

# Die Begeisterung für Indien lässt nach

Indien bleibt der große Favorit der Asset Manager in der dpn-Umfrage „Emerging Markets“, doch der Höhepunkt der Begeisterung ist überschritten, berichtet **Ulrich Buchholtz**. Bei den Anlagesubklassen holen die Schwellenländeranleihen in harter Währung auf.

Seit gut vier Jahren regiert Narendra Modi Indien. Und zum vierten Mal in Folge rangiert der Subkontinent in der dpn-Umfrage „Emerging Markets“ ganz weit vorne als das Land, das in den nächsten fünf Jahren den größten Sprung in seiner Entwicklung machen wird. Beides hängt eng miteinander zusammen, wie die Begründungen der befragten Asset Manager zeigen: Die Reformagenda Modis überzeugt die Vermögensverwalter – und sie hoffen auf eine Fortsetzung der Entwicklung. „Umfangreiche politische Reformmaßnahmen werden das Comeback des Marktes weiter unterstützen“, heißt es zum Beispiel in einer Antwort. „Präsident Modi wird aller Voraussicht nach 2019 wiedergewählt werden.“

## Höhepunkt überschritten

Doch so klar Indien die Abstimmung in der dpn-Umfrage auch in diesem Jahr wieder gewonnen hat – die Begeisterung für den Subkontinent hat ihren Höhepunkt überschritten. Kam das Land im vergangenen Jahr noch auf 21 Nennungen als der Emerging Market, der in den nächsten fünf Jahren den größten Sprung in seiner Entwicklung machen wird, überzeugte er dieses Mal nur noch 17 Asset Manager. Dagegen konnte China als Zweitplatziertes die Stimmenzahl von sieben auf neun steigern.

Indien ist damit immer noch der große Stern unter den Emerging Markets, während es vor der Ära Modi nur einer von mehreren Hoffnungsträgern war. Doch der Stern leuchtet nicht mehr so hell. Dabei stammen die Antworten der 34 Asset Manager, die sich in diesem Jahr an der dpn-Umfrage beteiligten, zum größten Teil aus der ersten Augsthälfte dieses Jahres. Erst danach – in den letzten Ta-

## KEY FACTS

- **Indien bleibt der Favorit der Asset Manager bei der Frage nach den Emerging Markets, die in den nächsten fünf Jahren den größten Sprung in ihrer Entwicklung machen werden. Der Abstand zu China nimmt jedoch ab.**
- **Am stärksten in der Gunst zulegen kann Vietnam. Größter Verlierer ist Lateinamerika.**
- **Die Emerging-Markets-Anleihen setzen sich bei der Frage nach dem besten Chancen-Risiko-Verhältnis in den nächsten drei Jahren erneut gegen die Emerging-Markets-Aktien durch, aber nicht mehr so klar wie im Vorjahr.**
- **Bei den Anleihen überholen in diesem Jahr die Bonds in harter Währung zusammen mit den Unternehmensanleihen die Zinspapiere in lokaler Währung.**

gen des Augusts – begann die Korrektur an der indischen Börse, die sich dann ab der letzten Septemberwoche beschleunigte. Diese negative Entwicklung ist daher in den Antworten noch nicht enthalten.

Gleich, ob Modi im kommenden Jahr wiedergewählt wird und seine Reformagenda fortsetzen kann oder ob der Höhepunkt der Veränderung auf dem Subkontinent bereits überschritten ist – kein anderes Land hat mit seinen Reformen in den bisher acht dpn-Umfragen „Emerging Markets“ die Asset Manager so sehr und so lange überzeugt wie Indien. Dabei gab es auch einige andere Kandidaten für einen solchen Aufstieg. Doch fast alle enttäuschten nach kurzer Zeit.

## Abstieg Mexikos

Mexiko zum Beispiel kam 2014 – genauso wie Indien – auf elf Nennungen als Emerging Market, der in den nächsten fünf Jahren den größten Sprung in seiner Entwicklung machen wird. Ein wichtiger Grund dafür waren ebenfalls Hoffnungen auf Strukturreformen – in diesem Fall durch den 2012 gewählten mexikanischen Präsidenten Enrique Peña Nieto.

Doch die Zuversicht der Asset Manager für das Land bröckelte in der Folge Jahr für Jahr ab (siehe Tabelle 1 auf Seite 71). In der aktuellen Umfrage erhielt das Land kurz nach der Wahl des neuen Präsidenten Andrés Manuel López Obrador keine einzige Stimme mehr.

## Lateinamerika auf Tiefststand

Auch insgesamt betrachtet schneidet Lateinamerika in diesem Jahr so schlecht ab wie noch nie zuvor in einer der Emerging-Markets-Umfragen, die dpn seit 2010 durchführt. Argentinien kommt nur noch auf drei Nennungen – vor

zwei Jahren waren es noch sechs, da die Wahl des neuen Präsidenten Mauricio Macri Ende 2015 Hoffnungen auf eine Wende aufkommen ließ. Doch inzwischen befindet sich das Land wieder in einer schweren Krise.

Der Nachbar Brasilien verlor beim Zutrauen der Asset Manager für die künftige Entwicklung genauso stark. Kam das größte Land Lateinamerikas noch 2010 auf die meisten Stimmen unter allen Emerging Markets – 14 an der Zahl –, sind es in diesem Jahr nur noch drei. Allerdings fand die Befragung der Asset Manager noch vor den brasilianischen Präsidentschaftswahlen statt, deren zweiter Wahlgang für den 28. Oktober dieses Jahres angesetzt ist.

## China auf Rang zwei

Schärfster Konkurrent Indiens ist China. Der größte Emerging Market kommt in diesem Jahr auf neun Nennungen – das sind zwei mehr als noch im Vorjahr. 2016 stimmten ebenfalls neun Asset Manager für China. Damals beteiligten sich allerdings auch mehr Gesellschaften an der dpn-Umfrage. Relativ betrachtet befindet sich China seit dem Tiefstwert im Jahr 2014 in einem Aufwärtstrend.

Die Bedeutung des Reichs der Mitte unterstreichen auch zwei weitere Stimmen von Asset Managern: Sie favorisieren zwar nicht China selbst, dafür aber Emerging Markets, die von Chinas großem Projekt „One Belt, One Road“ profitieren. Mit diesem will das Land Handelswege ausbauen, die an die Tradition der historischen „Seidenstraße“ anknüpfen sollen.

## Aufsteiger Vietnam

Auf dem dritten Platz folgt Indonesien. Der weltgrößte Inselstaat kommt wie im Vorjahr auf fünf Nennungen. Einen deutlichen Anstieg verzeichnet dagegen Vietnam mit vier Stimmen nach nur einer im Jahr 2017. Das Land könne als alternativer Produktionsstandort in Asien vom Handelsstreit zwischen den USA und China profitieren, so die Begründung der Asset Manager. Dieses vom Export angeführte Wachstum helfe, das Einkommensniveau des Landes anzuheben und die Urbanisierung zu fördern.

## Neue Hoffnung für Südafrika

Ein zweiter Aufsteiger in der Umfrage ist Südafrika, das auf zwei Nennungen kommt, während es im Vorjahr keinen Asset Manager überzeugte. Die Hoffnungen ruhen dabei auf Cyril Ramaphosa, der seit Februar dieses Jahres im Amt ist. „Der neue südafrikanische Präsident hat versucht, wichtige Themen wie Landreform, ausländische Investitionen und

Tab. 1: Welche Emerging Markets (EM) machen in den nächsten 5 Jahren den größten Sprung nach vorne?

Region/Land	Nennungen bei Umfrage							
	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2010
<b>Asien</b>	<b>25</b>	<b>24</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>23</b>
Indien	17	21	26	21	11	5	12	10
China	9	7	9	6	5	6	11	10
Indonesien	5	5	7	2	4	6	11	7
Vietnam	4	1	1	1	1	1	2	2
Südostasien	1	1	0	0	1	1	0	1
Malaysia	1	0	0	0	0	0	0	1
Philippinen	1	0	2	2	5	8	2	3
Südkorea	1	1	1	0	0	0	1	2
<b>Lateinamerika</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>15</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>14</b>
Argentinien	3	5	6	0	0	0	1	1
Brasilien	3	5	6	2	1	4	8	14
Peru	1	0	0	0	0	1	0	0
Venezuela	1	1	0	0	1	0	0	0
Mexiko	0	4	5	6	11	5	1	0
<b>Europa (inkl. Russland)</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>6</b>
Türkei	3	2	0	0	2	5	3	2
Ukraine	1	1	0	0	0	0	0	0
<b>Afrika</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>6</b>
Ägypten	3	3	0	1	0	1	1	2
Südafrika	2	0	2	0	0	1	1	1
Subsahara	1	2	2	2	2	1	1	1
Westafrikanische Währungsunion	1	0	0	0	0	0	0	0
Ghana	1	0	0	0	0	1	2	1
Nigeria	1	1	0	0	0	2	1	0
<b>Frontier Markets</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Arabien</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>

Lesebeispiel: Von den 30 Asset Managern, die 2018 auf diese Frage antworteten, nannten 25 Gesellschaften „Asien“, einzelne asiatische Länder oder einen Teil der Region. Durch zahlreiche Mehrfachnennungen ist die Summe für Asien höher als 25.

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

**30 Asset Manager haben aktuell zu der Frage nach den Emerging Markets mit dem größten Potenzial Stellung bezogen.** Das sind genauso viele wie bei den Umfragen 2015 und 2017, aber neun weniger als im Jahr 2016. Dies sollte bei der Bewertung der absoluten Zahlen berücksichtigt werden. Besonders auffällig ist das schlechte Abschneiden Lateinamerikas in diesem Jahr. So kam etwa Mexiko auf keine einzige Nennung mehr.

Korruption anzugehen“, begründet ein Asset Manager seine Wahl – betont aber auch zugleich: „Der Wandel braucht Zeit.“

## Afrika gewinnt an Bedeutung

Die meisten Nennungen in Afrika entfallen erneut auf Ägypten, das wie im Vorjahr drei Asset Manager überzeugt. Sie stellen in ihren Begründungen vor allem die Hoffnung auf Strukturreformen heraus sowie die Unterstützung durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) seit Dezember 2016.

Bei anderen afrikanischen Ländern gibt es im Vergleich zum Vorjahr einige Wechsel. Statt Kamerun und Sambia kommen jetzt Ghana

Tab. 2: Welches Marktsegment bietet auf Sicht von 3 Jahren das beste Chancen-Risiko-Verhältnis?

Marktsegment	Nennungen bei Umfrage							
	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2011	2010
<b>Emerging-Markets-Anleihen</b>	<b>19</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
Lokale Währungsanleihen	6	11	8	5	3	5	10	10
Hartwährungsanleihen	5	1	7	4	4	1	2	2
Emerging-Markets-Anleihen allgemein (inkl. flexibler und Absolute-Return-Ansätze)	4	7	8	10	5	1	1	5
Unternehmensanleihen	3	3	3	3	4	4	4	4
Regionale Emerging-Markets-Anleihen	2	3	2	3	2	2	0	0
<b>Emerging-Markets-Aktien</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>18</b>
Aktien Emerging Markets global	6	9	15	6	5	4	8	8
Aktien Asien regional	4	4	0	3	3	0	1	2
Aktien China	3	2	1	0	0	3	3	3
Aktien Indien	1	1	1	4	1	2	1	3
Aktien EMEA (Europa, Mittlerer Osten, Afrika)	1	0	0	0	0	0	0	0
<b>Private Equity</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Private Equity Emerging Markets	1	1	1	0	0	0	0	0

Datenbasis: im Jahr 2018 die Angaben von 30 Asset Managern (zum Teil Mehrfachnennungen)

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

und Nigeria jeweils auf eine Nennung. Das gilt auch für die Westafrikanische Wirtschafts- und Währungsunion. „Die Zentralbank westafrikanischer Staaten war sehr erfolgreich bei der Eindämmung der Inflation“, erläutert der Asset Manager seine Stimmvergabe.

Auch wenn Afrika insgesamt eine Nennung im Vergleich zum Vorjahr verliert, steht der Kontinent jetzt nach Asien auf Rang zwei der Gesamtwertung. Relativ betrachtet ist seine Bedeutung damit gestiegen. Dies liegt in erster Linie an der ausgeprägten Schwäche Lateinamerikas.

**Europäische Emerging Markets hintenan**

Aber auch die europäischen Emerging Markets bleiben mit vier Nennungen auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Nur die Türkei sticht mit drei Stimmen heraus. Allerdings überschneidet sich der Erhebungszeitraum der Umfrage mit der Eskalation der Türkei-Krise nach der Verhängung amerikanischer Sanktionen Anfang August dieses Jahres. Daher könnte das Urteil der Asset Manager über das Land heute anders ausfallen – auch wenn Argumente wie die günstige demografische Entwicklung und die gute geografische Lage weiterhin gelten.

**Die Emerging-Markets-Anleihen überflügeln die Schwellenländeraktien immer noch als Anlagesegment mit dem besten Chancen-Risiko-Verhältnis auf Sicht von drei Jahren. Allerdings ist der Vorsprung im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Außerdem haben drei Gesellschaften in der aktuellen Umfrage ausschließlich zu Anleihen, aber nur eine ausschließlich zu Aktien geantwortet. Auffällig ist, dass bei den Anleihen die Begeisterung der Asset Manager für die Papiere in lokaler Währung in diesem Jahr deutlich zurückging.**

**Anleihen weiterhin favorisiert**

Bei der Frage nach dem Anlagesegment aus den Emerging Markets mit dem besten Chancen-Risiko-Verhältnis in den kommenden drei Jahren liegen erneut die Anleihen vor den Aktien. Allerdings ist ihr Vorsprung im Vergleich zu den drei Vorjahren geschrumpft (siehe Tabelle 2). Berücksichtigt man, dass sich drei Asset Manager in der Umfrage ausschließlich zu Anleihen äußerten, aber nur einer ausschließlich zu Aktien, kommen die Zinspapiere sogar nur noch auf ein drei Stimmen mehr als die Dividendenpapiere. Die Aktien haben somit in der relativen Betrachtung aufgeholt.

**Lokalwährungsanleihen weniger gefragt**

Einen deutlichen Umschwung gab es in diesem Jahr bei den Favoriten unter den Bonds. In den vergangenen drei Jahren stieg die Beliebtheit der Lokalwährungsanleihen bei den Asset Managern kontinuierlich an. 2017 kamen sie mit elf Stimmen sogar auf den Spitzenwert für alle Anlageklassen. In der aktuellen Umfrage plädieren jedoch nur noch sechs Asset Manager für die Bonds in den Emerging-Markets-Währungen.

Dagegen stieg die Zahl der Gesellschaften, die das beste Chancen-Risiko-Verhältnis in den kommenden drei Jahren bei Zinspapieren in harter Währung sehen, von eins auf fünf an. Zählt man noch die drei Stimmen für die Unternehmensanleihen hinzu, die in den meisten Fällen in US-Dollar notieren, kommt man auf acht Nennungen – also mehr als die Stimmen für die Lokalwährungsanleihen. Dieser Umschwung dürfte auch mit der schlechten Entwicklung vieler Emerging-Markets-Währungen in diesem Jahr zusammenhängen.

**Speziellere Anlagen bevorzugt**

Eine zweite markante Entwicklung ist der Trend hin zu einzelnen Subsegmenten als favorisierte Emerging-Markets-Investments. Sowohl bei den Anleihen als auch bei den Aktien nimmt die Zahl der Gesellschaften ab, die übergreifende Strategien nennen. Besonders ausgeprägt ist diese Entwicklung bei den Aktien, wo inzwischen die Mehrheit der Nennungen auf asiatische Titel statt auf globale Emerging-Markets-Ansätze entfallen. Angesichts der Dominanz Asiens bei der Frage nach den Emerging Markets, die in den nächsten fünf Jahren den größten Sprung machen werden, ist dies auch nicht wirklich erstaunlich. ●

**In der nächsten Ausgabe analysiert dpn weitere Ergebnisse der Umfrage „Emerging Markets“.**

Tab. 3: Die Favoriten der Asset Manager

Redaktionelle Zusammenfassung der Antworten auf die Fragen „Welches Land bzw. welche Länder in den Emerging Markets werden nach Ansicht Ihres Hauses in den nächsten 5 Jahren den größten Sprung in ihrer Entwicklung machen?“ und ...

Gesellschaft	Emerging Markets (EM), die in den nächsten 5 Jahren den größten Sprung nach vorne machen werden (in Klammern: Begründung)	Emerging-Markets-Anlage mit dem besten Chancen-Risiko-Verhältnis in den kommenden 3 Jahren (in Klammern: Begründung)
<b>Aberdeen Standard Investments</b>	Indien (Reformen, Anstieg der Investitionen), China (Urbanisierung, Produktivitätswachstum, höherwertiges Wachstum), Vietnam (Export, Urbanisierung)	Asiatische Aktien, besonders mit Technologie-Bezug (dynamisches Gewinnwachstum und Strukturwandel durch technologiegetriebene Unternehmen)
<b>AllianceBernstein</b>	Verschiedene (keine Begründung)	Verschiedene (keine Begründung)
<b>Ashmore Group</b>	China (Strukturreformen, Liberalisierung des Kapitalmarkts, Indexaufnahme)	EM-Anleihen in lokaler Währung (aufwertende Währungen, starke Fundamentaldaten, attraktive Renditen)
<b>Axa IM</b>	Indien, Brasilien, Argentinien (reformorientierte Regierungen)	Gemischte EM-Anleihen mit harter und lokaler Währung (Ausnutzung unterschiedlicher Marktszenarien)
<b>Barings</b>	Ghana, Indien, Vietnam, Indonesien und Türkei (Wachstum, vergleichsweise günstige Währungen, länderspezifische Gründe)	Chinesische Aktien (Indexaufnahme, nachhaltige Wachstumsentwicklung, zunehmende Qualifizierung, Ausgaben für Forschung und Entwicklung)
<b>BayernInvest</b>	Asean-5-Staaten (Volkswirtschaft, Freihandelsabkommen TPP-11, Chinas „One Belt, One Road“)	Antwort nur für Anleihen: in Euro abgesicherte Investment-Grade-EM-Staatsanleihen (wieder attraktiver)
<b>Berenberg</b>	Länder aus Afrika (Rohstoffe, Öffnung zum globalen Kapitalmarkt, Basiseffekte, politische Reformen)	Aktiver Ansatz für EM-Anleihen mit harter und lokaler Währung (Unterschiede zwischen EM nehmen zu)
<b>BlackRock</b>	Indien, Indonesien (Makro, Reformen, beschleunigte Wachstumsindikatoren)	Keine Angaben
<b>BMO Global AM</b>	Indien (Wachstum, gutes Langfristpotenzial)	EM-Staatsanleihen in harter Währung (bessere Fundamentaldaten, attraktive Spreads, positive Technik)
<b>BNP Paribas AM</b>	Frontier Markets hoher Qualität (starke Reformen in diesen Ländern)	Gemischte EM-Anleihen mit lokaler und harter Währung (Allokationsanpassung bei veränderten Marktbedingungen)
<b>Candriam Investors Group</b>	Indien (Strukturreformen), Brasilien (sofern Erholung von politischer Volatilität und fiskalischem Missmanagement)	EM-Aktien (profitieren vom globalen Wachstum)
<b>Comgest</b>	Asiatische Schwellenländer (bessere Infrastruktur)	Antwort nur für Aktien: asiatische Schwellenländeraktien (relativ hohe Unternehmensqualität)
<b>Danske Bank AM</b>	Südafrika, Nigeria, Ägypten, Indien, Korea, Indonesien (Wachstumsperspektiven)	EM-Aktien (näher an früherer Zyklusphase als an später, bessere Unternehmensgewinne, geringere Wachstumsrisiken besonders in China)
<b>DWS</b>	Westafrikanische Währungsunion (Inflation eingedämmt, hohe Wachstumsraten, wenig abhängig von Energierohstoffen)	EM-Anleihen in USD, währungsgesichert in EUR (attraktive Bewertung besonders der High Yields, Sharpe Ratio)
<b>Edmond de Rothschild AM</b>	China (viel Forschung & Entwicklung), Venezuela (Erholung nach Krise), Argentinien (Reformen), Türkei (Demografie, diversifizierte Wirtschaft)	Innovative China-Aktien (Anreize der Politik für Innovationen), venezuelanische Dollar-Anleihen (großes Erholungspotenzial)
<b>Erste AM</b>	Indien (zahlreiche Strukturreformen)	EM-Staatsanleihen in lokaler Währung (Rendite, EM-Währungen niedrig bewertet)
<b>Fidelity International</b>	Indien (Reformen), China (steigende Einkommen, stärkere Konsumnachfrage), Südafrika (neuer Präsident), Subsahara (Demografie, Kaufkraft)	EM-Aktien (Bewertung, Wachstum), EM-Unternehmensanleihen mit Investment Grade und aus Asien (vorsichtiger Ausblick auf Credit Spreads)

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

Tab. 3 (Fortsetzung)

„Welches Anlagesegment in den Emerging Markets bietet nach Ansicht Ihres Hauses in den kommenden 3 Jahren das beste Chancen-Risiko-Verhältnis (z. B. China-Aktien, lokale Emerging-Markets-Anleihen o. Ä.)?“

Gesellschaft	Emerging Markets (EM), die in den nächsten 5 Jahren den größten Sprung nach vorne machen werden (in Klammern: Begründung)	Emerging-Markets-Anlage mit dem besten Chancen-Risiko-Verhältnis in den kommenden 3 Jahren (in Klammern: Begründung)
<b>Fisch AM</b>	Indien (Reformwille, Wachstum) und China (finanzielle Flexibilität, Reformen, Wachstum)	Antwort nur für Anleihen: EM-Unternehmensanleihen in harter Währung (u. a. attraktive Risikoprämie)
<b>Franklin Templeton</b>	Frontier Markets/Emerging Asia (Wachstumsprognosen, EM von morgen, wenig Research)	Opportunistische Ansätze für EM-Anleihen (Flexibilität, Benchmark-unabhängig), Private Equity in EM
<b>GAM Investments</b>	Indien und Vietnam (Entwicklung vom niedrigen zum mittleren Einkommen) und China (Entwicklung vom mittleren zum hohen Einkommen)	EM-Anleihen in lokaler Währung (Unterstützung für EM-Währungen, kürzere Duration als EM-Hartwährungsanleihen)
<b>HSBC Global AM</b>	Indien (politische Reformen, Präsident Modi wird 2019 voraussichtlich wiedergewählt)	Asiatische Aktien (Bewertung) und EM-Anleihen in lokaler Währung (Verzinsung) mit einer Beimischung Indien
<b>Insight Investment</b>	Ägypten, Ukraine, Argentinien (Reformen, IWF-Programm, Wachstum), Peru, Indonesien (Wachstum)	EM-Unternehmensanleihen (niedrigere Duration, kein Lokalwährungsrisiko)
<b>J. P. Morgan AM</b>	Afrika (Demografie, verbesserte Governance)	Globale EM-Aktien breit diversifiziert (größtmögliche Freiheit für Anlageentscheidung)
<b>MEAG</b>	Keine Angaben	Keine Angaben
<b>NN IP</b>	Verschiedene Frontier Markets, die Teil von Chinas „One Belt, One Road“ sind oder eine gesicherte IWF-Fazilität haben, wie Ägypten	EM-Anleihen in harter Währung (risikoadjustiert etwas bessere Aussichten als Lokalwährungsanleihen)
<b>Pictet AM</b>	Asiatische EM (hohes Wachstum, Exportstärke, politische Stabilität, attraktive Währungen)	Aktien Emerging Asia (Unterbewertung gegenüber entwickelten Märkten, Währungspotenzial)
<b>Pimco</b>	Für US-Protektionismus wenig anfällige Länder mit Reformen und handhabbaren Schulden	Antwort nur für Anleihen: EM-Anleihen in harter Währung (keine Begründung)
<b>RCM</b>	Indien (positive Auswirkungen der Strukturreformen)	EM-Anleihen in lokaler Währung (Währungsniveaus, Strukturverbesserungen, Rohstoffzyklus, Zinstrend)
<b>Robeco</b>	Indien (Strukturreformen, Wachstumschancen, Wahljahr 2019)	Kleine EM-Aktien (stärkeres Exposure zum lokalen Konsum, besseres Chancen-Risiko-Profil als große EM-Aktien)
<b>Spängler IQAM Invest</b>	Türkei, Malaysia, Philippinen (geografische Nähe zu großen Märkten, Demografie, Lohnniveau)	EM-Anleihen in lokaler Währung (relativ hohe Verzinsung, z. T. günstig bewertete Währungen)
<b>State Street Global Advisors</b>	Indien (starkes Wachstum), China (Größe des Binnenmarktes), Vietnam (alternativer Produktionsstandort in Asien)	EM-Aktien aus Europa, dem Mittleren Osten und Afrika (niedrigere Volatilität und höhere Renditen gegenüber anderen EM-Aktien erwartet)
<b>UBS AM</b>	Indonesien, Indien, China, Brasilien (ökonomische Wende wird trotz politischer Volatilität weitere Verbesserungen bringen)	EM-Aktien (neuer EM-Zyklus von 5–7 Jahren 2016 gestartet, unterstützende Fundamentaldaten, bessere Qualität des Wachstums in China)
<b>Union Investment</b>	China (Unternehmen gewinnen an Qualität), Indien (Strukturreformen)	Chinesische IT- und Konsumaktien (IT-Affinität der Chinesen, wachsende Mittelschicht), indische Finanzwerte (profitieren von Reformen im Land)
<b>Vontobel AM</b>	Keine Angaben	Keine Angaben (Stock- und Bondpicking)

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018