

WAS SCHWELLENLÄNDER ABSEITS VON CHINA ZU BIETEN HABEN

Der aktuelle Aktienboom in China hat die Aufmerksamkeit wieder auf die Schwellenländer gelenkt. Das dynamischste Schwellenländerwachstum ist jedoch längst nicht mehr in China zu erwarten. Die übrigen Schwellenländer sind eine sehr heterogene Gruppe mit sehr unterschiedlichen Volkswirtschaften. Während Indien in vielen Branchen ein sehr dynamisches Wirtschaftswachstum aufweist, sind die Unternehmen in Taiwan und Südkorea auf den Technologiesektor konzentriert. Brasiliens Wirtschaft ist wiederum stärker vom Agrar- und Rohstoffsektor geprägt. Zuletzt kamen aber auch sehr positive Impulse vom privaten Konsum. Ein starkes Wirtschaftswachstum allein ist jedoch noch kein Garant dafür, dass auch die Aktienmärkte der Schwellenländer davon profitieren.

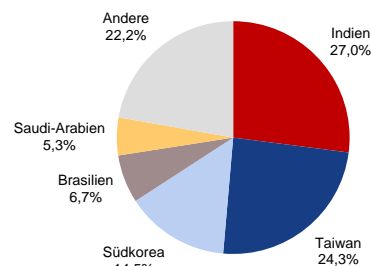
Der durch wirtschaftspolitische Impulse ausgelöste Boom am chinesischen Aktienmarkt hat die Aufmerksamkeit wieder einmal auf die Schwellenländer gelenkt. **Der starke Kursanstieg in China kann jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass chinesische Aktien in den letzten Jahren kein gutes Investment waren.** Das liegt zum einen an den Handelskonflikten vor allem zwischen den USA und China, zum anderen aber auch an den strukturellen Problemen der chinesischen Wirtschaft. Mit Blick nach vorne ist das dynamischste Wirtschaftswachstum innerhalb der Emerging Markets längst nicht mehr in China zu erwarten. Indien hat China hier den Rang abgelassen.

Die Schwellenländer ex China sind eine sehr heterogene Gruppe und befinden sich in ganz unterschiedlichen Entwicklungsphasen. Betrachtet man den MSCI Emerging Markets ex China Index, so hat Indien mit 27 Prozent den größten Anteil. Knapp dahinter folgt Taiwan mit 24,2 Prozent, wobei dieser Anteil vor allem durch TSMC geprägt ist, das allein mehr als die Hälfte des taiwanesischen Gewichts mit knapp 12,5 Prozent am Gesamtindex ausmacht. Den drittgrößten Anteil hat Südkorea mit 14,5 Prozent. Auffällig an Taiwan und Südkorea ist, dass diese beiden Länder den überwiegenden Teil des IT-Exposures im Index ausmachen. IT-Titel haben einen Anteil von 28,6 Prozent, wovon 21,5 Prozentpunkte auf taiwanesischen und südkoreanischen Aktien entfallen. Mit deutlichem Abstand folgen brasilianische und saudi-arabische Aktien mit einem Gewicht von 6,7 bzw. 5,3 Prozent.

Von den genannten Ländern ist vor allem **Indien in aller Munde, da die wirtschaftliche Entwicklung in den letzten Jahren äußerst positiv verlaufen ist.** Unter dem seit 2014 regierenden und in diesem Jahr für eine weitere Amtszeit wiedergewählten Narendra Modi wurde versucht, Indien als alternativen Produktionsstandort zu China, aber auch als Dienstleistungszentrum, unter anderem im IT-

Sektor, zu etablieren. Diese Strategie ist in den letzten Jahren durchaus aufgegangen. Indien profitiert vom Trend der Unternehmen, ihre Lieferketten zu diversifizieren und die Abhängigkeit von China zu reduzieren.

Anteil am MSCI Emerging Markets ex China Index



Indiens Stärken liegen in der großen und jungen Erwerbsbevölkerung sowie in der Beliebtheit technischer Studiengänge, insbesondere im Bereich der Informationstechnologie. Damit ist Indien für die wirtschaftlichen Umwälzungen durch KI gut gerüstet. Das Wachstum der letzten Jahre wurde nicht nur durch die Entwicklung des Verarbeitenden Gewerbes, sondern auch durch den starken Dienstleistungssektor getragen. Nachdem in den letzten Jahren vor allem die staatliche Nachfrage das Wachstum gestützt hatte, dürfte diese nun deutlich zurückgehen und der private Sektor einen größeren Wachstumsbeitrag leisten. Das jährliche BIP-Wachstum sollte sich in den kommenden Jahren zwischen 6,5 und sieben Prozent einpendeln. Indische Aktien haben sich in diesem Umfeld bisher gut entwickelt, wobei zu beachten ist, dass der indische Aktienmarkt seine Eigenheiten hat (siehe dazu auch unseren Marktfokus vom [9. Februar](#)).

Der taiwanische Aktienmarkt hat sich in den letzten Jahren sehr gut entwickelt. Betrachtet man die Zusammensetzung des MSCI Taiwan, wird schnell klar, dass dies vor allem auf die Technologielastigkeit der enthaltenen Titel zurückzuführen ist. Knapp 51 Prozent des

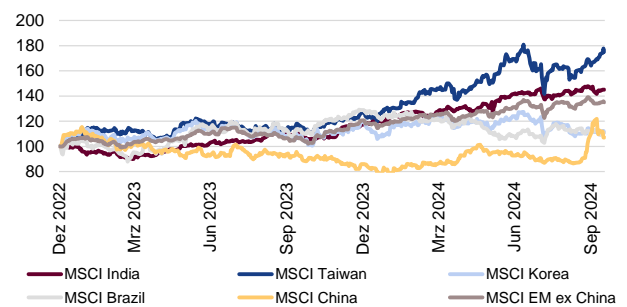
Index entfallen auf TSMC und 78 Prozent auf IT-Werte. Damit ist der taiwanische Markt führend, wenn es darum geht, an der Transformation durch KI zu partizipieren. Wirtschaftlich sind die Unternehmen gut positioniert. Die Beziehungen zwischen Taiwan und China sind jedoch der große Unsicherheitsfaktor für die weitere Entwicklung.

Auch der **südkoreanische Aktienmarkt** zeichnet sich durch eine hohe Gewichtung von Technologieaktien aus. Der IT-Anteil im MSCI Korea beträgt 38 Prozent, was vor allem auf die Aktien von Samsung zurückzuführen ist, die allein rund 30 Prozent ausmachen. Diese Fokussierung auf ein alles dominierendes Unternehmen hat in der Vergangenheit zu attraktiven Renditen geführt. Seit Ende 2022 ist die Performance des Index jedoch enttäuschend. In Euro gerechnet lag sie bei 11,3 Prozent, womit Korea zu den schwächsten Märkten innerhalb der Schwellenländer zählt. In diesem Jahr dürfte das Wirtschaftswachstum jedoch wieder anziehen. Nach schwächeren 1,4 Prozent im Jahr 2023 erwartet Goldman Sachs für dieses Jahr 2,3 Prozent. Rückenwind wird von dem im Oktober eingeleiteten Zinssenkungszyklus erwartet. Als zusätzlicher positiver Impuls für koreanische Unternehmen wird auch deren zunehmendes Engagement in den USA gesehen. Angelockt von US-Subventionen haben sie inzwischen Taiwan als Land mit den höchsten Investitionen abgelöst.

Nachdem **brasilianische Aktien** im vergangenen Jahr, auch aufgrund eines höheren Gewichts in Rohstoff-Unternehmen, eine sehr gute Performance verzeichneten, ist die Entwicklung in diesem Jahr bislang enttäuschend. Zwar wird auch in diesem und im kommenden Jahr mit einem robusten Wirtschaftswachstum gerechnet, das mit 3,1 Prozent bzw. 2,9 Prozent ähnlich hoch ausfallen dürfte

wie in den beiden Vorjahren. Das starke Wirtschaftswachstum hat aber auch dazu geführt, dass das Thema Inflation wieder akut geworden ist. Die Zentralbank geht nicht mehr davon aus, dass das Inflationsziel von 1,5 bis drei Prozent ohne weiteres erreicht werden kann, weshalb sie ab Juni eine Zinssenkungspause einlegte und im September den Leitzins wieder anhub.

Wertentwicklung von Länderindizes
(31.12.2022=100, Total Return in EUR)



Die wirtschaftliche Lage in den Emerging Markets ist heterogen, aber in vielen Fällen attraktiv. Während Indien vor allem durch ein sehr starkes Wirtschaftswachstum überzeugt, stehen Taiwan und Südkorea vor allem für Technologie. Brasilien wiederum bietet mit seinem Fokus auf Landwirtschaft und Rohstoffe eine interessante Diversifikation.

Wer in die Aktienmärkte der Schwellenländer investiert, sollte sich aber immer der Lektion bewusst sein, die China in den letzten Jahrzehnten gelehrt hat: **Starkes Wirtschaftswachstum allein ist kein Garant für steigende Aktienkurse.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.