

Schroders Ausblick



2013: Aussichten für Asien

Ein Ausblick auf das Jahr 2013 von Robin Parbrook, Leiter Aktien Asien ohne Japan



Der erste Machtwechsel seit zehn Jahren wird für China nicht sofort die strukturellen Veränderungen mit sich bringen, die die Wirtschaft dringend braucht. Das wahrscheinlichere Szenario ist eine Beibehaltung des Status quo.

Asien erweist sich allerdings angesichts der weltweiten Unsicherheit als relativ stabil. In der Region sehen wir eine ausreichende Anzahl guter Anlageideen, die unseren hohen Qualitätsansprüchen entsprechen. Die Gewinnprognosen zahlreicher chinesischer Unternehmen betrachten wir mit Vorsicht. Dies wird allerdings durch die Wirtschaftsentwicklung in Südostasien ausgeglichen, wo die Wirtschaftsmodelle der Länder vor allem auf den Binnenkonsum ausgerichtet sind.

- Auch wenn die sanfte Landung Chinas erfolgreich zu verlaufen scheint, wird sich der Übergang zu einem nachhaltigen Wachstum als echte Herausforderung erweisen.
- 2013 scheint für Asien viel von dem zu bringen, was wir schon aus 2012 kennen – Unsicherheit.
- Die südostasiatischen Märkte bieten dank der starken Binnennachfrage und des konjunkturbedingten Anstiegs der Investitionsvolumen Chancen.

Erholung in China

Der politische Wandel hat den Optimismus dahingehend genährt, dass eine wirtschaftliche Neuausrichtung und neue Konjunkturmaßnahmen bevorstehen. Zudem deuten die jüngsten Wirtschaftsdaten darauf hin, dass die chinesische Wirtschaft die Talsohle durchschritten hat und neues Wachstum zu erwarten ist.

Mangelnde Belege

Wir betrachten die Gesamtsituation mit einer gewissen Skepsis. Die kurzfristigen Statistiken in China zeigen zwar eine gewisse Erholung, doch eigentlich war ein Aufschwung im Vorfeld der politischen Show im November in Peking allgemein erwartet worden. Die Daten scheinen – wie für chinesische Statistiken eben üblich – wenig mit dem zu tun zu haben, was wir von unseren Kollegen in China oder von den Unternehmen direkt hören. Insbesondere die chinesischen Exportzahlen im Oktober wirken unglaublich, da sich der berichtete Zuwachs von zehn Prozent im Jahresvergleich nicht mit den Exporttrends deckt, die wir in fast allen anderen von uns analysierten Bereichen beobachten.

Die aktuell „besseren“ Wirtschaftsdaten aus China sollten von langfristigen Anlegern am Aktienmarkt mit Vorsicht betrachtet werden. Abbildung 1 zeigt, dass die verbesserten Wachstumsprognosen für China vor allem auf steigenden Anlageinvestitionen basieren, während die Einzelhandelsumsätze und der Verbrauch weiterhin schwach sind. Eben ein solches Szenario möchten wir nicht sehen, denn höhere Kapazitätsüberschüsse und mehr fragwürdige Infrastruktur bedeuten sinkende Kapitalrenditen für Anleger. Für 2013 bleiben wir bei unserer vorsichtigen Einschätzung der chinesischen Aktienmärkte. Von politischer Seite sehen wir keine Signale für eine gewollte echte Veränderung beziehungsweise eine gewollte Veränderung von einem investitionsgestützten zu einem stärker konsumorientierten Wirtschaftsmodell.



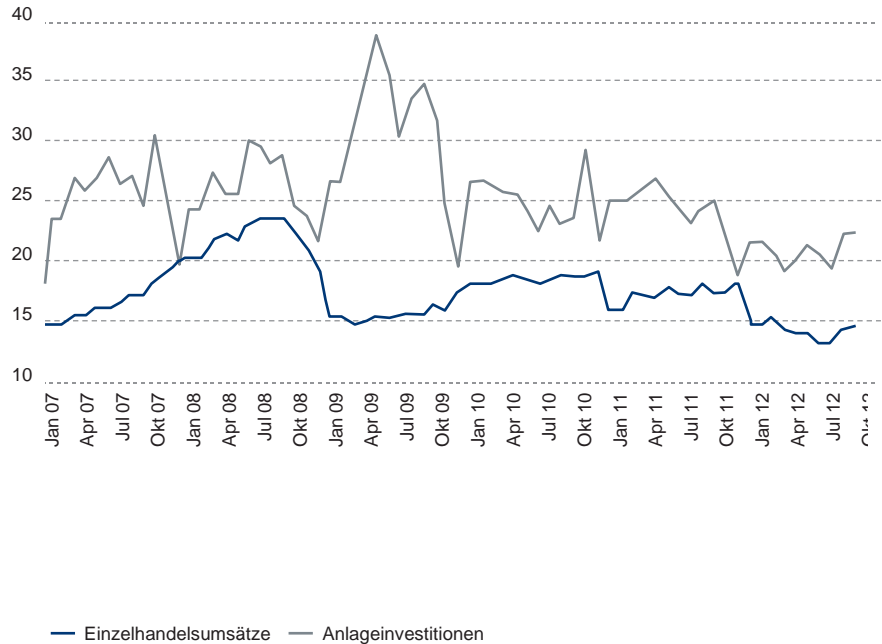
Schroders

„Der Verband Südostasiatischer Staaten (ASEAN) hat sich – wie auch schon in den vergangenen zwei Jahren – erneut besser entwickelt als die erweiterte Region.“

„Wir halten in Märkten, die für die globale wirtschaftliche Unsicherheit anfälliger sind denn je, auch weiterhin an unserer bottom-up-orientierten Titelauswahl fest.“

Anlageinvestitionen und Einzelhandelsumsätze in China

Veränderung ggü. dem Vorjahr (%)



ASEAN-Länder überzeugen

Der Verband Südostasiatischer Staaten (ASEAN), darunter Singapur, Indonesien, Malaysia, die Philippinen und Thailand, hat sich – wie auch schon in den vergangenen zwei Jahren – erneut besser entwickelt als die gesamte Region. Die Länder der Region, die früher als Inbegriff mangelnder Haushaltsdisziplin und politischer Unruhen galten, haben es geschafft, politische Stabilität zu erreichen, das Anlageumfeld zu verbessern und ihre wirtschaftlichen Fundamentaldaten weiter zu stärken. Thailand, den Philippinen und Indonesien ist dies besonders gut gelungen. Der Schlüssel zum Erfolg in allen drei Ländern liegt in der Tatsache begründet, dass sie von einem niedrigen Niveau aus gestartet sind. Der Kapitalbestand in Indonesien und den Philippinen ist zu gering, wohingegen Thailand angesichts des relativ hohen Pro-Kopf-BIP unterinvestiert ist.

Nach der asiatischen Finanzkrise im Jahr 1997 ist zu wenig Kapital in die Region geflossen, sodass die meisten dieser Länder ihre Investitionsquoten erhöhen müssen. Da die Banken in den ASEAN-Staaten liquide und gut finanziert sind und das Vertrauen zunimmt, gehen wir davon aus, dass das Wachstum der Region im Jahr 2013 von einer starken Binnennachfrage und einem konjunkturbedingten Anstieg der Investitionstätigkeit gestützt wird.

Schnäppchenjagd in Asien

China stehen wir vorsichtig gegenüber, während wir die ASEAN-Staaten relativ optimistisch beurteilen – doch wie sieht es mit den anderen asiatischen Ländern aus? Wir halten in Märkten, die für die globale wirtschaftliche Unsicherheit anfälliger sind denn je, auch weiterhin an unserer bottom-up-orientierten Titelauswahl fest.

In Hongkong sehen wir trotz der engen Verbindung zu China nach wie vor Ertragspotenzial in bestimmten Sektoren, insbesondere in den Bereichen Industrie und Gebrauchsgüter. Unternehmen, die von der Binnennachfrage in Asien profitieren, sowie Gesellschaften mit einer soliden Corporate Governance, robusten Cashflows und Bilanzen bilden in der Regel den Schwerpunkt unserer Positionen in Hongkong. Der Stadtstaat wird von einer positiven Stimmung in China als Erstes profitieren, und die Blue Chips aus Hongkong gehören weiterhin zu den stärksten Unternehmen der Region.



Robin Parbrook
Leiter Aktien Asien ohne Japan

Robin Parbrook ist seit 22 Jahren bei Schroders für die asiatischen Märkte zuständig. Derzeit ist er vom Standort Hongkong aus als Leiter asiatische Aktien ohne Japan sowie als Fondsmanager für regionale und alternative Investmentfonds tätig. Er blickt im Rahmen seiner Laufbahn auf die erfolgreiche Verwaltung zahlreicher asiatischer Fonds zurück.

Herausforderungen für Taiwan, Korea und Indien

Wir sind weiterhin der Meinung, dass sich die Schwäche der taiwanesischen und koreanischen Wirtschaft auch im neuen Jahr fortsetzen wird. Beide Länder sind stark von Exporten in die Industriestaaten abhängig (von Smartphones in Taiwan bis hin zu Autos in Korea), und ihre jüngsten Außenhandelsdaten waren enttäuschend. Zudem gibt es keine Anzeichen für eine Erholung der Handelsvolumen im Jahr 2013.

Über Indien wurde in den vergangenen Monaten viel berichtet, vor allem aufgrund der negativen Konjunkturdaten, und auch hier bleibt unsere Gesamteinschätzung unverändert; wir erwarten 2013 Probleme für das Land. Das steigende Haushaltsdefizit, die hohe Inflationsrate und der politische Stillstand haben dazu geführt, dass sich der Traum des Landes, Wachstumsraten wie China zu erzielen, nicht erfüllt hat. Bei einigen Unternehmen in Sektoren, in denen Indien einen guten Ruf genießt – vor allem Technologie und Gesundheit – sehen wir weiterhin Wertpotenzial. Die gesamtwirtschaftlichen Aussichten bewerten wir jedoch mit Vorsicht.

Stockpicking bleibt entscheidend

Im Mittelpunkt unserer Anlagestrategie steht nach wie vor unsere Titelauswahl nach dem Bottom-up-Prinzip. Wir suchen weiterhin nach Unternehmen, die solide aufgestellt sind, um von den langfristigen Trends in Asien zu profitieren, d. h. insbesondere von der positiven demografischen Entwicklung, dem steigenden Binnenkonsum und den anhaltenden Investitionen in Infrastruktur.

Bei unseren jüngsten Besuchen in Singapur, Korea und Hongkong ging es in unseren Gesprächen mit den Unternehmensführungen vor allem um Margendruck, Wettbewerb und die schwache Endnachfrage. Dies ist bei Export- und Industrieunternehmen nicht besonders überraschend, vielleicht jedoch bei Immobilieninvestoren sowie bei Finanz- und Einzelhandelsunternehmen in Nordasien und Singapur, die aufgrund steigender Kosten und einer relativ schleppenden Nachfrage unter Druck geraten. Daran wird sich wahrscheinlich auch im kommenden Jahr nichts ändern.

Faire Bewertungen

Im Gegensatz dazu haben wir den von uns ausgemachten fairen Marktwert für viele Unternehmen aus der ASEAN-Region angehoben. Die Margen verbessern sich, und unseres Erachtens wird die Lage für viele Unternehmen in den kommenden ein bis zwei Jahren dank steigender Nachfrage und geringem Margendruck durch neue Marktteilnehmer optimal bleiben. Wir sehen daher keinen Grund für einen schnellen Ausstieg, nur weil die ASEAN-Staaten im Vergleich zu China, Korea und Taiwan – die mit konjunkturbedingten und teilweise auch strukturellen Problemen zu kämpfen haben – eine überdurchschnittliche Wertentwicklung verzeichnet haben.

Auf dem aktuellen Kursniveau halten wir die meisten Märkte für fair bewertet. Wir konzentrieren uns weiterhin auf Qualitätsunternehmen mit einer soliden Corporate Governance, robusten Cashflows und gesunden Bilanzen. Diese Stärken werden ihnen dabei helfen, die aktuelle globale Unsicherheit zu überstehen und weiter zu wachsen.

Wichtiger Hinweis

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Robin Parbrook, Leiter Aktien Asien ohne Japan, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar. Nur für professionelle Anleger und Berater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet. Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.