

# Schroders

## 2011: Ein Jahr in Asien (ohne Japan)

King Fuei Lee, Fondsmanager für asiatische Aktien, gibt einen Ausblick auf das Jahr 2011



- Von den Industrieländern werden kaum Wachstumsimpulse für Asien ausgehen.
- Aufgrund der gegensätzlichen internen und externen Kräfte werden viele asiatische Märkte 2011 eine Seitwärtsbewegung verzeichnen.
- Mit der zunehmenden Konzentration auf Fundamentaldaten wird eine genaue Kenntnis des Marktes immer wichtiger.
- Trotz schwieriger Bedingungen erscheint knapp die Hälfte der Aktien noch attraktiv.

„Jede Konjunkturbremse wird durch die lockere Geldpolitik hinreichend ausgeglichen.“

**Das Konsumwunder in Asien wird zwar vielleicht auch 2011 das Hauptthema für die Anleger bleiben, doch in Wahrheit steht den asiatischen Volkswirtschaften im kommenden Jahr eine Gratwanderung zwischen gegensätzlichen internen und externen Kräften bevor. Folglich werden die Aussichten für Asien weiterhin in hohem Maße von der globalen Entwicklung bestimmt, wenn auch voraussichtlich nicht mehr ganz so stark wie in der Vergangenheit.**

Da jedes zweite Unternehmen der Region als „globaler Zykliker“ gelten kann, empfiehlt es sich, jede Diskussion über asiatische Aktien mit einem kurzen Blick auf die Aussichten für die Weltwirtschaft im Jahr 2011 zu beginnen.

### Buchstabensuppe

L, W, U oder vielleicht sogar V? Anfang 2010 rätselten die Wirtschaftsexperten, welchem Buchstaben des Alphabets die Erholung der Weltwirtschaft am ehesten ähneln würde. Inzwischen zeichnet sich ab, dass wahrscheinlich eine Mischung aus allen vier herauskommen wird! Eine Kombination dieser Szenarien ergibt das, was man als „Quadratwurzelerholung“ bezeichnen könnte. Gemeint ist damit, dass wir (gegenüber dem niedrigen Niveau von 2009) ein starkes Wachstum erlebt haben, auf das nun eine Seitwärtsbewegung folgt, die sich vermutlich bis weit in das kommende Jahr hinein fortsetzen wird.



Die Regierungen der Industrieländer haben den Großteil des laufenden Jahres damit verbracht, die Weichen für ein Zeitalter der Sparsamkeit zu stellen. Daher wird das Jahr 2011 von massiven Bemühungen zur Sanierung der Bilanzen geprägt sein, die von der öffentlichen Hand bis zu den Privathaushalten reichen wird. Dies kann in vielerlei Hinsicht zu einer Polarisierung der Weltwirtschaft führen, denn in Asien werden die Regierungen, die derzeit gut bei Kasse sind, weiter investieren und die Infrastruktur ausbauen, und die Haushalte konsumfreudig bleiben.

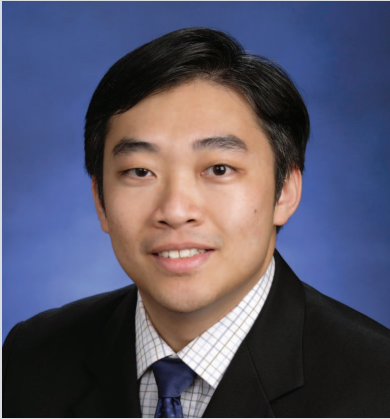
Angesichts eines rückläufigen Wachstums der Weltwirtschaft und der gleichzeitig auftretenden Folgen des Sparkurses in anderen Teilen der Welt kann Asien nicht mehr auf eine ungebrochene Nachfrage der Industrieländer nach asiatischen Exporten bauen. Insofern haben die geldpolitischen und wirtschaftlichen Bedingungen im Westen erhebliche Auswirkungen auf Asien. Ein wichtiger Aspekt ist dabei, dass viele asiatische Notenbanken ihre Geldpolitik an den Industrieländern ausrichten, um ihre Wechselkurse zu steuern. Dies bedeutet, dass sich die lockere Geldpolitik der Industrieländer letztlich auf Asien übertragen wird.

Da nun ein Zeitalter der Sparsamkeit anbricht, werden von den Industrieländern kaum mehr die gewohnten Wachstumsimpulse für Asien ausgehen. Dieses schwache konjunkturelle Umfeld wird die Aktienkurse weltweit unter Druck setzen. Aufgrund der starken internen Kräfte dürften jedoch viele asiatische Aktienmärkte im Laufe des kommenden Jahres eine Seitwärtsbewegung verzeichnen.



# Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft



### King Fuei Lee, Fondsmanager für asiatische Aktien

King Fuei Lee ist Fondsmanager für asiatische Aktien mit Sitz in Singapur und Leiter des Fondsmanagements für Aktienmandate im Bereich der stärker industrialisierten Länder der Asien-Pazifik-Region. Bevor er im Dezember 2001 in das Team für asiatische Aktien in Singapur wechselte, gehörte er als Fondsmanager dem Team für globale Aktien in London an. Zu Schroders kam er 1999 als Hochschulabsolvent und Trainee. Er ist Chartered Financial Analyst (CFA) und Mitglied des CFA Institute. King Fuei Lee hat an der Universität Cambridge und der London School of Economics Wirtschaftswissenschaften studiert und dort die Titel MPhil und BSc erworben.

### Verfolgen Sie den Webcast von King Fuei Lee:

## Trends und Chancen in Asien

„Die Anleger sollten das Konsumthema unbedingt unorthodox und kreativ angehen.“

Diese Seitwärtsbewegung wird jedoch angesichts der gegensätzlichen Einflüsse der Wirtschafts- und Finanzlage im Osten und im Westen innerhalb einer großen Schwankungsbreite stattfinden. Auf dem Höhepunkt des globalen Abschwungs, auf dem die Industrieländer in einer Rezession versanken, war das Wachstum in den meisten asiatischen Volkswirtschaften immer noch positiv. Dieser Trend wird im kommenden Jahr noch ausgeprägter sein, wobei jede bremsende Wirkung der rückläufigen Exportnachfrage durch die lockere Geldpolitik hinreichend ausgeglichen wird, die ihrerseits das Wachstum in ganz Asien ankurbelt und die Bewertungsaufschläge in die Höhe treibt.

### **Bewertungen**

Wenn ein Markt zwischen den widerstreitenden Kräften einer starken internen Dynamik und eines schwächelnden externen Umfelds hin- und hergerissen ist, sind die Aktienbewertungen meist der beste Indikator dafür, ob sich ein Einstieg lohnt oder eher ein Ausstieg empfiehlt. Laut unserer Analyse haben sich die KGVs 2010 auf einen langfristigen Durchschnittswert zubewegt. Aus der Top-down-Perspektive erscheinen uns die Bewertungen eher hoch. Anleger sollten sich genau überlegen sollten, wie sie sich in der nächsten Phase dieser wechselhaften Erholung verhalten. Im Prinzip werden auf dem gesamten asiatischen Markt knapp über 55 % der Aktien deutlich über dem Wert gehandelt, den ihre langfristigen Fundamentaldaten unseres Erachtens rechtfertigen. Dies deutet darauf hin, dass 2011 schwierige Handelsbedingungen herrschen dürften und mit der zunehmenden Konzentration auf Fundamentaldaten eine genaue Kenntnis des Marktes immer wichtiger wird. Wer zu stark auf Favoriten und Erfolgsgeschichten setzt, könnte feststellen, dass das nächste Jahr viele Überraschungen in Bereichen bereithält, mit denen niemand gerechnet hat.

### **Binnenkonsum – das Thema des Jahres**

Wie bereits erwähnt ist die demografische Entwicklung in Asien ein Aspekt, der kaum einen Anleger kalt lassen kann. Im nächsten Jahrzehnt wird ein Großteil der asiatischen Erwerbsbevölkerung das produktive Alter erreichen, und diese Produktivitätssteigerung wird das Wirtschaftswachstum ankurbeln. Laut den Prognosen der Weltbank wird das Privateinkommen in dieser Region in den nächsten zwei Jahrzehnten pro Jahr um ca. 3,5-5 % steigen (verglichen mit nur 2 % weltweit). Dies zeigt die starke interne Dynamik, die diese Volkswirtschaften zunehmend prägt. Allerdings werden die schwachen externen Kräfte eine Schub- und Sogwirkung auslösen, die ein wechselhaftes Jahr erwarten lässt.

### **Stolpersteine – eine Erfolgsgeschichte mit Tücken!**

Trotz des Rummels um die demografische Entwicklung in Asien sollten die Anleger sich davor hüten, „Traumrenditen“ hinterherzujagen, und stattdessen lieber genau auf die Fundamentaldaten achten. Die asiatische Anlagelandschaft ist mit Stolpersteinen gespickt, unter denen wahrscheinlich im kommenden Jahr besonders die chinesischen und indischen Konsumgütertitel hervorstechen werden. Dafür gibt es einen simplen Grund, nämlich dass das asiatische Konsumthema das Interesse der Anleger in aller Welt auf sich zieht. Alle, die sich in der Region nicht so gut auskennen, werden zuerst fragen, welche asiatischen Länder die größte Bevölkerung haben. Die Antwort lautet: „China und Indien“. Daher werden dann chinesische Konsumgütertitel gekauft, ohne auf die Fundamentaldaten zu achten. Dies ist der Grund für die hohen Bewertungen, die derzeit in diesem Sektor zu beobachten sind. Unseres Erachtens birgt das Konsumthema gute Chancen, wobei die Anleger es jedoch unbedingt unorthodox und kreativ angehen sollten.

Davon abgesehen wird unserer Einschätzung zufolge etwa die Hälfte der Aktien in der Region über ihrem Fair Value gehandelt. Glücklicherweise heißt dies im Umkehrschluss, dass für jemanden, der besonnen und diszipliniert vorgeht und sich die nötige Zeit nimmt, die Herausforderungen des Marktes zu meistern, knapp die Hälfte der Aktien immer noch attraktiv erscheint. Das ist eine gute Nachricht für selektiv agierende Anleger mit Bottom-up-Ansatz, die bei ihrem Vorgehen auf dem asiatischen Markt beherrigen, dass jede gute Geschichte irgendwo eine Überraschung bereithält.