

Schroders

2010 – Jahresausblick für Asien ex Japan

Louisa Lo, Leiterin Aktien Asien ex Japan bei Schroders



- Die Erholung wird weltweit holprig verlaufen. Daher gehen wir davon aus, dass die Volatilität an Asiens Aktienmärkten 2010 zunimmt.
- Nach einem lediglich zyklischen Abschwung haben sich die Konjunkturaussichten in Asien 2009 bereits deutlich verbessert. Alle wichtigen Länder lassen die Rezession hinter sich.
- Die Prognosen für die Weltwirtschaft sind bei weitem noch nicht klar. Daher halten wir an unserer defensiven Aufstellung fest und legen den Schwerpunkt auf hochwertige inländische Unternehmen.

„Auch wenn wir kurzfristig lieber auf Nummer sicher gehen, sollten Anleger das solide langfristige Anlagepotenzial Asiens nicht aus den Augen verlieren.“

Nach der außergewöhnlichen Wertentwicklung asiatischer Aktien 2009 scheint es, als hätte man das leicht verdiente Geld schon in der Tasche. Was nun? Die Risiken bleiben bestehen, auch wenn das globale Wirtschaftsumfeld sich verbessert und die Stimmung am Markt sich geändert hat. Statt der Angst vor einer wirtschaftlichen Depression dominiert nun die Erwartung einer starken Erholung. Die Kernfrage lautet: Ist der Aufschwung von sich aus tragfähig, oder bricht er ein, wenn die stimulierenden Maßnahmen von staatlicher Seite ausbleiben? Wie auch immer: Die Erholung wird wahrscheinlich schleppend verlaufen und die Volatilität bei asiatischen Aktien 2010 dementsprechend noch zunehmen.

Die weltweite Erholung sieht schwach aus

Zweifellos haben sich die Wirtschaftszahlen merklich verbessert. Gründe dafür sind jedoch hauptsächlich bessere Kostendisziplin und das Auffüllen von Beständen, nachdem die Produktion während des weltweiten Abschwungs deutlich zurückgefahren worden war. Darüber hinaus ging diese Entwicklung nicht mit einem nennenswerten Anstieg der Endnachfrage einher. Auch wenn asiatische Exporte wieder angezogen haben, so bewegen sie sich immer noch deutlich unter den Expansionsraten vor der Krise. Es ist unwahrscheinlich, dass sie das alte Niveau bald wieder erreichen.

Ein weiterer Aspekt ist eine leichte Straffung der Geldpolitik, da sich die Entstehung von Wertblasen und Inflationsdruck abzeichnet. Auch wenn diese Erscheinungen in der Region gut in Schach gehalten werden: Die meisten Länder werden demnächst die Zinssätze erhöhen. Abgesehen davon ist für 2010 in Asien keine aggressive geldpolitische Straffung erkennbar. Doch weltweit werden die Regierungen die 2009 eingeführten Stimulationsmaßnahmen auslaufen lassen. Angesichts des bisher beispiellosen Ausmaßes steuerlicher Anreize im Jahr 2009 ist eine Wiederholung dieses Szenarios 2010 unwahrscheinlich. Daher werden wir uns hier mehr auf private Investitionen und den Konsum als auf staatliche Almosen verlassen müssen. Die Sorge ist, ob die Endnachfrage stark genug sein kann, um das Wachstum zu tragen und die weltweite Wirtschaft so vor einem weiteren Straucheln zu bewahren.

Wir glauben nach wie vor an das langfristige Anlagepotenzial Asiens

Auch wenn wir kurzfristig lieber auf Nummer sicher gehen, sollten Anleger das solide langfristige Anlagepotenzial Asiens nicht aus den Augen verlieren. Zweifellos sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in diesen Märkten stärker als im Westen. Auch wenn der Aufschwung abgebremst wird, dürften sich diese Länder daher weiter relativ gut entwickeln. Nach einem lediglich zyklischen Abschwung haben sich die Konjunkturaussichten in Asien 2009 bereits deutlich verbessert, und alle wichtigen Volkswirtschaften befinden sich nicht mehr in einer Rezession. Auf lange Sicht gesehen, muss sich Asien auch weniger Herausforderungen stellen, als sie seine Gegenspieler in den Industriestaaten noch vor sich haben, zum Beispiel einem langen Entschuldungsprozess auf Staats- und Verbraucherebene.



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft



Louisa Lo,
Leiterin Aktien Asien ex Japan
bei Schroders

Louisa Lo hat ihren Sitz in Hongkong und verfügt über 16 Jahre Anlageerfahrung – 12 davon war sie im Bereich des Managements von asiatischen Aktien tätig.

Louisa Lo ist CFA Charterholder.

„Weil sich die Märkte jetzt ‚normalisieren‘, nehmen wir an, dass wir uns auf eine größere Differenzierung auf Sektor- und Unternehmensebene einstellen können und damit 2010 auf einen Markt, der Stock-Pickern sehr gelegen kommt.“

Wachstum in Richtung Privatkonsum ausrichten

Auch die Staatsbilanzen in Asien sind stark positioniert, die Banken gut kapitalisiert und die Schulden in Privathaushalten und Unternehmen auf bescheidenem Niveau. Ebenso sollte die anhaltende Urbanisierung eine stärkere Diversifizierung der Wirtschaft fördern. In der Folge könnte die Wirtschaft ihre Abhängigkeit von dem reinen Exportmodell reduzieren, das Asien in der Vergangenheit geprägt hat. Wir sind sogar davon überzeugt, dass immer mehr Regierungen in Asien die Notwendigkeit erkennen, ihre Wachstumsmodelle von der Exportabhängigkeit hin zum Privatkonsum zu verändern. Die Zeit dafür könnte nicht besser sein.

China hat beispielsweise bereits erste Schritte zur Neuausrichtung seiner Wirtschaft eingeleitet. So hat die Regierung eine Reihe von Anreizen eingeführt, um den Konsum in den Privathaushalten anzukurbeln. Es gab bereits erste Erfolge, denn die inländische Nachfrage erwies sich während des Abschwungs als überraschend robust. Längerfristig weitet Peking auch das soziale Netz aus, um die Sorgen der Verbraucher um fehlende Altersversorgung und medizinische Kosten zu beruhigen und so den Konsum zu fördern. Diese positive Entwicklung beschränkt sich nicht nur auf China. Auch andere Regierungen in der Region leiten Schritte ein, um sich nach und nach von der übermäßigen Exportabhängigkeit zu lösen. Denn es wird immer deutlicher, dass der Privatkonsum notwendig ist, um gesundes wirtschaftliches Wachstum auf lange Sicht zu halten.

Volatilität an den Märkten dürfte angesichts bleibender Unsicherheiten anhalten

Was folgt daraus für die Märkte? Wir glauben, dass die Aktienmärkte Asiens angesichts bleibender Unsicherheiten im Jahr 2010 volatil bleiben. Zwar rechnen wir nicht notwendigerweise mit einer drastischen Marktkorrektur, doch die Gewinnerwartungen wurden bereits deutlich nach oben korrigiert. Hier könnte es jedoch zu einer Enttäuschung kommen: Die Märkte leiden immer noch unter den weltweiten Unausgewogenheiten, was sich im weiteren Verlauf als Gegenwind für das wirtschaftliche Wachstum erweisen und das regionale Gewinnwachstum beeinträchtigen könnte. Die Prognosen für die weltweite Konjunktur sind bei weitem noch nicht klar; dazu kommt die hervorragende Performance der asiatischen Aktienmärkte 2009. Daher würden uns Gewinnmitnahmen nicht überraschen, wobei sich langfristige Anleger Unternehmen mit guten Fundamentaldaten zuwenden werden.

Das passt gut zu unserem Investmentansatz, da wir unsere Portfolios zurzeit defensiv aufgestellt haben. Da sich die Märkte jetzt außerdem „normalisieren“, nehmen wir an, dass wir uns auf eine größere Differenzierung auf Sektor- und Unternehmensebene einstellen können und damit 2010 auf einen Markt, der Stock-Pickern sehr gelegen kommt. Besonders interessieren uns der Konsumgütermarkt in Asien sowie Versicherungen, ertragsorientierte oder Infrastrukturunternehmen sowie solche, bei denen wir Bewertungsvorteile erkennen und die sich in diesem Umfeld gut behaupten dürften. Dadurch bietet sich nicht nur eine gewisse Absicherung gegen Verluste bei Marktproblemen. Diese Unternehmen sollten gleichzeitig auch von ihrer Beteiligung an den immer wichtigeren Konsum- und Investmenttrends in Asien profitieren. Andererseits sind wir weiter vorsichtig bei den Titeln, die am sensibelsten auf die Prognosen zur weltweiten Nachfrage reagieren. Denn unserer Ansicht nach sind die Bewertungen und die Markterwartungen zu hoch.