

12.10.2012 - 19:10 Uhr

Neue Normalität gesucht, Börsenkommentar "Marktplatz", von Georg Blaha.

Frankfurt (ots) -

Eine steigende Welle von Liquidität" sehen einige Analysten auf die Finanzmärkte der Schwellenländer zukommen. Daten des Analysehauses EPFR Global belegen diese Einschätzungen: Fonds auf Aktien und Anleihen der Emerging Markets verzeichnen seit September steigende Zuflüsse. Ursprung bzw. Ursache des Geldstroms, der in das Anlagesegment der Schwellenländer fließt, ist die lockere Geldpolitik der großen Zentralbanken der westlichen Industriestaaten, der Federal Reserve (Fed) in den USA und der Europäischen Zentralbank (EZB) in Europa. Es sieht nach einer Wette aus, die man als Investor nur gewinnen kann. Mit dem Assetkaufprogramm "Quantitative Easing 3" hat die Fed, anders als in früheren geldpolitischen Lockerungsrunden, die Geldschleusen auf unbestimmte Zeit geöffnet. Die EZB wiederum setzt nicht nur ihre lockere Geldpolitik fort - von einem "Exit" dieser Maßnahmen ist schon lange keine Rede mehr -, sie hat durch ihr "Outright Monetary Transactions" (OMT) genanntes Bondkaufprogramm die Risiken eines Zerfalls der Eurozone vorerst gebannt.

Angesichts der Null- und Niedrigzinspolitik in den westlichen Industrieländern sucht das billige Zentralbankgeld nun höher rentierliche Anlagemöglichkeiten. Die Aktien- und Anleihemärkte der Emerging Markets und mit Einschränkungen auch die Währungen dieser Staaten profitieren auf den ersten Blick von den Zuströmen. Die höheren Wachstumsraten der jeweiligen Volkswirtschaften sowie die höheren Zinsniveaus erleichtern die Anlageentscheidung. Analysten bemühen in ihren Studien Vergleiche mit den Effekten, die "Quantitative Easing" 2009 und 2010 auf die Märkte der Schwellenländer hatten.

Doch es gibt zu diesen früheren Phasen einen entscheidenden Unterschied: Das globale Wirtschaftswachstum lässt nach. Als der Internationale Währungsfonds (IWF) Anfang der beendeten Handelswoche seine Schätzung für das Wachstum in Asien bekannt gab, reagierten die Aktienmärkte weltweit mit Verlusten: 2013 soll die Region nur noch um 4% wachsen, während es im laufenden Jahr laut IWF noch 5,7% sind. Die Eurozone dürfte weiter in der Rezession feststecken und auch die USA kommen nicht richtig in die Gänge.

Die globalen Finanzmärkte zeigen angesichts der gestiegenen Risikofreude und den gleichzeitig gesunkenen Wachstumsperspektiven ein paradoxes Bild. Für die Aktienmärkte der Schwellenländer ergeben sich zwei Szenarien: Im ersten halten die Zuflüsse nicht zuletzt mangels anderer Anlagealternativen an, die Bewertungen des Marktes legen weiter zu, und es bildet sich früher oder später eine Blase. Schon jetzt sind einige Märkte recht ambitioniert bewertet. Während der MSCI World Index laut Bloomberg-Daten ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15,6 aufweist, liegen einige Schwellenländermärkte teils deutlich darüber. In Brasilien liegt das KGV bei 18,8, in Mexiko sind es 19,6, in Ungarn 21,9, in Indonesien 19,3 und in Indien 16,6.

Die Bewertungen legen nahe, dass schon viele gute Nachrichten global wie lokal eingepreist sind. Blick man nach vorn, sind die Aussichten auf neue, positive Impulse eher dürftig. Zudem ist der Spielraum der Zentralbanken in den Emerging Markets, die Märkte lokal mit geldpolitischen Stimuli zu versorgen, aufgrund der höheren Inflationsniveaus eingeschränkt, mitunter wird, wie etwa in Mexiko, eher über eine Erhöhung der Leitzinsen diskutiert. Sollte es zu einer Blasenbildung in den Schwellenländermärkten kommen und die Blase schließlich platzen, wäre dies mit Verwerfungen verbunden, die das ohnehin fragile Risikosentiment weltweit erschüttern würden.

Doch es muss nicht so weit kommen. In dem zweiten Szenario für die Emerging Markets würden sich die Märkte rechtzeitig selbst korrigieren: Unter Rückschlägen ginge es schrittweise, wenn auch etwas langsamer wieder aufwärts, sobald die globale Konjunktur wieder Tritt fasst. Ein langsames Wachstum für Wirtschaft und Finanzmärkte wurde 2009 als "Neue Normalität" von den Anlagestrategen des Rentenspezialisten Pimco herungereicht. Von einer langsameren, aber nachhaltigeren "Normalität" für die Schwellenländer dürften vor allem langfristige Investoren profitieren.

Möglicherweise muss man bei den Emerging Markets aber vorerst weiterhin mit einer wie auch immer gearteten "Boom and Bust"-Realität leben. Dafür sind die Regierungen der Schwellenländer nur zum Teil verantwortlich, die tiefere Ursache bleibt die Politik der Notenbanken in den westlichen Staaten, die noch immer die Folgen ihrer jeweiligen Schuldenkrisen bekämpfen.

(Börsen-Zeitung, 13.10.2012)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100726441> abgerufen werden.