

Bessere Aussichten in Asien dank starker Wachstumsmotoren

Die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens werden hohe Wachstumszahlen schreiben. Das hohe Bevölkerungswachstum sowie die Nähe zu den Wirtschaftsmächten China und Indien fallen dabei ganz besonders ins Gewicht. Mit rund 61% macht Asien den grössten Teil der Wirtschaftsleistung aller Schwellenländer aus. Asien ist im weltweiten Vergleich am besten für zukünftiges Wachstum gerüstet.



Alfonso Papa (links)
Leiter ING Asset Management B.V.
The Hague, Zurich Branch
im Gespräch mit



Rob Drijkoningen (rechts)
Leiter Global Emerging Markets
ING Investment Management Europe
The Hague

Die wichtigsten Länder Asiens unterscheiden sich von anderen Regionen wie den USA und Europa insofern, als ihre Finanzsektoren vergleichsweise gesünder sind. So hat das weitgehend staatlich gelenkte Bankensystem Chinas bisher kaum Probleme gemeldet. Die vorausschauende, expansive Geldpolitik des Landes scheint, im Gegen-

teil, ein beschleunigtes Kreditwachstum angestossen zu haben. Im Vergleich zu anderen asiatischen Schwellenländern verfügt China über einen grossen Binnenmarkt und ist allgemein besser gerüstet, um einen Abschwung des Welthandels zu überstehen. Der Staatshaushalt ist geordnet, und die Leistungsbilanz weist einen Überschuss auf. Indiens Binnenwirtschaft ist hingegen vergleichsweise geschlossen, daher entfallen nur 23% des indischen BIP auf den Export (in China sind es 32%).

Nach Aussagen von Rob Drijkoningen, Leiter Global Emerging Markets ING Investment Management Europe, belasten vor allem die jüngsten Exportrückgänge das Wirtschaftswachstum in China. Andererseits hält

das Land aber an seiner Strategie fest, bei stagnierenden Exporten die Binnenkonjunktur auf andere Weise zu beleben, vor allem durch Förderung von Infrastrukturprojekten. Von allen Schwellenländern stehen in China die Chancen für eine flexible Geldpolitik und belebende finanzpolitische Massnahmen am besten. Entsprechend kann China als Wachstumsmotor der Region fungieren.

Zunehmende weltwirtschaftliche Verflechtung

Die Schwellenländer Asiens haben über die vergangenen Jahrzehnte weitgehend eine verantwortungsbewusste Finanzpolitik verfolgt. Daher ist die Region heute weniger auf ausländisches Kapital angewiesen als dies in der Vergangenheit der Fall war. Die vergleichsweise stabile Position von Emerging Asia zeigt sich auch am höheren Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV von 15 bei Ertragserwartungen in den nächsten 12 Monaten). Die KGVs für Lateinamerika (11), Osteuropa (5) und die Schwellenländervolkswirtschaften insgesamt (9,3) liegen deutlich niedriger.

Die finanzielle Unabhängigkeit und die vergleichsweise stabile Position bedeuten indessen nicht, dass sich die Region vom Rest der Welt abkoppelt. Im Gegenteil: Die zunehmende wirtschaftliche Stärke der asiatischen Schwellenländer hat die Beziehungen zwischen den Industrieländern und den Emerging Markets markant verstärkt.

Einerseits sind und bleiben exportorientierte Schwellenländer stark von der konjunkturellen Entwicklung in den Industrieländern abhängig. Andererseits haben konjunkturelle Entwicklungen in den Schwellenländern einen weitaus grösseren Effekt auf die Industrieländer als dies früher der Fall war. So musste die gesamte Weltwirtschaft infolge der extremen Nachfrage in Ländern wie China im vergangenen Jahr mit einem rapiden Anstieg der Preise für Metalle fertigwerden. Die wachsende Verflechtung der Schwellenländer mit den entwickelten Volkswirtschaften zeigt sich auch am Einbruch des hiesigen Exports. Europäische Exporteure, die ihre Abhängigkeit vom US-Markt in den letzten Jahren zugunsten engerer Handelsbeziehungen mit dem Nahen und Mittleren Osten, China und anderen Schwellenländern zurückgefahren haben, wurden von der stark rückläufigen Nachfrage in diesen Ländern in Mitleidenschaft gezogen.

Strategische Allokation

Nach der Einschätzung von Rob Drijckoning hat Asien die besten Voraussetzungen für langfristiges Wach-

tum, u.a. aufgrund der relativen Stabilität und des Bevölkerungswachstums in der Region sowie der Präsenz des Wachstumsmotors China. Die Konjunkturaussichten für die nächsten Jahre sind weltweit von starker Ungewissheit geprägt. Langfristig (auf 10 bis 20 Jahre hinaus) dürfte das Wachstum in den Schwellenländern höher ausfallen als in den reifen Volkswirtschaften. Aber auch eine niedrigere Wachstumsrate als in früheren Jahren ist nicht ausgeschlossen.

Schwellenländerwährungen und -anleihen

Infolge deutlicher Produktivitätssteigerungen könnten die Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar und dem Euro erheblich an Boden gewinnen. Anleihenmärkte in Emerging Asia konnten bereits weiter an Attraktivität gewinnen und stabilisieren sich zunehmend. Die von asiatischen Ländern emittierten Schuldtitel weisen in der Regel höhere Ratings als diejenigen anderer Emerging Markets auf. Das liegt daran, dass die meisten Länder Asiens vergleichsweise solide Staatshaushalte sowie Zahlungsbilanzüberschüsse aufweisen. Die hohe Kre-

ditqualität asiatischer Schuldtitel bedeutet auch, dass die Risikoprämien momentan niedriger sind als für Anleihenfonds aus den Ländern Lateinamerikas sowie Zentral- und Osteuropas.

Qualität und aktive Anlagestrategien

Auch wenn hierzulande die Anlageklasse «Emerging Markets» nach wie vor eine untergeordnete Rolle spielen mag, muss sich der Investor auf das neue und zukünftige Weltgefüge vorbereiten. Wurden bisher Aktien oder Obligationen aus Schwellenländern nur in starken Wachstumsphasen ins Portfolio aufgenommen, gehören sie mit zunehmender Wichtigkeit in gut diversifizierte Anlagestrategien. Weder die gegenwärtige Wirtschaftskrise noch die Misere an den Finanzmärkten sind ein Grund dafür, sich von einer strategischen Allokation abzuwenden. Der Fokus sollte jedoch klar auf hoher Qualität liegen. Engagements in wachstumssträchtigen Anlagen unterliegen unterschiedlichen Risiken, die es gezielt zu verwalten gilt. Der interessierte Anleger tut gut daran, fundamentale, aktive Anlagestrategien in diesen Anlageklassen vorzuziehen.

www.ingim.com ●

Wachstum in den Schwellenländern

	2008	2009	2010	Langfristig ¹⁾
Asien	7,3	3,7	6,2	5,1
China	9,0	7,2	8,5	5,7
Indien	6,9	3,7	6,6	6,7
Lateinamerika	3,6	-3,8	0,8	4,0
Brasilien	5,1	-2,6	1,8	4,3
Zentraleuropa, Afrika, Mittlerer und Naher Osten	4,1	-5,2	-0,2	3,7³⁾
Russland	5,6	-7,2	-2,0	3,5
Ägypten	7,2	3,0	3,5	5,7
Türkei	1,0	-7,4	1,1	2,4
Alle Schwellenländer	6,2	0,4	3,9	4,8
USA, Eurozone, Japan²⁾				2,0
USA	1,1	-2,9	0,9	2,5
Eurozone	1,0	-3,3	0,5	2,0
Japan	-0,3	-6,2	0,1	1,5

Zahlen in Prozent p.a. 2009, 2010 und langfristig: Schätzungen.

1) Das strukturelle Wachstum in den Schwellenländern lässt sich langfristig (auf 10 bis 20 Jahre hinaus) anhand eines von ING IM entwickelten Modells nachvollziehen. Dieses Modell bezieht eine hohe Zahl von Variablen ein, darunter Bevölkerungswachstum, Bildungsniveau, Infrastruktur und Energieeffizienz.

2) Schätzungen von Volkswirtschaftlern durch ING Investment Management.

3) Ausser Zentral- und Osteuropa (Naher und Mittlerer Osten / Afrika: 5,6%).

Quelle: ING Investment Management, April 2009