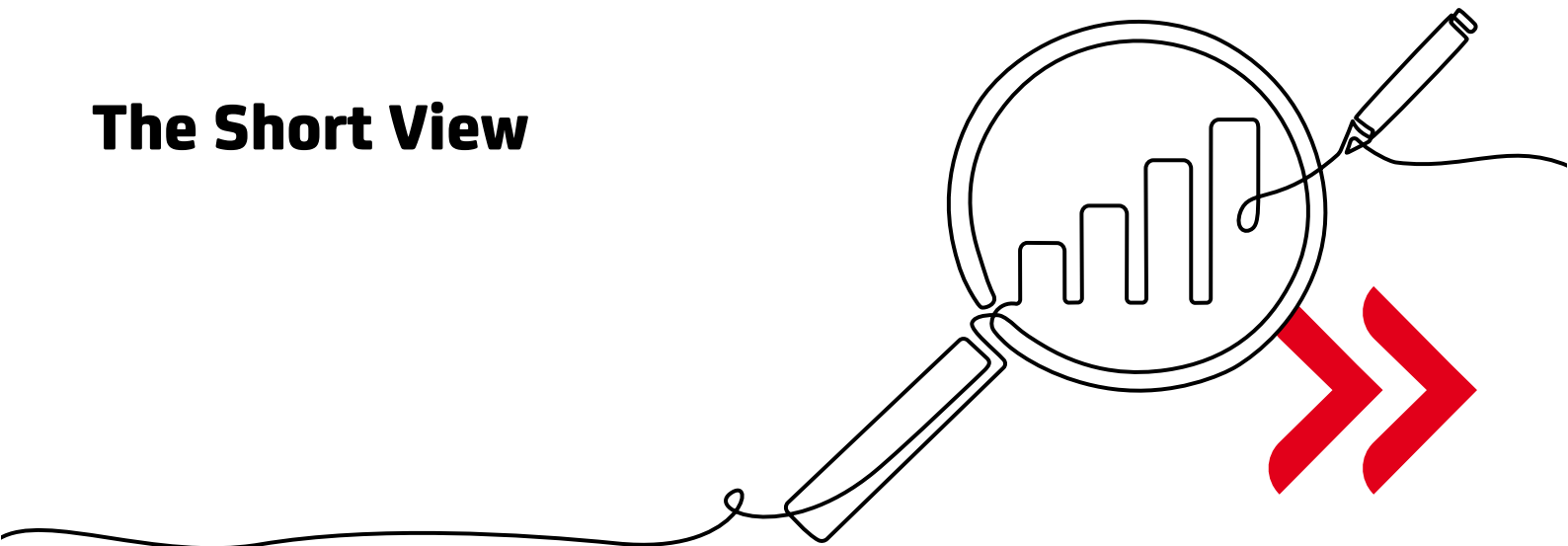


# The Short View



*The Short View* bietet Einblicke in wichtige Makro- und Marktentwicklungen und soll zur Diskussion anregen.

## Schwellenländer-Aktien: Momentum trifft auf attraktive Bewertungen

4. Dezember 2025

Schwellenländer-Aktien starten mit freundlichen Vorzeichen ins Jahr 2026. Nach Jahren der Volatilität und strukturellen Gegenwinds haben sie eine bemerkenswerte Erholung hingelegt und entwickelten sich 2025 deutlich besser als die Märkte der Industrieländer. Die zentrale Frage für Anleger: Hält die Dynamik an – und welche Kräfte bestimmen die nächste Phase?

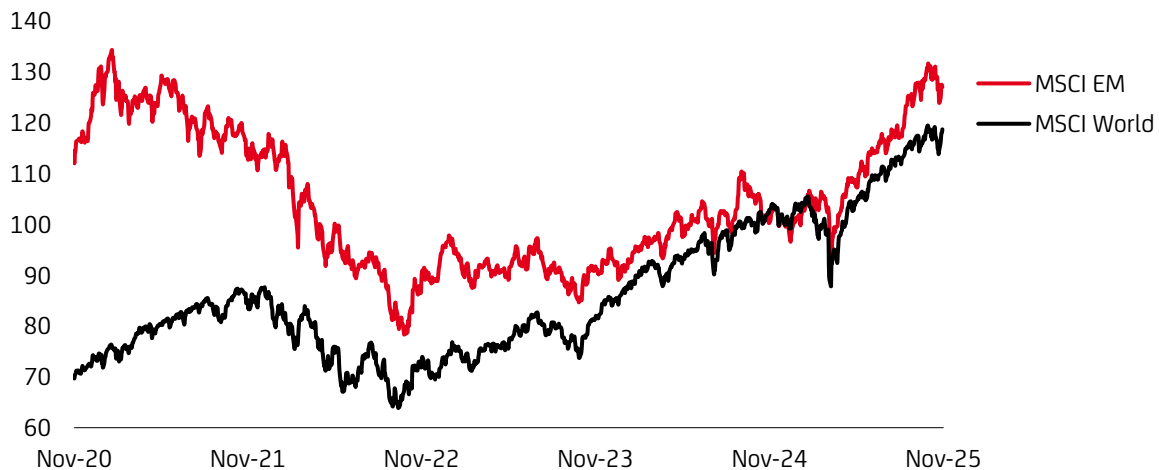
1. **Liquidität und Bewertungen:** Schwellenländer-Aktien gehen mit neuem Schwung ins Jahr 2026, gestützt durch Liquiditätsrückenwind, einen schwächeren US-Dollar und Bewertungen, die weiterhin deutlich unter denen der Industrieländer liegen.
2. **Gewinnperspektiven:** Die Gewinnentwicklung stärkt das Argument: Konsensprognosen erwarten ein Gewinnwachstum von rund 16 % im kommenden Jahr, mit Aufwärtsrevisionen vor allem in Technologie, Konsum und grüner Infrastruktur.
3. **Langfristige Treiber:** Langfristige Treiber wie künstliche Intelligenz, Demografie und die Energiewende bleiben intakt, selbst wenn Währungsvolatilität und geopolitische Risiken weiterhin präsent sind.
4. **Technologie im Fokus:** Asiatische Technologieunternehmen bieten dabei sowohl Diversifikation als auch eine Absicherung im globalen Technologie- und KI-Narrativ.

## Globales Umfeld: Liquiditätsrückenwind und US-Dollar-Entspannung

Schwellenländer-Aktien haben sich 2025 deutlich erholt und damit eine jahrelange Phase relativer Schwäche beendet. Das globale Wachstum bleibt insgesamt unterstützend, und die Anlegerstimmung gegenüber EM-Risikoanlagen hat sich verbessert. Ein entscheidender zyklischer Rückenwind: der schwächere US-Dollar. Die Dollar-Schwäche setzte bereits vor den jüngsten Zinssenkungen der Fed ein, als Märkte ein Ende des US-Zinshochs und eine Normalisierung der globalen Liquidität einpreisten. Historisch gilt: Ein schwächerer Dollar ist der wichtigste Treiber für EM-Performance – er reduziert Finanzierungskosten und erleichtert Kapitalzuflüsse. Nach einer langen Phase restriktiver Geldpolitik hat die Fed den Kurs gewechselt: Zwei Zinssenkungen seit September signalisieren eine vorsichtige Lockerung. Zwar bleibt die US-Inflation über dem Ziel, doch die Fed will den Arbeitsmarkt stützen. Die Entwicklung spricht für sich: EM-Aktien legten 2025 rund 27 % zu – deutlich mehr als der MSCI World mit 19 %. Nach Jahren relativer Schwäche ist das eine klare Trendwende. Trotz uneinheitlicher Inflationstrends und begrenzter geldpolitischer Flexibilität in einigen Ländern überwiegt das Bild verbesserter Fundamentaldaten und unterstützender Liquiditätsflüsse – ein wichtiger Treiber für EM-Aktien.

### SCHWELLENLÄNDER MIT RELATIVER STÄRKE – LIQUIDITÄT SORGT FÜR RÜCKENWIND

MSCI EM VS. MSCI WORLD: FÜNF-JAHRES-PERFORMANCE (1. JANUAR 2020 = 100)



Quelle: LSEG Datastream, The Investment Institute by UniCredit

Neben höherer Liquidität wirken strukturelle Fortschritte: Gestärkte Außenbilanzen sorgen für mehr makroökonomische Stabilität in zahlreichen Schwellenländer-Märkten. Chinas Rekordhandelsüberschuss – getragen von Technologieexporten und enger Lieferkettenintegration – verankert die Stärke Asiens. Mehrere Schwellenländer haben ihre Währungsreserven ausgebaut und die Auslandsverschuldung reduziert. Diese Puffer senken die Anfälligkeit gegenüber globalen Schocks und fördern anhaltende Kapitalzuflüsse von Risikoanlagen in Schwellenländern. Ratingagenturen reflektieren dies: Die Tendenz geht zunehmend zu Aufwertungen statt Herabstufungen.

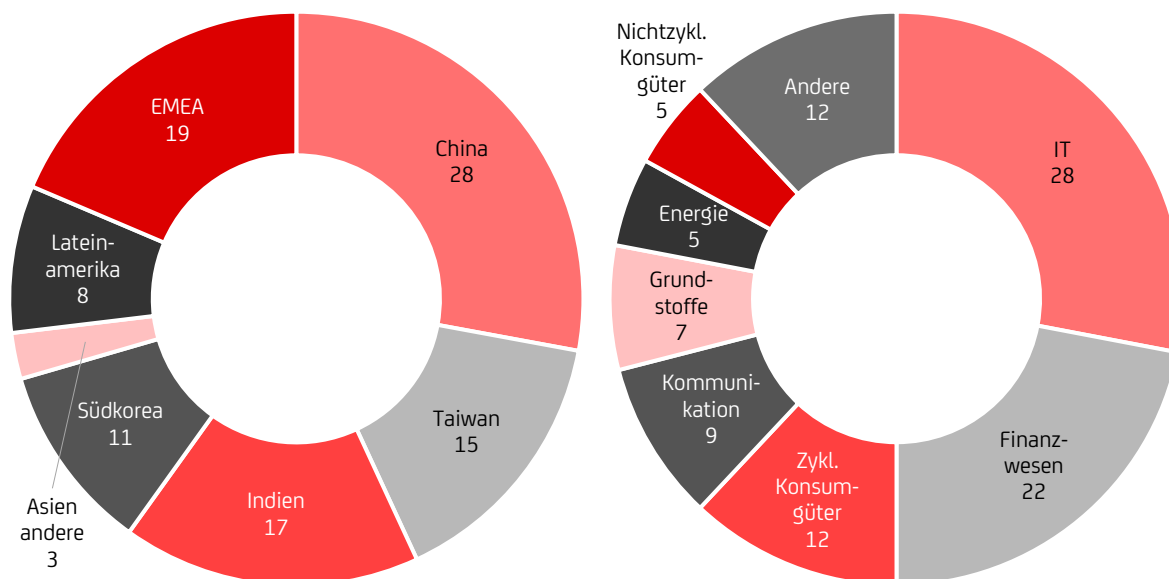
Urbanisierung und die wachsende Mittelschicht verändern Konsummuster, vor allem in Asien und Teilen Lateinamerikas. Zudem verschafft die Dynamik bei Metallen und Mineralien Schwellenländern selektive Vorteile. Sie sind nicht nur Vorreiter beim Ausbau erneuerbarer Energien, sondern auch zentrale Lieferanten für die grüne Transformation und den technologischen Wandel. Kupfer, Lithium und Seltene Erden gewinnen an strategischer Bedeutung – angetrieben von Infrastrukturprojekten, Digitalisierung und der wachsenden Nachfrage nach Elektrofahrzeugen. Der jüngste Konflikt zwischen China und den USA um Seltene Erden zeigt die geopolitische Brisanz und die Verwundbarkeit globaler Lieferketten. Für rohstoffreiche Länder bedeutet dies: Die strukturelle Nachfrage federt den Druck durch schwächere Handelsströme teilweise ab. Öl hingegen bleibt ein Belastungsfaktor – schwache Nachfrage und hohes Angebot begrenzen die Ertragschancen für Energieexporteure.

## MSCI EM: Ein genauer Blick auf die Schwellenländer

Schwellenländer bilden ein vielfältiges Investment-Universum mit einer kombinierten Marktkapitalisierung von rund 9,7 Bio. US-Dollar – etwa elf Prozent des globalen Aktienmarktes. Im MSCI-EM-Index entfallen rund die Hälfte des Gewichts auf die Sektoren Informationstechnologie und Finanzwerte. Asien dominiert den Index mit einem Anteil von knapp 75 Prozent, angeführt von China, Taiwan, Indien und Korea. Lateinamerika steuert rund acht Prozent bei, vor allem Brasilien und Mexiko, während EMEA und kleinere asiatische Märkte den Rest ausmachen. Diese Konzentration unterstreicht die zentrale Rolle Asiens für die Performance der Schwellenländer.

### ASIEN GIBT DEN TON AN – TECH UND FINANZWERTE MACHEN DIE HÄLFTE DES INDEX AUS

MSCI EM: ZUSAMMENSETZUNG NACH LÄNDERN/REGIONEN UND SEKTOREN (IN %)



Quelle: MSCI (Stand: 31. Oktober 2025), The Investment Institute by UniCredit

## KI-getriebener Halbleiterzyklus macht Korea und Taiwan zu Gewinnern

China steht vor einer heiklen Transformation: weg vom investitionsgetriebenen Wachstum hin zu einem ausgewogeneren Modell. Fortschritte bleiben jedoch ungleichmäßig und wenig überzeugend. Maßnahmen zur Stimulierung des Konsums und zur Förderung von Innovation zeigen bislang nur begrenzte Wirkung. Strukturelle Gegenwinde – von schwachem Verbrauchervertrauen bis zu anhaltenden Problemen im Immobiliensektor – verdeutlichen, dass der Übergang zu konsum- und innovationsgetriebenem Wachstum eher politisches Ziel als wirtschaftliche Realität ist. Fiskalische Impulse wie gezielte Subventionen und der Ausbau sozialer Sicherungssysteme sollen die Nachfrage stützen, während geldpolitische Lockerungen die Kreditbedingungen stabilisieren, ohne neue Schuldenrisiken zu schaffen. Technologie bleibt der Lichtblick: Chinas Vorstoß in KI und Hightech-Fertigung gewinnt an Dynamik, gestützt durch staatliche Investitionen und eine versöhnlichere Haltung gegenüber der Privatwirtschaft.

Neben China profitieren insbesondere Korea und Taiwan vom Halbleiter-Superzyklus. Die starke Nachfrage nach KI-Infrastruktur und Hochleistungsrechnern treibt die Gewinne der Chip-Hersteller und unterstreicht ihre strategische Rolle in globalen Lieferketten. Konzentrationsrisiken bleiben: Exportkontrollen oder geopolitische Spannungen könnten die Branche empfindlich treffen. Dennoch sorgt die strukturelle Nachfrage nach Rechenleistung für einen robusten Wachstumstreiber. Indien bleibt ein zentraler Pfeiler des Schwellenländer-Wachstums. Demografischer Bonus und beschleunigte Digitalisierung stützen eine starke strukturelle Story. Mit einem BIP-Wachstum von 6 bis 6,5 Prozent und steigenden Infrastrukturinvestitionen bleibt der Ertragsausblick positiv.

## Nearshoring und Rohstoffe federn Lateinamerikas Schwächen ab

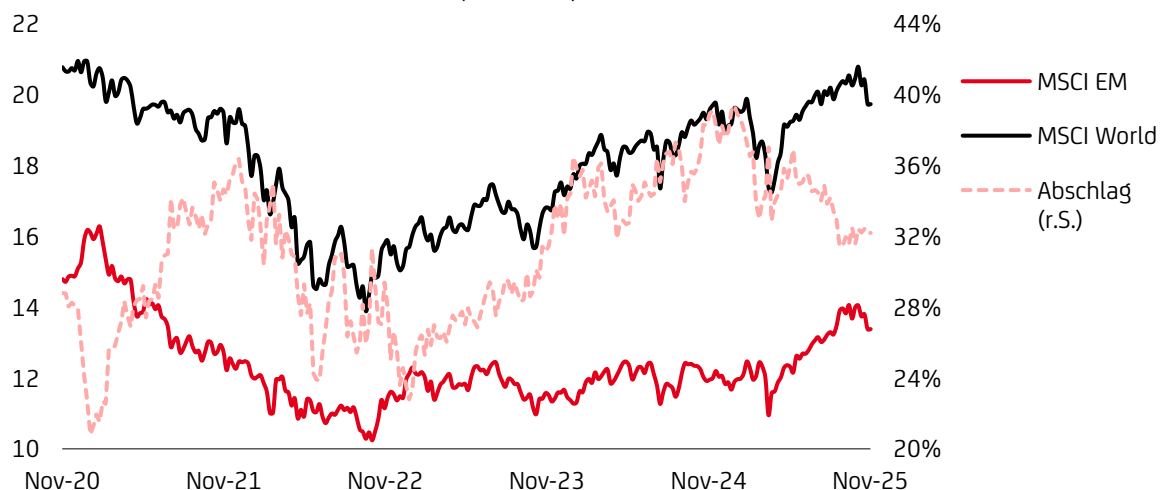
In Lateinamerika stechen Brasilien und Mexiko als relative Gewinner hervor. Brasiliens Aktienmarkt profitiert von robusten Agrar-Exporten und einer glaubwürdigen Geldpolitik, die die Inflationserwartungen stabilisiert. Mexiko wiederum reitet die Nearshoring-Welle: US-Unternehmen verlagern Produktionsketten näher an den Heimatmarkt, was Investitionen in die Fertigung antreibt, die Wachstumsaussichten stärkt und den Peso trotz gelegentlicher Volatilität stützt. Dennoch bleiben strukturelle Schwächen bestehen. Fiskalische Disziplin ist nicht überall gewährleistet und populistischer Druck gefährdet die hart erarbeitete Glaubwürdigkeit. Jüngste Wahlen zeigen die Fragilität von Reformen, während soziale Spannungen die Gefahr unvorhersehbarer Politik erhöhen. Hinzu kommt Währungsvolatilität, die vor allem ausländische Investoren belasten kann. Nichtsdestotrotz bildet die robuste Entwicklung der Rohstoffmärkte in Kombination mit der Neuausrichtung der Lieferketten eine konjunkturelle Stütze und eröffnet Spielraum für selektive Positionierung.

## Struktureller Bewertungsabschlag stützt

Bewertungen bleiben ein zentrales Argument für Schwellenländer-Aktien. Mit einem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von rund 13 liegen Schwellenländer mehr als 30 Prozent unter den entwickelten Märkten, wo der MSCI World bei etwa 20 notiert. Diese Differenz bewegt sich am oberen Ende der historischen Spanne und signalisiert trotz der starken Jahresperformance einen anhaltenden Puffer für langfristige Investoren. Oft haben solche Bewertungsunterschiede attraktive Einstiegsgelegenheiten markiert – vorausgesetzt, Anleger können kurzfristige Volatilität ausblenden. Die Streuung innerhalb der Schwellenländer ist jedoch erheblich: So handeln indische Aktien bei hohen Multiples von mehr als 22x, während Brasilien und Südkorea bei unter beziehungsweise rund 10x liegen. Das unterstreicht die Notwendigkeit selektiver Positionierung. Der Blick auf die Sektoren zeigt: Vor allem IT- und Finanzwerte notieren zu deutlich niedrigeren KGVs als ihre US-Pendants – und rücken damit strukturelle Anlagechancen in den Vordergrund.

### SCHWELLENLÄNDER-AKTIEN HANDELN MEHR ALS 30 % UNTER ENTWICKELTEN MÄRKTEN

MSCI EM VS. MSCI WORLD: 12-MONATS-KGV (FORWARD)

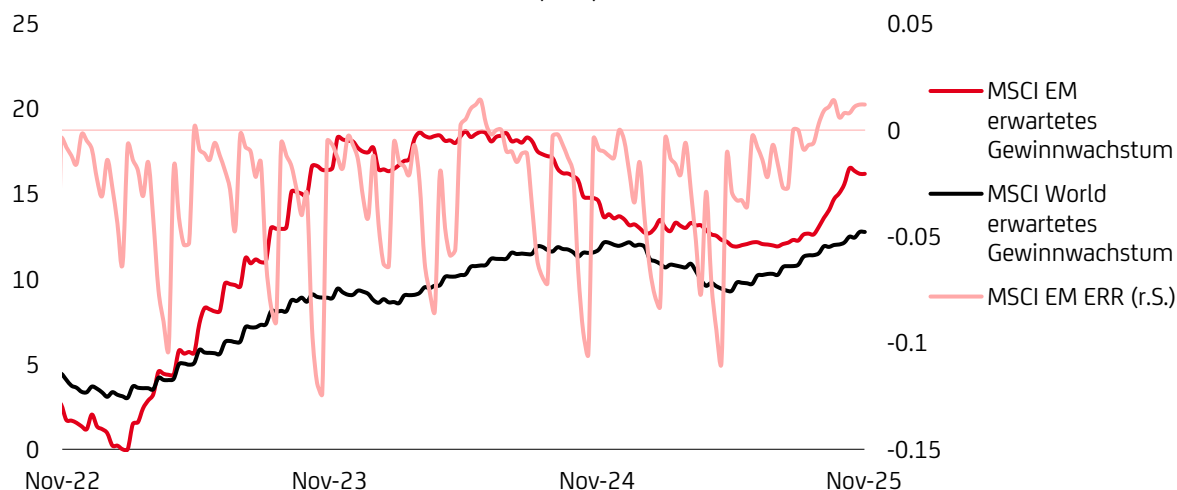


Quelle: LSEG Datastream, I/B/E/S, The Investment Institute by UniCredit

## Schwellenländer liegen beim Gewinn-Ausblick vor den entwickelten Märkten

Die Gewinnentwicklung stärkt das Argument für Schwellenländer-Aktien. Konsensschätzungen erwarten für die kommenden zwölf Monate ein Gewinnwachstum von rund 16 % – deutlich mehr als die rund 13 % für entwickelte Märkte (siehe Grafik). Bemerkenswert: Das Verhältnis der Gewinnrevisionen (engl. für Earnings Revisions Ratio, ERR), ein wichtiger Indikator für Analystenstimmung, ist im Oktober erstmals seit Juli letzten Jahres wieder positiv – ein klares Momentum-Signal. Die Aufwärtskorrekturen konzentrieren sich auf Asien, getrieben von Technologie- und Konsumsektoren in China, Korea und Taiwan. Lateinamerika zeigt ein gemischtes Bild, belastet durch Rohstoffvolatilität und fiskalische Unsicherheit. Die ‚Gewinnersektoren‘ sind klar erkennbar: Halbleiter, digitale Plattformen und grüne Infrastruktur dominieren die Revisionen nach oben, während konventionelle Zykliker hinterherhinken.

### SCHWELLENLÄNDER PUNKTEN MIT GEWINN-DYNAMIK ERWARTETES GEWINNWACHSTUM FÜR 12 MONATE (IN %) UND ERR



Quelle: LSEG Datastream, I/B/E/S, The Investment Institute by UniCredit

## Investment-Implikationen

Vor dem beschriebenen Hintergrund haben wir unsere Einschätzung für Schwellenländer-Aktien von ‚Neutral‘ auf ‚Übergewichten‘ angehoben, während wir für globale Aktien weiterhin eine neutrale Positionierung beibehalten. Die Entscheidung basiert auf drei zentralen Argumenten. **1.** Die geldpolitische Wende in den Industrieländern und ein schwächerer US-Dollar reduzieren den Finanzierungsdruck und stärken die Kapitalzuflüsse in Schwellenländer. **2.** Die Bewertungsabschläge von Schwellenländer-Aktien bleiben trotz der jüngsten Kursgewinne attraktiv, während die Gewinndynamik im Jahr 2026 voraussichtlich deutlich zunimmt. **3.** Die technologische Führungsrolle Asiens bietet langfristige Investmentthemen, die über zyklische Schwankungen hinausreichen. Technologieunternehmen bieten vor dem Hintergrund eines globalen Fokus auf Technologie und KI, der stark von den USA geprägt ist, Diversifikation und einen natürlichen Schutz.

Dies ist kein Plädoyer für pauschale, breit angelegte Investments in Schwellenländer-Aktien. Die geopolitische Fragmentierung bleibt ein prägendes Merkmal der Weltwirtschaft. Die Rivalität zwischen den USA und China sowie regionale Konflikte bergen das Potenzial für erhöhte Volatilität. Währungsrisiken sind ein ständiger Begleiter, und politische Unsicherheit – sei es in Form regulatorischer Eingriffe, geökonomischer Verschiebungen oder politischer Volatilität – fügt eine weitere Komplexitätsebene hinzu.

Diese Risiken sind in den Bewertungen aber bereits berücksichtigt: Schwellenländer-Aktien handeln mit einem signifikanten Abschlag gegenüber entwickelten Märkten, was einen Sicherheitspuffer bietet. Zudem reduziert die verbesserte Liquidität die Gefahr größerer Marktverwerfungen. Grundsätzlich gilt: Aktives Management, fundierte Bottom-up-Analyse und makroökonomischer Kontext sind unverzichtbar. Für Investoren, die bereit sind, Komplexität mit Disziplin und Selektivität zu begegnen, sind Schwellenländer-Aktien mehr als ein taktischer Trade – sie stellen eine strukturelle Chance dar in einer Welt, in der Wachstum ungleich verteilt ist.

---

**Autor**

Tobias Keller, Investment Strategist (UniCredit, Munich), [tobias.keller@unicredit.de](mailto:tobias.keller@unicredit.de)

**Editor**

Edoardo Campanella, Director and Chief Editor of The Investment Institute (UniCredit Milan),  
[edoardo.campanella@unicredit.eu](mailto:edoardo.campanella@unicredit.eu)

**UniCredit S.p.A**

The Investment Institute by UniCredit, Piazza Gae Aulenti, 4, I-20154 Milan  
[www.the-investment-institute.unicredit.eu](http://www.the-investment-institute.unicredit.eu)

# Rechtliche Hinweise

## Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website:

<https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/glossary>.

## Marketingmitteilung

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/conflictsofinterest-positiondisclosures>. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen. DE 25/1