

Sparinvest-Konferenz

Schwellenländer auf dem Vormarsch

Die Machtverhältnisse in der Welt verschieben sich



Leif Hasager, Benedicte Vibe Christensen und Jens Rundager von Sparinvest.

(FOTO: SERGE WALDBILLIG)

VON BARBARA
FISCHER FÜR WENTSCHE

Auf Einladung der Sparinvest, einem dänischen Asset-Manager, wurde diskutiert, inwiefern „Emerging Markets“ zur Rettung der Eurozone beitragen können. Der Begriff „Emerging Markets“ kommt aus dem Englischen und heißt übersetzt „aufstrebende Märkte“. Diese Übersetzung trifft den Sachverhalt auf den Punkt: Es handelt sich um unterentwickelte, aber aufstrebende Länder, die sich auf dem wirtschaftlichen Weg zu einer Industrienation befinden.

Fakt ist, dass diese sogenannten Schwellenländer wirtschaftlich auf der Überholspur sind. Beispiele für „Emerging Markets“ sind die Länder Osteuropas, Lateinamerikas, China, oder Indien. Während die sogenannten Industrienationen seit rund fünf Jahren in der Krise stecken und durch Stagnation gekennzeichnet sind, zeigen die „Emerging Markets“ zweistellige Wachstumsraten auf. Spitzenreiter sind hier China (+56%) und Indien (+40%) – das durchschnittliche Wirtschaftswachstum dieser Länder lag von 2007 bis 2012 bei 30 Prozent.

Was ist der Grund für das Ungleichgewicht zwischen Stagnation auf der einen Seite und hohem Wachstum auf der anderen Seite? Was kann die „old economy“ davon lernen? Antworten auf diese Fragen gab Benedicte Vibe Christensen, im Vorstand der Sparinvest Gruppe und ehemaliges stellvertretendes Direktionsmitglied des Internationalen Währungsfonds IMF. Ein Grund sei die steigende Verschuldung des privaten Sektors (Haushalte und Banken) und damit einhergehend eine stei-

gende Staatsverschuldung durch Übernahme insbesondere der Bankschulden.

Ein weiterer Grund für den Anstieg der Staatsverschuldung seien die rezessionsbedingt sinkenden Einnahmen. Die Schwellenländer hingegen hätten ihre Krise schon hinter sich und daraus gelernt. Exemplarisch sei hier die Schuldenkrise in Lateinamerika in den 1980er- und 1990er-Jahren oder auch Russland Ende der 1990er-Jahre genannt. Durch einen größeren fiskalpolitischen Spielraum, einer geringeren Staatsverschuldung, höheren Reserven und nicht zuletzt gestiegenen Kompetenz der öffentlichen Verwaltungen seien die Schwellenländer besser vorbereitet gegen die Risiken einer weltweiten Wirtschaftskrise. Darüber hinaus hätten sie schon vor der aktuellen Finanzkrise höhere Wachstumsraten aufgezeigt und seien damit weniger stark betroffen.

Keine Angst vor China

Was ist die Konsequenz dieser ungleichen Entwicklung? Die Karten werden neu gemischt – mit der Konsequenz einer Verschiebung der Machtverhältnisse. So ist zu beobachten, dass die Schwellenländer, insbesondere China – ihre Reserven nutzen, um gezielt Schuldverschreibungen der Industrienationen aufzukaufen. Aber sind sie auch bereit und in der

Lage, die damit verbundene Verantwortung zu übernehmen? Insbesondere China sei nicht nur mit Blick auf seine Wirtschaftskraft, sondern auch mit Blick auf seine Verantwortung gereift, so Christensen. Es sei in Chinas ureigenstem Interesse die Finanzmärkte und damit die eigenen Anlagen stabil zu halten. Die Angst vieler Europäer vor einer Vorherrschaft der Chinesen sei in dieser Hinsicht unbegründet.

Hat die „alte Welt“ noch eine Chance, altes Terrain wieder gutzumachen? Um die Verschuldung in der Eurozone nachhaltig zu reduzieren, braucht es Wachstum, durch mehr Binnennachfrage aber auch durch Export. Voraussetzung hierfür ist aber, dass die aktuell exportstarken Schwellenländer die eigene Binnennachfrage stärken und sich damit die Ungleichgewichte in den Handelsbilanzen ausgleichen.

„Last but not least“ stellt sich für Investoren und Anleger die Frage, ob es vor diesem Szenario nicht geradezu zwingend ist, in Schwellenländer zu investieren, um an der positiven Entwicklung zu partizipieren. Diese Frage beantworteten die Anlagespezialisten der Sparinvest ganz klar mit „ja“: In 2020 wird China weltweit die größte Wirtschaftsleistung haben und Indien wird eine größere Wirtschaftsleistung haben als Deutschland. Und das Ganze mit niedrigeren Ausfallrisiken, da Firmen aus den „Emerging Markets“ im Durchschnitt einen geringeren Verschuldungsgrad haben als solche aus den heutigen Industrienationen. Und dieses Wachstumsszenario geht noch geschätzte 50 bis 60 Jahre weiter aufgrund der immer noch deutlich niedrigeren Kaufkraft in diesen Ländern.

Die Fondsartikel auf dieser Seite stellen keine Beratung dar. Sie sind auch keine Anregung zu Kauf und Verkauf. Bei Anlageentscheidungen empfiehlt die Redaktion das Gespräch mit einem Berater. Eine Haftung für Anlageentscheidungen auf Grund von Artikeln auf dieser Seite ist ausgeschlossen.

LE FONDS DU VENDREDI

Profiter d'un rebond du Japon

UBAM Japan Equity

Selon Albert Abehsera, le marché actions japonais pourrait largement surperformer les autres marchés actions en 2012, après deux années de sous-performance forte. 2011 ayant fini de creuser l'écart dans la foulée du tsunami et de la catastrophe nucléaire mais aussi des inondations dévastatrices de Thaïlande, qui ont conjointement totalement perturbé les chaînes d'approvisionnement de l'économie nipponne. A cela s'est ajouté un renforcement quasiment continu du yen durant la période évoquée, pesant sur la compétitivité des entreprises et la confiance des investisseurs. Le gérant estime que tous ces événements appartiennent au passé et que des conditions plus favorables se profilent à l'horizon.

Le gouvernement japonais prend le contre-pied de ses homologues européens, focalisés sur la rigueur et s'apprête à injecter environ 165 milliards d'euros pour relancer son économie. Le Premier ministre Noda semble vouloir mener une politique économique plus volontariste que ses prédécesseurs et emmener dans son sillage la Banque du Japon, intervenant sur le marché des changes pour enrayer l'appréciation du yen et entamant un programme d'assouplissement quantitatif, visant à redynamiser l'économie et mettre fin à la déflation structurelle des prix à la consommation. Les investisseurs étrangers semblent y croire un peu, avec des flux d'achats nets supérieurs à 8 milliards de dollars depuis le début de l'année.

Enfin, côté microéconomique, les choses s'éclaircissent pour les entreprises japonaises. Leur croissance pourrait agréablement surprendre, notamment au

vu des faibles valorisations. Le marché japonais dans son ensemble se traite à 0,95x la valeur de ses actifs et à 13 x les bénéfices attendus pour l'année fiscale 2012-2013.

Le portefeuille du fonds est quant à lui encore légèrement meilleur marché. Ce positionnement n'a toutefois pas permis au fonds de faire mieux que son indice dans la phase de rebond, entamée depuis quelques semaines. Selon le gérant, les premiers flux acheteurs se sont largement faits dans les plus grandes valeurs et les indices, du fait de leur liquidité et non au travers d'une sélection de titres spécifiques, du fait de leur attrait fondamental. Une deuxième étape fondée sur ce dernier aspect pourrait permettre au fonds de surperformer fortement son marché. Son positionnement actuel l'oriente majoritairement vers les secteurs de la technologie, des instruments de précision et de la chimie. L'automobile est quelque peu sous-pondérée. La combinaison d'un marché japonais déprimé et délaissé ainsi que d'une performance relative très neutre depuis deux ans ont poussé les investisseurs à délaisser ce fonds. Il ne pèse aujourd'hui plus qu'environ 200 millions d'euros. Cette taille permettra au gérant d'être plus flexible dans ses choix et également d'incorporer quelques sociétés de taille plus petite pour dynamiser son portefeuille.

En tout état de cause, si le marché japonais poursuivait son embellie actuelle (+14 % depuis le début de l'année), le fonds devrait pouvoir prouver sa capacité à en bénéficier.

Fabrice Kremer, analyste

en partenariat avec

B LI

Banque de Luxembourg Investments

Neuer Anleihefonds in Europa

M&G Global Macro Bond in Luxemburg zugelassen

Frankfurt. Ab sofort können Anleger in den M&G Global Macro Bond Fund investieren. Er ist in Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Norwegen, Österreich, Schweden, der Schweiz und Spanien zum Vertrieb zugelassen. Der Fonds wird seit seiner Auflegung im Jahr 1999 von Jim Leaviss, Leiter Anleihen bei M&G International, gemanagt. In den letzten fünf Jahren hat der Fonds eine Rendite von 6,2 Prozent pro Jahr erzielt.

Der M&G Global Macro Bond Fund ist ein global ausgerichteter „All-Wetter“-Anleihefonds, der auf einen Gesamtertrag abzielt und dabei keinen Einschränkungen unterliegt. Das Anlageziel besteht darin, unabhängig von den jeweils gerade vorherrschenden Bedingungen am Markt positive Erträge zu generieren – und das bei niedrigen Wertschwankungen.

Zu diesem Zweck kann der Fonds weltweit in das gesamte Spektrum festverzinslicher Wertpapiere sowie Währungen investieren, um so von aktuellen Marktbewegungen zu profitieren. Im Gegensatz zu anderen globalen Anleihefonds kann Jim Leaviss auch eine negative Duration eingehen, falls er einen Anstieg der Zinsen erwartet. Dadurch ist der Fonds in der Lage, auch in solchen Phasen Erträge zu erwirtschaften, in denen konventionelle Fonds Verluste erleiden würden.

Rund 45 % der physischen Vermögenswerte des Fonds werden derzeit in indexgebundenen Anleihen gehalten. Dies trägt der Auffassung von Jim Leaviss Rechnung, dass die Breakeven-Inflation – die Differenz zwischen der Rendite einer herkömmlichen Anleihe und einer inflationsgeschützten – momentan übertrieben niedrig ist. (C.)