohl in Lateinamerika und EMEA auf den Sektoren Rohstoffe und Energie – mit einer Gewichtung von 26 Prozent im MSCI EM Latin America Index und 35 Prozent im MSCI EM EMEA Index. Im MSCI EM Asia Index beträgt der Anteil nur 8 Prozent. Die sich darin ausdrückende hohe Abhängigkeit von Rohstoffen und damit auch von Konjunkturzyklen führt zu einer hohen Volatilität und Anfälligkeit der Wirtschaft in den Schwellenländern außerhalb Asiens.

Weil sich Chinas Wachstumsmodell gerade wandelt – weg von der Industrieproduktion hin zum privaten Konsum – nimmt auch die Abhängigkeit von globalen Konjunkturzyklen ab. Der chinesische Mittelstand umfasst schon mehr als 300 Millionen Menschen, die ihre Konsumbedürfnisse im Land decken.



3. Asien ist weniger volatil als andere Schwellenländer

Aus oben genannten Gründen sind asiatische Aktien weniger volatil als Schwellenländer außerhalb Asiens. In den letzten fast 20 Jahren haben asiatische Aktien mit weniger Schwankungen eine höhere Rendite erzielt als die anderen Schwellenländer. Selbst wenn man die Asien-Krise in 1997 mitrechnet, bleibt die Volatilität in Asien geringer, der Ertrag ist aber ebenfalls geringer als der von Aktien aus Lateinamerika und EMEA.

Seit 31.12.1999	MSCI Emerging Market	MSCI EM Asia	MSCI EM Latin America	MSCI EM EMEA
Ertrag p.a.	3,52%	3,84%	2,51%	1,01%
Volatilität p.a.	21,57%	21,90%	27,37%	23,82%

Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen. Per 30.06.2020

Die relativ niedrige Volatilität der asiatischen Aktien ist nicht nur bedingt durch die Wirtschaftsstruktur, sondern auch durch die relativ stabilen Währungen. Allein im ersten Halbjahr 2020 verbuchten brasilianischer Real, russischer Rubel und südafrikanischer Rand einen Verlust gegenüber dem EURO von 26 Prozent, 13 Prozent und 19 Prozent (Daten Quelle: Bloomberg). Dagegen hatten asiatische Währungen nur moderate Abwertungen; die höchste (gegenüber dem EURO) erfuhr mit 5,5 Prozent die indische Rupie. Der Taiwan Dollar wertete sogar leicht auf. Verantwortlich für die Stabilität der Währungen dieser Länder sind fundamentale Gründe: Ihr Leistungsbilanzüberschuss und ihre niedrige Auslandsverschuldung.

Land	Leistungs- bilanz % BIP 2020 e	Auslands- verschuldung % BIP 2019 Q3
China	0,50	14
Südkorea	3,90	28
Thailand	3,45	31
Philippinen	0,60	23
Indonesien	-2,20	35
Indien	-0,90	20
Russland	0,60	39
Türkei	-1,80	58
Südafrika	-1,00	51
Brasilien	-1,27	37

Quelle: Bloomberg Konsensus Einschätzung und Nomura Asset Management

Die Zahlen belegen: Asien macht inzwischen nicht nur den Löwenanteil der gesamten Schwellenländer aus. Während die Emerging Markets ex Asia stark geprägt von ihrer Rohstoffabhängigkeit sind, verfügt Asien auch selbst über Technologie- und Internetsektoren und einen wachsenden privaten Konsum. Asiatische Aktien und Währungen sind daher weniger volatil als die der Schwellenländer außerhalb Asiens.

Seit Jahresanfang haben asiatische Aktien die der anderen Schwellenländer signifikant outperformt. Diese Outperformance könnte sich fortsetzen. Hinsichtlich der Bekämpfung von COVID-19 und der Wiederaufnahme wirtschaftlicher Aktivitäten ist Asien, insbesondere Nordasien (China, Südkorea, Taiwan), besser positioniert als die restlichen Schwellenländer.

Für Anleger lautet unsere Empfehlung, diese Differenzierung auch in ihren Portfolios nachzuvollziehen. Wir sehen Asien als ein eigenes Investmentthema. Asien ist der alten Betrachtung als verlängerte Werkbank entwickelter Volkswirtschaften deutlich entwachsen und hat eine eigene Betrachtung verdient.

Bei vielen Investoren herrscht heute noch eine eher gebremste Asien-Euphorie, doch das hat weniger mit harten Fakten als vielmehr mit kultureller Prägung zu tun. Deutsche Anleger richten ihren Blick traditionell eher gen Westen als gen Osten und haben selbst oft nicht die Kapazitäten dafür, um eingehend zu analysieren, was in Asien genau passiert. Im Ergebnis landet Asien meist mit einem kleinen Anteil im Emerging Market-Portfolio, ohne einen genaueren Blick zu wagen. Allerdings sehen wir zugleich unter unseren Kunden viele berufsständische Versorgungswerke aus Deutschland, die Asien bereits gezielt als eigenen Baustein betrachten.

Die Zahl großer Kapitalsammelstellen, die Asien-Allokationen strategisch aufbauen und mit Überzeugung halten, wächst. So haben wir auch während der heftigen Marktverwerfungen im Frühjahr nur sehr moderate Abflüsse in entsprechenden Strategien verzeichnet. Demgegenüber haben einige Institutionelle die niedrigen Bewertungen sogar genutzt, um ohnehin geplante strategische Allokationen aufzubauen. Hinzu kamen Anleger wie Dachfonds oder Vermögensverwalter, die nach den Kursstürzen ihr Asien-Exposure aufgestockt haben. Gerade inmitten einer Krise ist das auch als Vertrauensbeweis für die Anlageregion Asien zu werten.

Kontakt

Nomura Asset Management Europe KVG mbH

Gräfststraße 109

60487 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0) 69 15 30 93 020

Fax: +49 (0) 69 15 30 93 900

Email: info@nomura-asset.eu

www.nomura-asset.eu

Disclaimer Nomura Asset Management Europe KVG mbH

Bei der vorliegenden Unterlage handelt es sich um eine Werbemitteilung. Diese Unterlage dient nur der Information und ist nicht als ein Angebot zum Verkauf oder Erwerb von Wertpapieren oder sonstiger kapitalmarktrechtlicher Instrumente zu verstehen. Diese Unterlage enthält nicht alle Informationen, die für die Anlageentscheidung eines Investors maßgeblich sind. Diese Unterlage stellt kein Angebot zum Abschluss eines Vertrages oder die Aufforderung zur Abgabe eines Vertragsangebotes dar. Ebenso wird auch nicht empfohlen, ein bestimmtes Geschäft abzuschließen.

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen sind der Nutzung durch geeignete Gegenparteien im Sinne von §67 Absatz 4 des Wertpapierhandelsgesetzes („WpHG“) oder professionellen Kunden im Sinne von § 67 Absatz 2 WpHG vorbehalten. Die Unterlage ist nicht für Privatkunden im Sinne von §67 Absatz 3 WpHG geeignet. Die Informationen in dieser Unterlage sind vertraulich und nur für den Empfänger bestimmt. Die Informationen wurden jedoch nicht an die individuelle Situation eines jeden Empfängers angepasst. Daher könnten die Informationen für den einzelnen Empfänger und seine Anlage-entscheidungen ungeeignet sein. Der Empfänger sollte daher, sofern zweckmäßig, professionelle Finanzberatung in Betracht ziehen, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird.

Die in dieser Unterlage vorgestellten Auswertungen basieren auf Informationen verschiedener Quellen, die von Nomura Asset Management Europe KVG mbH (gemeinsam mit weiteren Konzerngesellschaften „Nomura“) als vertrauenswürdig eingestuft werden. Es wird keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen, Berechnungen und Prognosen übernommen. Nomura übernimmt keinerlei Haftung für Vermögensnachteile, -verluste, -schäden oder -kosten, die aus dem Gebrauch oder der Verwendung der Unterlage oder anderer schriftlicher oder mündlicher Mitteilungen und Informationen beim Empfänger einschließlich seiner Organe, Mitarbeiter, Berater oder Vertreter oder sonstiger Einheiten (oder: Gesellschaften) entstehen.

Alle Prognosen und Berechnungen (oder: statistischen Auswertungen) dienen nur Erläuterungszwecken. Sie sind abhängig von Bewertungen, Modellen und historischen Daten sowie der Interpretation durch Nomura. Den Prognosen und Berechnungen liegen subjektive Einschätzungen und Annahmen zugrunde und stellen keine Vorhersage künftiger Entwicklungen dar und sollten nicht dahingehend verstanden werden, dass der Eintritt eines künftigen Ergebnisses wahrscheinlicher ist als der Eintritt eines anderen Resultats.

Die Inhalte dieser Unterlage sind als geringfügige nicht monetäre Zuwendung zu verstehen. Sie sind weder als rechtliche, geschäftliche oder steuerliche Beratung noch als Empfehlung irgendeiner Art zu verstehen. Durch die Ausgabe und Verteilung dieser Unterlage verpflichtet sich Nomura nicht zum Abschluss eines Geschäfts.

Die Verbreitung und Vervielfältigung - auch auszugsweise – zum Zwecke der Weitergabe an Dritte ist nur nach vorheriger Genehmigung der Nomura Asset Management Europe KVG mbH gestattet. Diese Unterlage darf nicht an Empfänger verteilt werden, welche Bürger eines Staates sind oder welche in einem Staat domiziliert sind, in welchem die Verteilung dieser Unterlage eine spezielle Lizenz erfordert oder unzulässig ist. Insbesondere darf diese Unterlage nicht an US Personen oder an in den USA ansässige Personen verteilt oder weitergegeben werden.

Die an dieser Stelle wiedergegebenen Angaben über bestimmte Sondervermögen stellen keine Anlageberatung dar, sondern sind eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale und Kennzahlen des Sondervermögens aus der Vergangenheit. Diese Daten lassen nicht auf die Wertentwicklung in der Zukunft schließen. Die vollständigen, für eine Anlageentscheidung erheblichen Informationen zu dem dargestellten Sondervermögen sind dem Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten Jahres- und Halbjahresbericht, zu entnehmen und stellen die einzige maßgebliche Grundlage im Falle eines Erwerbs von Anteilen an den Sondervermögen dar.

Die in der Vergangenheit erzielten Wertsteigerungen sind keine Garantie für zukünftige Erfolge. Auch Wechselkursschwankungen können den Wert des Sondervermögens beeinflussen. Eine Geldanlage in Wertpapieren ist mit Risiken verbunden, zu denen auch ein möglicher Totalverlust des angelegten Kapitals zählt. Die steuerliche Behandlung der Erträge aus dem Sondervermögen kann Änderungen durch Gesetz oder einer abweichenden Interpretation der Finanzbehörden unterliegen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen von Nomura Asset Management Europe KVG mbH geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Stand: August 2020

© Nomura Asset Management Europe KVG mbH