

Marktkommentar

Glänzende Wachstumsperspektiven in Asien

Dr. Peter Fischer, Mitglied des Vorstandes der GAMAX Management AG

Wie wirken sich aktuell die Konjunkturprogramme der chinesischen Regierung auf die Wirtschaft Chinas aus?

Das chinesische Konjunkturankurbelungsprogramm wirkt sich bereits sehr positiv auf die Binnenkonjunktur des Landes (z.B. Bau- und Infrastrukturinvestitionen) aus. Im Unterschied zu den USA, wo die nötige Neuverschuldung auf eine sehr hohe Altverschuldung trifft, kann China das Konjunkturpaket mit einem Volumen von rund 400 Mrd. Euro über zwei Jahre aufgrund der geringen Staatsverschuldung gut bewältigen. Ferner kann China vor dem Hintergrund von zuletzt negativen Inflationsraten und noch relativ hohen Notenbankzinsen von über 5% die Zinssätze noch deutlich zurücknehmen. Noch wichtiger ist ein sehr bedeutender monetärer Indikator: die Mindestreservehaltung. Im Gegensatz zu fast allen anderen Ländern hat China äußerst solide und nachhaltig die Inflation durch höhere Mindestreserven-Anforderungen der Banken bekämpft. Hier hat man erst jüngst begonnen zu lockern. Die USA hatten trotz aller US-Inflation die Mindestreserven nie angehoben und auch die Börsenspekulation nie durch Erhöhung der Bareinschüsse bei Kreditkäufen von Aktien begrenzt. China kann also auf einem sehr soliden Fundament aufbauen.

Wie wird sich Asiens Wirtschaft bis Ende 2009 entwickeln? Gibt es hier Unterschiede zur Wirtschaft anderer Schwellenländer oder auch entwickelter Länder? Wenn ja, worin bestehen die Vorteile/Nachteile?

Im Unterschied zu anderen Schwellenmärkten sind die Wachstumsperspektiven in Asien weiterhin intakt. Allein die demografische Entwicklung spricht im Unterschied z.B. zu Osteuropa für die Region. Auch besteht bei den asiatischen Ländern in der Regel keine zu große Abhängigkeit von einzelnen Rohstoffen. Die Entwicklung Russlands wird hingegen maßgeblich vom Ölpreis bestimmt. Darüber hinaus ist Russland aufgrund der jüngsten Kreditkrise stark vom internationalen Kapitalmarkt abgeschnitten. Die Investitionsbereitschaft ist dementsprechend stark gesunken. Der Frühindikator Kreditgewährung liegt in China dagegen zurzeit ca. 30% über Vorjahresniveau. In diesem Jahr wurden im Reich der Mitte bereits etwa genauso viele Kredite vergeben wie im gesamten Vorjahr.

Warum sollten Anleger jetzt in Aktien asiatischer Unternehmen investieren?

Asiatische Aktien sind in Bezug auf die Ertrags- und Substanzbewertung auf den ersten Blick nicht viel anders bewertet als die Aktien der Industrieländer. Beim Buchwert muss man jedoch berücksichtigen, dass dieser in Asien meist keinen "Goodwill" (also immaterielle Werte, die eigentlich eine sehr zweifelhafte „Substanz“ darstellen) enthält. Inklusiv eines "Goodwill" wären die asiatischen Kurs-/Buchwerte deutlich tiefer. Ferner kann in Anbetracht der guten Frühindikatoren davon ausgegangen werden, dass die Unternehmensgewinne steigen werden (vor allem bei binnenorientierten Branchen, von Einzelhandel bis zu Finanzdienstleistern), während sie in den westlichen Industrieländern wahrscheinlich länger fallen werden. Neben den guten Gewinnaussichten durch die gesunden und oftmals

schuldenfreien Bilanzen sprechen zudem hohe Dividendenrenditen von aktuell bis zu 10% für asiatische Aktien.

Welche Länder Asiens werden aktuell im Portfolio des GAMAX Maxi-Fonds Asien International bevorzugt? Weshalb?

China und Hongkong werden mit Blick auf die Konjunkturindikatoren (Kreditvergabe, Investitionen und Einzelhandelsumsätze) und aufgrund der attraktiven Bewertung der Unternehmen bevorzugt. Vor allem der chinesische Konsument ist weiterhin in einer sehr soliden Finanzsituation. 56% der Bilanz eines durchschnittlichen chinesischen Haushalts liegen in geldmarktähnlichen Anlagen, während die Kredite nur 8% betragen. Dem stehen 8% an Aktienwerten und 34% an Immobilienwerten gegenüber. Der chinesische Haushalt ist also immer noch außerordentlich flüssig und spart über ein Viertel seines verfügbaren Einkommens (der gesamte private Sektor inklusive Unternehmen hat sogar eine Sparquote von rund 40%). Die amerikanische Sparquote der Haushalte ist zwar wieder von Null etwas angestiegen, liegt aber erst bei knapp 6%. In China machten Investitionen im vergangenen Jahr 42% des chinesischen Bruttoinlandsprodukts aus, während nur 35% auf den Konsum der Haushalte entfielen. Die hohen chinesischen Investitionen sind aber eine Garantie dafür, dass die natürliche Kette einer gesunden Volkswirtschaft (zuerst Investitionen, dann Beschäftigungsanstieg, dann Konsum) in China erhalten bleibt und dass das Land nicht in einer volkswirtschaftlichen Sackgasse steckt wie die USA (erst Schuldenerhöhung – sofern überhaupt noch möglich –, dann Konsumsteigerung). Die um gut 20% rückläufigen China-Exporte machten im vergangenen Jahr netto (!) lediglich 8,1% des Bruttoinlandsprodukts aus, da die Importe ebenfalls sehr hoch sind. Nur ca. 10% der Arbeitsplätze sind direkt vom Export abhängig, so dass die Schrumpfung in diesem Sektor die Volkswirtschaft weit weniger belastet als zunächst befürchtet. Der Konsum wächst weiterhin real mit ca. 15% – im weltweiten Vergleich eine einmalig gute Situation. Angesichts der hohen Sparquote und der Bemühungen der Regierung, durch Verbesserung der staatlichen Gesundheitsleistungen ein geringeres Vorsorge-Sparen zu erreichen, dürfte der Konsum längerfristig noch stärker zulegen als dies allein aufgrund der Beschäftigungsentwicklung realistisch wäre.

Fondsinformationen	GAMAX FUNDS – Maxi-Fonds Asien International
ISIN	LU0039296719
KAG	GAMAX Management AG
Basiswährung	EURO
Nettofondsvermögen	46,62 Millionen EURO (Stand: 29.05.09)
Fondsverwaltung	DJE Kapital AG



Über GAMAX Management AG

Die GAMAX Management AG wurde 1992 mit Sitz in Luxemburg gegründet. Seit 2001 gehört die Verwaltungsgesellschaft zum führenden italienischen Finanzdienstleistungskonzern Mediolanum. Die GAMAX FUNDS und die MEDIOLANUM GAMAX FUNDS bieten Kunden ein breites Anlagespektrum. Die Fondspalette reicht von internationalen Aktienfonds über Misch- und Rentenfonds bis hin zum Vermögensverwaltungsfonds. In Deutschland und Österreich verwaltet das Unternehmen ein Gesamtvermögen von über 300 Millionen Euro. Bei der Portfolioverwaltung setzt die GAMAX Management AG auf die im deutschen Markt bekannten und sehr erfolgreichen Fondsmanager DJE Kapital AG und PEH Wertpapier AG.

Über die Mediolanum Banking Group

Die Mediolanum Banking Group ist einer der bedeutendsten und innovativsten Finanzkonzerne Europas. Seit 1998 ist die Mediolanum-Gruppe im S&P/MIB gelistet. Dieser Index - vergleichbar mit dem Deutschen DAX - umfasst die 40 wichtigsten italienischen Unternehmen. Mediolanum Banking Group betreut mittlerweile mehr als eine Million Kunden mit einem in Fonds und Versicherungen investierten Vermögen von rund 32 Milliarden Euro. Die Mediolanum-Gruppe umfasst neben Banken auch Versicherungs- und Kapitalanlagegesellschaften und ist in Italien, Irland, Deutschland, Luxemburg und Spanien vertreten.