

Kommentar zur Vermögensanlage – August 2015

Naht das Ende der Erfolgsstory der Schwellenländer?

China und die anderen sogenannten BRICS Staaten (Brasilien, Russland, Indien, Südafrika) waren über etliche Jahre die globalen Motoren der Weltwirtschaft. Doch im jüngsten Börseneinbruch offenbaren sich Befürchtungen, dass diese das Wachstum der Welt möglicherweise nicht länger im gewohnten Tempo anschieben können. Die meisten Schwellenländer leiden unter den anhaltend schwachen Energie- und Rohstoffpreisen. Umso stärker kommt es daher jetzt wieder auf die Industriestaaten an, welche von dieser Entwicklung kostenseitig entlastet werden und tendenziell profitieren.

Dabei ist anhand der vorliegenden harten Wirtschaftsdaten bezogen auf die Weltwirtschaft bislang noch kein größerer Einbruch auszumachen. Es sind eher diffuse Ängste der Marktteilnehmer, welche sich breit machen und die Aktienmärkte belasten. Hierin liegt das Wesen der Börsen. Sie reagieren als Seismograph konjunktureller Erwartungen. Im Ergebnis ist momentan ein starker Aktienverkauf in den aufstrebenden Volkswirtschaften im Gange, allen voran China. Das zieht auch die Märkte der Industrieländer mit nach unten, denn schließlich stehen die Schwellenländer mittlerweile für gut die Hälfte der weltweiten Industrieproduktion. Was ist nun die Ursache für die jüngsten Entwicklungen?

Im Zuge der Globalisierung werden die aufstrebenden Länder schon seit etlichen Jahren von den Industrieländern mit Know-how und Direktinvestitionen unterstützt. So wurden sie zum Motor der Weltwirtschaft und verzeichneten deutlich höhere Wachstumsraten als die westlichen Staaten oder Japan. Dieses Geschäftsmodell funktionierte auch so lange recht gut, wie es brauchte, um mehr als die Hälfte der weltweiten Industrieproduktion in den neuen globalen Standorten anzusiedeln. Dieser Punkt ist nun erreicht und damit ist jetzt der überwiegende Teil der einfachen Produktionsprozesse in den Schwellenländern ansässig. Doch im Ergebnis sind auch

dort die Löhne spürbar gestiegen, was wiederum zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit geführt hat. Weiter steigende Löhne sind nun nur mit einer höherwertigen Produktion gepaart mit einer steigenden binnenwirtschaftlichen Nachfrage zu erreichen. Dazu bedarf es jedoch eines nachhaltigen Strukturwandels auch in den Schwellenländern.

Wenn den entwickelten Volkswirtschaften ein Strukturwandel schon schwer fällt, ist diese Aufgabe für sog. Emerging Markets noch etwas schwieriger. Momentan sind die meisten dieser Länder auf einen marktwirtschaftlichen Strukturwandel noch schlechter vorbereitet als die Industrieländer. Am deutlichsten ist das in Russland und Brasilien zu beobachten. Beide Länder profitierten enorm von den hohen Rohstoffpreisen. Russland hätte dies nutzen müssen, um moderne Industrien außerhalb dieses Sektors aufzubauen und Brasilien hätte mit dem Geld seine Infrastruktur aufbessern sollen. Beide hätten ihre Verwaltungsstrukturen modernisieren und von Vetternwirtschaft sowie Korruption befreien können. Doch all das blieb in vagen Ansätzen stecken und nun versiegt der Geldstrom aus dem Rohstoffverkauf.

Steht also nun eine Neubewertung der Schwellenländer an? Nicht unbedingt, schließlich haben sich die Börsenkurse schon an die leicht reduzierten Wachstumsprognosen angepasst und möglicherweise sogar nach unten übertrieben. Das Wachstum der Weltwirtschaft fällt durch die aktuelle Entwicklung zwar etwas geringer aus als erwartet, allerdings ist das zu unterscheiden von einer Rezession, für welche es noch keine belastbaren Anzeichen gibt. Bislang werden an den Weltbörsen eher Ängste als harte Fakten gehandelt. Sofern diese Ängste in den kommenden Wochen nicht durch reale Wirtschaftsdaten betätigt werden, ist mit einer baldigen Beruhigung der Lage und damit auch wieder anziehenden Kursen zu rechnen.

Ihre Asset Concepts