

Schroders

2009: Marktaussichten für Asien

Louisa Lo, Leiterin Aktien Asien



„Unserer Ansicht nach sind die Märkte deutlich überverkauft, da Asien nicht vor den gleichen systemischen Risiken wie der Westen steht. Dadurch eröffnen sich langfristig denkenden Anlegern gute Kaufmöglichkeiten.“

Das vor uns liegende Jahr dürfte sich für asiatische Aktien weiterhin schwierig gestalten, da der Entschuldungsprozess des weltweiten Finanzsystems anhält. Auch wenn die Region nur in relativ geringem Maße direkt an der Kreditkrise beteiligt ist, so ist sie dennoch in deren Sog geraten, und dadurch wurden asiatischer Aktien allgemein abgewertet. Angesichts solcher Unsicherheiten, die jetzt auf die breitere Wirtschaft übergreifen, sind wir weiter auf der Hut.

- Asiatische Aktien litten 2008 mit am stärksten unter den Markturbulenzen. Doch da ein Großteil der schlechten Meldungen bereits eingepreist wurde, erscheinen die Bewertungen mittlerweile wieder attraktiv.
- Wenn Investoren wieder etwas mehr Risiko eingehen wollen, dürfte sich Asien dank des gut kapitalisierten Bankensystems und begrenzter Verschuldungsprobleme schneller wieder erholen als der Westen.
- In der Zwischenzeit jedoch wird die Volatilität vor dem Hintergrund weltweit zunehmender Rezessionsängste wohl weiter anhalten. Blickt man darüber hinaus, könnte die Gelegenheit für Anleger jetzt günstig sein, preiswert an hochwertige Unternehmen mit guten langfristigen Aussichten zu kommen.

Weiterhin langsames Wachstum und enttäuschende Gewinne, ...

Wir gehen davon aus, dass sich das Wachstum 2009 weiter verlangsamt und die Unternehmenserträge enttäuschend sein werden, da die nachlassende ausländische Nachfrage auf das exportintensive Asien übergreift. Dabei stellen enttäuschende Gewinne unserer Ansicht nach das größere der beiden genannten Risiken dar. Obwohl es 2008 eine Reihe von Korrekturen nach unten gab, sind die Konsenserwartungen immer noch bei Weitem zu optimistisch. Eine weitere Minderung wäre nicht überraschend – besonders in Bezug auf die Fertigungsunternehmen, wo hohe Einsatzkosten die Margen drücken und sinkende Absätze zu schaffen machen. Die Unternehmensgewinne dürften mit hoher Wahrscheinlichkeit ins Negative umschlagen.

... aber systemisches Risiko unwahrscheinlich

Auch wenn wir von einem deutlichen Rückgang des BIP-Wachstums ausgehen, ist Asien heute zweifellos in sehr viel besserer Verfassung als während der Krise Ende der 90er Jahre. Da die Region ihren eigenen Entschuldungsprozess bereits im Fahrwasser der Asienkrise durchlaufen hat, sehen wir diesmal kein systemisches Risiko. Die Devisenreserven sind höher, die Auslandsschulden niedriger, die asiatischen Banken gut kapitalisiert und die Verbraucherschulden auf niedrigem Stand. Außerdem sind wir nach wie vor zuversichtlich, dass sich der inländische Konsum vor dem Hintergrund der anhaltenden Urbanisierung und einer wachsenden Mittelklasse langfristig zu einem der wichtigsten Konsumtreiber entwickelt wird.

Leichter Anstieg der Inflation und damit einhergehende monetäre Straffung

Die Finanzkrise überschattet auch andere positive Faktoren, zu denen die sinkenden Preise für Rohstoffe und insbesondere Öl gehören. Wir sind der Ansicht, dass die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat – und mit ihr die monetäre Straffung. Das sollte der Politik den Raum geben, das Wachstum zu stützen und die Unternehmen vom Druck auf ihren Margen zu entlasten. China hat durch dynamische Senkung der Leitzinsen und des Mindestreservesatzes für Banken nach jahrelanger Geldstraffung bereits wieder eine Kehrtwende eingeleitet. Und unlängst kündigte das Land ein Steuerpaket von 4 Billionen RMB (586 Mrd. USD) an – ein klares Bekenntnis Pekings zur Wachstumsförderung. Weitere steuerliche Ankerbelungsmaßnahmen in der Region sind wahrscheinlich, während die rückläufige Inflation auch andere asiatische Notenbanken in die Lage versetzt hat, mit Zinssenkungen nachzuziehen.



Schroders



**Louisa Lo,
Leiterin Aktien Asien**

Louisa arbeitet in Hong Kong und verfügt über 15 Jahre Investment-Erfahrung – 11 davon mit asiatischen Aktien.

Louisa ist Inhaberin des CFA-Titels.

Die größeren entwickelten Märkte dürften etwas besser abschneiden

Was bedeutet das für die Märkte? Angesichts der Panik, die sich weltweit breitgemacht hat, ist Asien insgesamt unterschiedslos schwächer geworden. Grund dafür ist die (Fehl-)Einschätzung, dass es sich um eine „riskantere“ Anlageklasse handelt, ohne dabei die Fundamentaldaten sorgfältig zu beachten. Das gilt besonders für die größeren entwickelten Märkte wie Hongkong und Singapur. Sie dürften etwas besser abschneiden, da die Regierungen dort gegenüber monetären und steuerlichen Maßnahmen besser reagieren. Nach dem jüngsten Börsencrash sind auch die Bewertungen in China wieder attraktiv.

Korea und Indien hingegen erscheinen angesichts ihrer schwachen Leistungsbilanzpositionen, der Abhängigkeit von Portfolioflüssen sowie des vergleichsweise schwächeren Bankensystems als die anfälligsten Märkte der Region. Die politische Antwort dürfte auch angesichts der anstehenden Wahlen schwächer ausfallen.

Bewertungen scheinen überzeugend ...

Auch wenn uns eine gewisse defensive Positionierung sinnvoll erscheint, so gibt es dennoch Möglichkeiten, nach und nach wieder mehr Risiken einzugehen, da die Märkte deutlich überverkauft erscheinen. Das steht in scharfem Kontrast zu den Verhältnissen vor einem Jahr, als man Asien 2007 durchgängig und 2008 größtenteils als fallenden Markt betrachtete.

Trotz wahrscheinlicher Gewinneinbrüche ist der Großteil des Pessimismus unserer Ansicht nach bereits eingepreist. Asiatische Aktien werden zurzeit zu historisch niedrigen Bewertungen gehandelt, manche mittlerweile zu gleichen Werten wie in früheren Krisen. Bei solchen Tiefständen sehen wir für den langfristig denkenden Investor jede Menge Möglichkeiten: Jeder Anstieg des Vertrauens dürfte sich besonders vorteilhaft für die Region auswirken, die mit geringeren Verschuldungsproblemen und weniger Liquiditätsschwierigkeiten in Bankenkreisen besser aufgestellt scheint als der Westen.

... und bieten dem langfristigen Anleger jede Menge Chancen

In der Zwischenzeit dürfte die Volatilität an den Märkten angesichts der weltweit zunehmenden Rezessionsängste jedoch noch weiter anhalten. Diese Bedenken spiegeln sich in unserer immer noch vorsichtigen Haltung gegenüber Grundstoffen und zyklischen Titeln. Denn die Faktoren Angebot und Nachfrage erscheinen unsicher, da neue Anlagen immer noch aus dem Boden sprießen und eine weitere Verschlechterung des weltweiten Wachstums erwartet wird. Übergewichtet sind wir andererseits bei Telekommunikationstiteln, die gute Dividenden bieten, sowie bei zinssensiblen Aktien, da sich die Lockerung der Geldpolitik fortsetzen dürfte.

Sieht man von der Volatilität ab, so sind wir fest davon überzeugt, dass die aktuelle Schwäche Anlegern hervorragende Möglichkeiten bietet, hochwertige Titel mit guten langfristigen Aussichten zu erstehen.