

Die Entwicklung zeigt, dass die Region nach der Asien-Krise in den 1990er-Jahren ihre Lektion gelernt hat. Die asiatischen Staaten bauten massiv die Verschuldung ab und verfügen heute nicht nur über hohe Überschüsse in der Leistungsbilanz und Fremdwährungsreserven, sondern auch über ein liquides Bankensystem mit niedrigem privaten Verschuldungsgrad. Dagegen erscheint es als eine Ironie der Geschichte, dass ausgerechnet ihre vormaligen Lehrmeister aus der westlichen Welt von der Krise ungleich stärker getroffen wurden.

Seit dem Tiefstand der Börsen am 27. Oktober 2008 konnte der MSCI Emerging Markets Asien (ohne Japan) stolze 105,6 Prozent zulegen. Ist die Erholungsrallye nun schon vorbei, oder finden die Anleger auch langfristig Chancen in Fernost? Zehn gute Gründe sprechen weiterhin für Asien.

1. Die strategischen, langfristigen Investmentargumente haben nach wie vor ihre Gültigkeit: Die Asien-Story wird fundamental durch die starken demografischen Fakten, das steigende Einkommensniveau und den geringen Verschuldungsgrad angetrieben, verbunden mit hohen Sparguthaben. Das sollte für ein starkes Wachstum der lokalen Märkte in den nächsten Jahren sorgen.

2. Da die Konsumenten in den entwickelten Märkten vielfach auf Konsum verzichten, um ihre Sparquote wieder aufzubauen, konzentrieren sich die asiatischen Märkte derzeit bei Investments und Konsum auf ihr lokales Wachstum. Sobald das Wachstum der OECD-Staaten nachhaltig anzieht, wird dies auch wieder den Export in Asien beflügeln.

3. In den schnell wachsenden asiatischen Staaten ist noch viel Aufwärtspotenzial für weitere Konsumsteigerung: Während in China der Anteil des Konsums am Bruttoinlandsprodukt bei 35 Prozent und in Indien bei 56 Prozent liegt, sind es in den USA ganze 70 Prozent. Das signifikante, langfristige Potenzial für die Expansion der lokalen Nachfrage liegt neben den bereits genannten Punkten auch in der wachsenden Verbreitung von Privatkrediten. Dass die Neigung zu Konsumausgaben steigt, lässt sich an den rasant wachsenden Zahlen in den Bereichen Einzelhandel, Textil und Mobilfunk schön nachvollziehen.

4. Asien hat einen relativ niedrigen Verschuldungsgrad, insbesondere was



## Robuster Tiger

Das ehemalige Sorgenkind Asien konnte der globalen Rezession am besten trotzen. Die Staaten aus Fernost, allen voran China, wurden zum Wachstumsmotor für die Welt.

Text: Richard Titherington und Christian Preussner

die Privatkunden betrifft (beispielsweise 13 Prozent des BIP in China, elf Prozent in Indien und Indonesien). Im Vergleich dazu erreichte der Verschuldungsgrad der US-Konsumenten zum Ende des ersten Quartals 2009 ein Rekordniveau von 99 Prozent des BIP, in Großbritannien waren es sogar 100 Prozent. Diese Schuldenlast wird die Industrienationen noch lange beschäftigen, während die Entschuldung des Privatsektors das strukturelle Wachstum niedrig halten wird.

5. Asiatische Unternehmen haben starke Bilanzen. Die Fremdkapitalquote ist von 60 Prozent während der Asienkrise auf aktuell 30 Prozent gesunken. Die regionale Eigenkapitalrendite hat sich 2009 auf dem Niveau eines normalen Konjunkturzyklus bei

zehn Prozent eingependelt. Sollte dieser Aufwärtstrend weiter anhalten, werden die Bewertungen noch attraktiver.

6. Die asiatischen Regierungen verfügen über Fremdwährungsreserven im Überfluss und haben eine sehr ausgeglichene finanzwirtschaftliche Position. So konnten sie nachhaltige Konjunkturpakete zum Abwenden der Rezession einsetzen. Bei Bedarf wäre auch eine zweite und sogar eine dritte Runde zur Stimulierung der Wirtschaft möglich gewesen. Im Vergleich dazu sind viele Volkswirtschaften der Industriestaaten wie beispielsweise die USA und auch Großbritannien von finanzpolitischen Defiziten geprägt. Dies wird zukünftig die Flexibilität einschränken, mit der sie ihre Wirtschaft fördern können.

Foto: Shutterstock

7. Das Thema Infrastruktur wird für die Region immer spannender: Als Reaktion auf die Einbrüche in der Exportindustrie 2008 und die seit der Finanzkrise zurückgehenden Investitionen haben die Regierungen der Region wirtschaftliche Unterstützungspakete von über 800 Milliarden US-Dollar verabschiedet. Diese Gelder fließen zu einem sehr großen Teil in Infrastrukturmaßnahmen. Vor allem China hat verstärkt in seine Infrastruktur investiert. So erhöhten sich die Ausgaben für Straßen, Kraftwerke oder Wohnungen seit

Anfang 2009 um mehr als ein Viertel, die Investitionen in das Eisenbahnnetz verdreifachten sich sogar. Darüber hinaus steigen die Ausgaben für die sogenannte Soft Infrastructure, also soziale Dienstleistungen wie Gesundheitsvorsorge und Bildung.

8. Das politische Risiko in Asien nimmt ab: So verbesserte sich in den letzten zehn Jahren das politische System vieler asiatischer Staaten signifikant. Die Wahlen in Indonesien und Indien 2009 stärkten beispielsweise die amtierenden Regierungen, die ihre begonnenen politischen und wirtschaftlichen Reformen damit weiterführen können. Und auch die Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Staaten in Asien nimmt zu – das beste Beispiel hierfür ist der politische Kurswechsel und in der Folge die wirtschaftliche Annäherung von Taiwan und China seit 2008 sowie der Anschluss Chinas an die Asean-Staaten zu Beginn dieses Jahres.

9. Die inner-asiatische Nachfrage nach Produkten aus der Region wächst. In den vergangenen zehn Jahren war dieses Wachstum zunächst vom Handel mit Komponenten und Werkstoffen geprägt, die weiterverarbeitet und dann in die Industrienationen exportiert wurden. In der Zukunft wird der Handel innerhalb der Region zunehmend stärker von Endprodukten geprägt sein. Die wachsende lokale Nachfrage wird das regionale Wachstum damit noch stärker beflügeln als bisher.

10. Es ist zu erwarten, dass institutionelle Anleger und globale Fonds die steigende weltwirtschaftliche Bedeutung der Region honorieren und verstärkt in Asien investieren werden. Das Gewicht von Asien (ohne Japan) innerhalb der Aktienindizes hat sich über die

vergangenen sieben Jahre nach Platzen der Technologie-Blase mehr als verdreifacht. Es ist davon auszugehen, dass die Bedeutung Asiens – und damit der Anteil an der globalen Marktkapitalisierung – weiter zunehmen wird. Verglichen damit ist der Asien-Anteil in vielen Portfolios deutlich zu gering und sollte weiter zunehmen.

### Zeit zum Einstieg

Anleger sollten natürlich auch die Risiken nicht aus den Augen verlieren. So wächst die Sorge, dass ein zu starker Anstieg von Liquidität zu einer Kreditblase führen könnte. Doch die chinesische Zentralbank hat bereits Maßnahmen zu einer Bremsung des Kreditwachstums ergriffen, um dem Finanzsystem Liquidität zu entziehen. Auch eine erneute Rallye der Rohstoffpreise könnte sich negativ auf die Marktentwicklung auswirken, da die asiatischen Staaten viele Rohstoffe importieren.

Insgesamt sprechen aber sehr viele Anzeichen dafür, dass die Region weiterhin den langfristigen, überdurchschnittlichen Wachstumstrend aufrechterhalten kann. Derzeit ist ein guter Einstiegszeitpunkt, da sich die Preis-Buchwert-Bewertungen Ende Februar auf attraktiven Niveaus nahe historischer Tiefstände (bei 2,1-fach) befinden. Insbesondere Branchen wie Mobilfunk, Einzelhandel oder Banken sind Profiteure der aufstrebenden Binnenwirtschaft – nicht zuletzt, weil der flächendeckende Ausbau des Kreditkartensystems zur Konsumfinanzierung in greifbare Nähe rückt.

**Richard Titherington** ist Chief Investment Officer und Leiter des globalen Teams für Schwellenländer-Aktien in London.

**Christian Preussner** ist Experte für Schwellenländer-Aktien bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt.

### Urbanisierung – ein lang anhaltender Trend in den Emerging Markets

Der Anteil der Bevölkerung, der in Städten wohnt, hat sich in den Schwellenländern seit den 1950er-Jahren mehr als verdoppelt. Im Jahr 2050 wird nur noch ein Drittel auf dem Land leben.

