

Fünf Gründe, jetzt in Schwellenländeraktien zu investieren



Inhalt

1

Ein förderlicher US-Dollar: Der positive US-Dollar-Zyklus ist ins Stocken geraten

2

Widerstandsfähigkeit gegenüber Zöllen: Viele Schwellenländer zeigen eine gewisse Widerstandsfähigkeit gegenüber zollbedingter Unvorhersehbarkeit

3

China: Das Schlimmste scheint hinter uns zu liegen

4

Indien: Von Wachstum profitieren, während Strukturreformen die Wirtschaft verändern

5

KI-Durchbruch: Technologieunternehmen der Schwellenländer stützen die globale KI-Revolution

Aktien aus Schwellenländern bieten derzeit gute Möglichkeiten zur Absicherung und zum Wachstum. Aus Bewertungssicht erscheint die Anlageklasse attraktiver als in den letzten fünf Jahren. Unterstützt durch eine sich entwickelnde makroökonomische Landschaft und eine neue Phase für den US-Dollar profitieren Schwellenländeraktien auch von der Wiederbelebung in China (das ein anhaltendes Wachstum sowohl im Technologiesektor als auch beim Binnenkonsum verzeichnet) und einem erstarkten Indien, wo Strukturreformen die Wirtschaft prägen. Hier sind fünf Gründe, warum Anlegerinnen und Anleger die Aufnahme von Schwellenländeraktien in ihr Portfolio in Erwägung ziehen sollten.

Autoren



Anuj Arora
Leiter für Schwellenländer- und Asien-Pazifik-Aktien



Nandini Ramakrishnan
Makrostrategin für Schwellenländer- und Asien-Pazifik-Aktien

1. Ein förderlicher US-Dollar: Der positive US-Dollar-Zyklus ist ins Stocken geraten



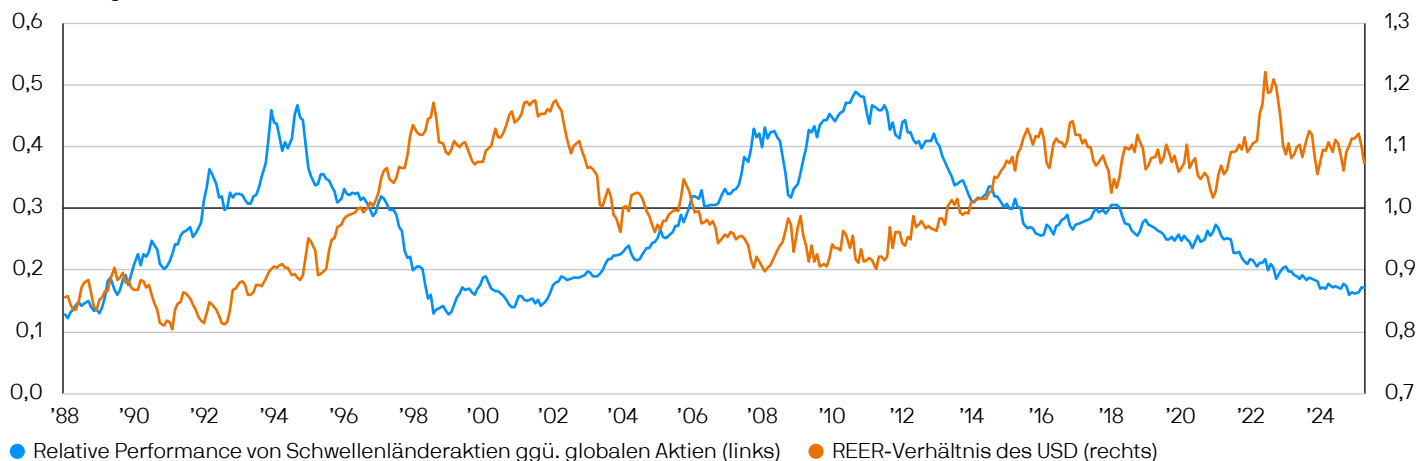
Historische Analysen deuten darauf hin, dass sich Aktien aus Schwellenländern bei einem schwachen US-Dollar im Vergleich zu globalen Aktien tendenziell besser entwickeln. In den vergangenen Jahren befand sich der US-Dollar jedoch in einem positiven Kreislauf: Wenn das Wirtschaftswachstum und die Vermögenswerte der USA attraktiv sind, fließt Kapital ins Land. Das stärkt den Dollar, senkt die Kapitalkosten und treibt die US-Aktienmärkte an. Im Rahmen des positiven US-Dollar-Zyklus reagieren die Aktienmärkte in der Regel sehr schnell, oft noch bevor sich Veränderungen bei den Kapitalkosten bemerkbar machen.

Es mehren sich die Anzeichen, dass die positive Dynamik des US-Dollars gebrochen ist. Ein solcher Zyklus endet in der Regel dann, wenn die Prognosen für das US-Wachstum hinter denen des Rests der Welt zurückbleiben, was US-Vermögenswerte weniger attraktiv macht. Dies ist nun der Fall, da sich die Wachstumsaussichten in den USA seit den Zollankündigungen im April eingetrübt haben und die Konsensschätzungen zum BIP in den USA in größerem Umfang zurückgestuft wurden als in den meisten anderen Volkswirtschaften.

Die schwächeren relativen Wachstumsaussichten für die USA und die nachlassende Attraktivität von US-Vermögenswerten lassen darauf schließen, dass das Aufwärtspotenzial des US-Dollars begrenzt ist. Auf Grundlage unseres Bewertungsinstruments erwarten wir eine Abschwächung des US-Dollars. Ein schwächerer US-Dollar dürfte sich positiv auf die Volkswirtschaften und Aktien der Schwellenländer auswirken, insbesondere angesichts der Tatsache, dass viele Schwellenländer-Zentralbanken nach ihrer restriktiven Geldpolitik der letzten Jahre über erheblichen Spielraum zur Stimulierung ihrer Binnenwirtschaften verfügen.

Bei einem schwachen US-Dollar schneiden Schwellenländeraktien im Vergleich zu ihren globalen Pendants tendenziell besser ab.

Abbildung 1: Schwellenländeraktien und der US-Dollar



Quelle: Bloomberg, J.P. Morgan Securities, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Stand der Daten: 31. Mai 2025. REER steht für Real Effective Exchange Rate, einen handelsgewichteten und inflationsbereinigten Index des US-Dollars, den wir als Bewertungsinstrument mit historischen Durchschnittswerten vergleichen. Ein REER-Verhältnis über 1 gilt im Vergleich zum fairen Wert als teuer. Die relative Performance von Schwellenländeraktien gegenüber globalen Aktien (links) basiert auf den Indizes MSCI Emerging Markets Index und MSCI ACWI (All Country World). **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.**

2. Widerstandsfähigkeit gegenüber Zöllen: Viele Schwellenländer zeigen eine gewisse Widerstandsfähigkeit gegenüber zollbedingter Unvorhersehbarkeit



Die zollbedingte Unsicherheit wird voraussichtlich auch weiterhin für Volatilität auf den globalen Märkten sorgen. Darüber hinaus bestehen weiterhin Bedenken darüber, wie sich die US-Verbraucher an die höheren Preise anpassen werden und wie schnell US-Industrie- und Fertigungskapazitäten geschaffen werden können, um importierte Produkte zu ersetzen. Bis diese Fragen beantwortet sind, werden die anhaltenden Unsicherheiten hinsichtlich des US-Konsums, des Wirtschaftswachstums, der Arbeitsmärkte, der Zinssätze und der Haushaltsdefizite die US-Vermögenswerte weiterhin belasten.

Allerdings ist anzumerken, dass die Umsätze der meisten Schwellenländerunternehmen überwiegend auf ihre Binnenwirtschaft ausgerichtet sind, je nach Land etwa zu 75 bis 95%. Diese starke Binnenorientierung bietet einen gewissen Schutz vor US-Zöllen. Die potenziellen Auswirkungen werden jedoch je nach Region unterschiedlich sein. In China beispielsweise ist es offensichtlich, dass die derzeitige Handelspolitik der USA auf chinesische Exporte abzielt. Infolgedessen wird Chinas Exportmodell aufgrund der Höhe der Zölle auf die Probe gestellt. Allerdings beschleunigen die Zollbedenken auch den Zeitplan für Pekings Konjunkturmaßnahmen.

Lateinamerika hingegen ist als relativer Gewinner hervorgegangen. Die meisten Länder der Region unterliegen einem Einfuhrzoll von 10%, weil sie entweder Handelsdefizite oder kleine Überschüsse gegenüber den USA aufweisen. Und obwohl Mexiko extrem von den USA abhängig ist, hat sich das Bekenntnis der US-Regierung zum United States-Mexico-Canada Agreement (USMCA) als Schutzwall erwiesen.

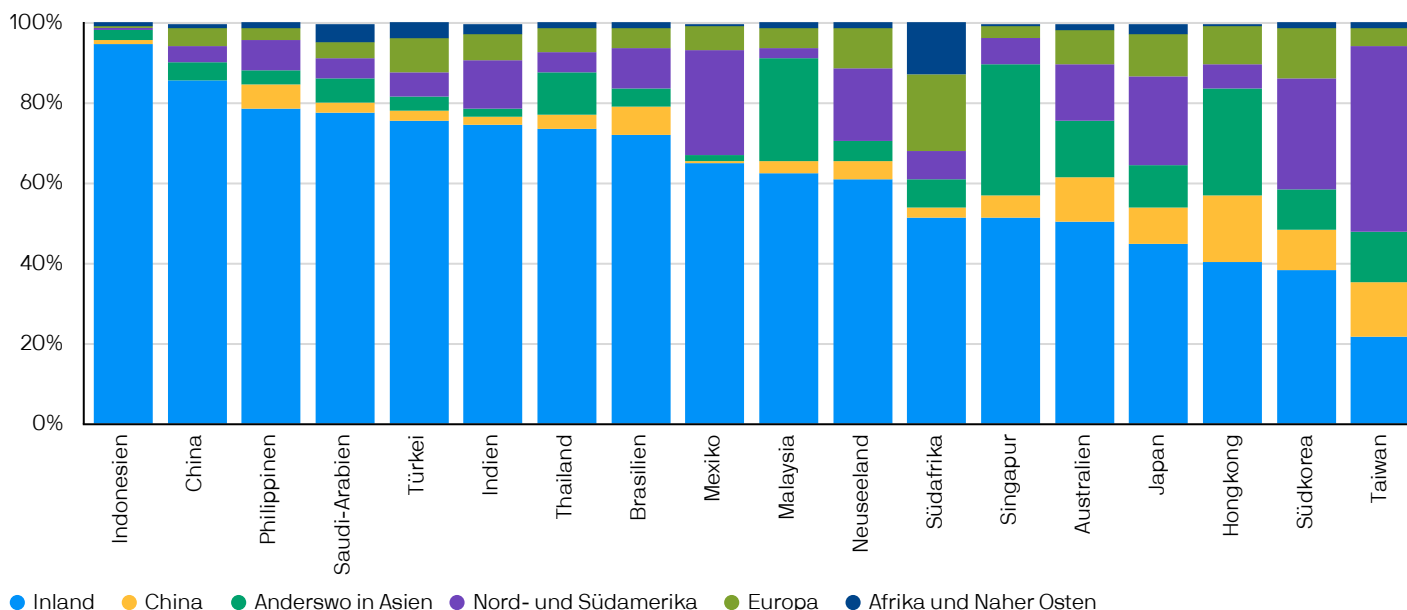
Obwohl der anfängliche Zoll hoch erscheint, setzt Indien seine Handelsverhandlungen mit den USA fort und arbeitet auf ein positives Ergebnis hin. Der Binnenkonsum bleibt der wichtigste Wachstumstreiber der indischen Wirtschaft und trägt rund 60% zum nominalen BIP sowie etwa 75% zu den Umsätzen börsennotierter Unternehmen bei.

Einige Volkswirtschaften in Südostasien sind stärker global ausgerichtet und erzielen einen höheren Anteil ihrer Einnahmen aus dem Export. Dennoch ergeben sich mittel- bis langfristige Chancen, da Unternehmen ihre Produktion wieder ins Inland verlagern, um von den niedrigeren Arbeitskosten und den vorhandenen Produktionskapazitäten der Region zu profitieren.

Die meisten Schwellenländer erwirtschaften ihre Einnahmen vor allem im Inland

Abbildung 2: Geografische Verteilung der Umsätze an den Aktienmärkten der Schwellenländer

Geografische Verteilung der Umsätze der MSCI-Indizes



Quelle: MSCI, Factset, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets – Asien. Stand der Daten: 31. Mai 2025.

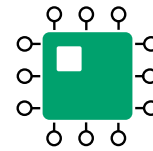
3. China: Das Schlimmste scheint hinter uns zu liegen

Chinas makroökonomische Rahmenbedingungen und technologische Fortschritte eröffnen eine interessante Dichotomie für Anlegerinnen und Anleger. Einerseits ist Chinas technologisches und produktionstechnisches Know-how nach wie vor Weltklasse, andererseits sind die Exzesse auf dem Immobilienmarkt und der schwache Konsum weiterhin eine Herausforderung.

China bleibt zwar weiterhin die Werkbank der Welt, doch sein Technologie-Ökosystem ist in puncto Dominanz und Effizienz unübertroffen. Die kürzliche Einführung des DeepSeek-Chatbots hat das Vertrauen in Chinas Fähigkeiten im Bereich der künstlichen Intelligenz gestärkt. Die technologischen Innovationen chinesischer Unternehmen, wie etwa die Schnellladegeräte für Elektrofahrzeuge von BYD und CATL oder Xiaomis schnelle Umstellung von der Mobiltelefonproduktion auf Elektrofahrzeuge, übertreffen die der globalen Konkurrenz. Die Zahl der Patentanmeldungen in China übersteigt die der USA bei Weitem. Trotz politischer Herausforderungen bietet Chinas florierendes Technologie-Ökosystem erhebliche Chancen für globale Anlegerinnen und Anleger.

Auch Chinas wirtschaftliche Lage verbessert sich langsam. Seit September 2024 führt China fiskalische und geldpolitische Anreize ein, die auf die Unterstützung des Immobiliensektors, der Verbraucher und der Kapitalmärkte abzielen. Zwar wird es einige Zeit dauern, bis diese Unterstützung Wirkung zeigt, doch wichtige Wirtschaftsindikatoren, wie etwa die Rückkehr der Immobilienbestände auf ein durchschnittliches Niveau, sind ermutigend. Der Schwerpunkt der jüngsten politischen Maßnahmen liegt auf der Ankurbelung der Verbraucherausgaben. Die anhaltenden Konjunkturimpulse dürften für eine gewisse Unterstützung sorgen, sowohl als Reaktion auf die US-Zölle als auch um dazu beizutragen, innenpolitische Ziele zu erreichen.

Und schließlich legen chinesische Unternehmen inzwischen mehr Wert auf Aktionärerträge und Kapitaldisziplin als auf Wachstum um jeden Preis. Die Ausgaben für Dividenden und Aktienrückkäufe haben sich im letzten Jahrzehnt mehr als verdoppelt. Mit dieser Neuausrichtung wird auf frühere Bedenken hinsichtlich einer Verwässerung des Aktionärsanteils eingegangen und der Fokus auf die Aktionärerträge aller Sektoren gelegt. Das Ergebnis ist, dass 30 bis 50% der chinesischen Unternehmen mittlerweile Dividenden zahlen. Angesichts des günstigeren makroökonomischen und unternehmerischen Hintergrunds könnte es für Anlegerinnen und Anleger daher von Vorteil sein, das aktive Engagement in China vom aktuellen Niveau aus zu erhöhen.



Chinas florierendes Tech-Ökosystem bietet erhebliche Chancen



Chinesische Unternehmen legen zunehmend Wert auf Aktionärsrenditen und Kapitaldisziplin

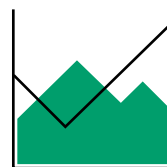
4. Indien: Von Wachstum profitieren, während Strukturreformen die Wirtschaft verändern

Im letzten Jahrzehnt haben zahlreiche Strukturreformen die indische Wirtschaft auf ein höheres Niveau gehoben und die Grundlage für eine nachhaltige makroökonomische Entwicklung gelegt.

Zu den wichtigsten Reformen zählen die Finanzialisierung, Formalisierung, Deregulierung und Investitionen in die Infrastruktur. Die Managementteams indischer Unternehmen gehören im Schwellenländer-Kontext regelmäßig zu den besten, wie sich an den Ergebnissen zeigt, die durchweg eine hohe Eigenkapitalrendite ausweisen – in vielen Fällen sogar höher als in den USA. Das Ergebnis war ein deutlicher Anstieg der Bewertungen. Die Bewertungen großer Unternehmen lagen Ende 2024 nahe dem Niveau, das zuletzt vor der globalen Finanzkrise erreicht wurde. Ein großer Teil dieses Anstiegs der Bewertungskennzahlen ist auf die Euphorie der Anlegerinnen und Anleger auf den Inlandsmärkten zurückzuführen, da die Kapitalflüsse im Privatkundenbereich nach zwei Jahrzehnten der Kapitalabflüsse seit 2020 wieder positiv ausgefallen sind.

Die jüngste Bewertungspause in der Mitte des Zyklus, die durch eine Vielzahl nationaler und globaler Faktoren verursacht wurde, verschaffte eine dringend benötigte Atempause und eröffnete geduldischen Stockpickern angesichts der zunehmenden Markttiefe und relativen Reife der indischen Unternehmen Chancen. Insbesondere können Anlegerinnen und Anleger einen robusten Dialog mit indischen Unternehmen pflegen, während – und das ist am wichtigsten – viele Industrie- und Dienstleistungssektoren fähigen Managementteams erhebliche Möglichkeiten zur Erzielung von Produktivitätssteigerungen bieten.

Darüber hinaus scheint der private Sektor gut aufgestellt zu sein, um die Investitionsausgaben (Capex) auf die nächste Stufe zu heben. Unterstützt wird er dabei von einer seit zwölf Jahren hohen Kapazitätsauslastung, robusten Bilanzen, niedrigen Schulden, einem gesunden Bankensystem und starken Kapitalmärkten. Gleichzeitig profitiert Indien von einer wirtschaftlichen Unterstützung durch niedrigere Rohölpreise, und die Liquidität dürfte sich verbessern, da die indische Zentralbank von einer neutralen zu einer entgegenkommenden Geldpolitik übergeht. Da auch die Inflation sinkt und die indische Währung an Wert gewinnt, scheint Indien im globalen Kontext eine einzigartige Position einzunehmen.

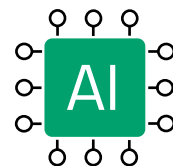


Die Kapitalflüsse von Privatanlegern sind seit 2020 nach zwei Jahrzehnten anhaltender Abflüsse wieder positiv.



Indien scheint im globalen Kontext eine einzigartige Position einzunehmen

5. KI-Dominanz: Technologieunternehmen der Schwellenländer stützen die globale KI-Revolution



Der Technologiesektor macht rund 22% des MSCI EM-Index aus und ist damit nach dem Finanzsektor der zweitgrößte Sektor. Der Tech-Sektor der Schwellenländer umfasst weltweit führende Unternehmen in den Bereichen Halbleiter, Elektronik, Hardware, Software, Outsourcing und Cloud-Technologie. Während das Anlagethema Softwaredienste allgemein bekannt ist, ist es wichtig zu verstehen, dass Technologieunternehmen aus Schwellenländern auch die KI-Revolution mit vorantreiben, die inzwischen in vollem Gange ist.

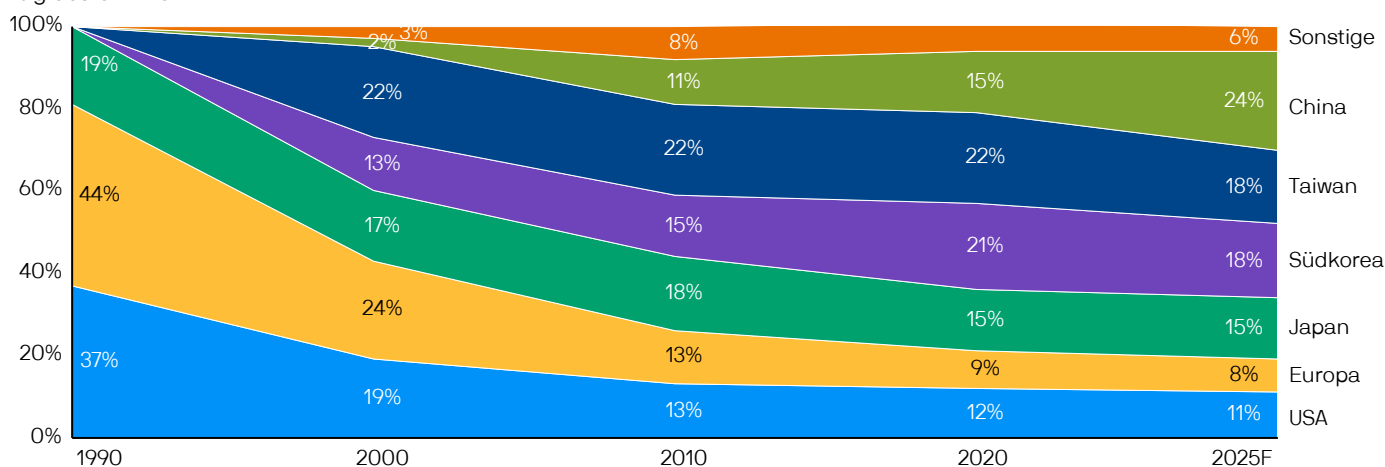
Der strukturelle Aufschwung bei KI-bezogenen Produkten verleiht asiatischen Technologieherstellern Auftrieb. Taiwan beispielsweise stellt rund 90% der weltweit produzierten hochentwickelten Halbleiter her, während Südkorea für rund 50% der weltweiten Versorgung mit Festkörperspeichern verantwortlich ist.^{1,2} Während die USA und Europa im Jahr 1990 mit einem Anteil von knapp über 80% die dominierenden Regionen der Halbleiterproduktion waren, entfallen heute auf beide Regionen nur noch 23% der weltweiten Halbleiterproduktion. Der Rest entfällt auf Asien. Darüber hinaus sind bis zu 75% der Zulieferer der „Glorreichen Sieben“ außerhalb der USA ansässig, insbesondere in Ostasien und Südostasien.³

Anlegerinnen und Anleger in Schwellenländer können Zugang zu diesem wachsenden Thema erhalten, indem sie sich an Unternehmen beteiligen, die die gleiche Dominanz, Wachstumsaussichten und Qualität aufweisen wie US-Technologieunternehmen, aber zu einem Bruchteil des Preises.

Asiens Anteil an der Halbleiterproduktion ist seit den 1990er Jahren rasant gestiegen

Abbildung 3: Halbleiteranteil nach Standort

% globaler Anteil



Quelle: VLSI-Forschungsprognose; SEMI-Update für das zweite Quartal 2020; BCG-Analyse, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets – Asien. Stand der Daten: 31. Mai 2025.

¹ <http://theguardian.com/world/article/2024/jul/19/taiwan-semiconductor-industry-booming>

² <https://www.reuters.com/technology/samsung-sk-hynix-wont-need-approvals-supply-us-chip-gear-china-yonhap-2023-10-09/>

³ https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/market-insights/market-updates/on-the-minds-of-investors/how-vulnerable-is-mega-cap-tech-to-tariff-turmoil/?email_campaign=310790&email_job=565602&email_contact=1765111&utm_source=clients&utm_medium=email&utm_campaign=ima-mi-wmr-ar-ri-04142025&memid=7220927&email_id=87495&decryptFlag=No&e=ZZ&t=&f=&utm_content=OTMI

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Die hierin enthaltenen Informationen stellen jedoch weder eine Beratung noch eine konkrete Anlageempfehlung dar. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen und Aussagen zu Finanzmarkttrends oder Anlagetechniken und -strategien sind, sofern nichts anderes angegeben ist, diejenigen von J.P. Morgan Asset Management zum Erstellungsdatum des Dokuments. J.P. Morgan Asset Management erachtet sie zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt, übernimmt jedoch keine Gewährleistung für deren Vollständigkeit und Richtigkeit. Die Informationen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. J.P. Morgan Asset Management nutzt auch Research-Ergebnisse von Dritten; die sich daraus ergebenden Erkenntnisse werden als zusätzliche Informationen bereitgestellt, spiegeln aber nicht unbedingt die Ansichten von J.P. Morgan Asset Management wider. Die Nutzung der Informationen liegt in der alleinigen Verantwortung des Lesers. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Das Eintreffen von Prognosen kann nicht gewährleistet werden. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy.

Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main.

Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien.

LV-JPM56729 | 07/25 | DE | 7d71ad44-574f-11f0-afa4-3fea6880ae86
