

Der Blick nach Asien lohnt sich

Weshalb die Anleger die asiatischen Märkte und insbesondere China trotz der aktuellen Herausforderungen genau im Auge haben sollten.

VICTOR AERNI

Den meisten Investoren bleibt 2021 als herausragendes Anlagejahr in Erinnerung. Trotz der Pandemie haben die meisten Aktienmärkte über 20 Prozent zugelegt und auch ausgewogenere Portfolios dürften knapp zweistellig performt haben. Wer hingegen eine grössere Aktien-Exposure in China hatte, musste einen Verlust von über 20 Prozent (MSCI China) hinnehmen. Anleger mit Investitionen in private Schulanbieter wurden durch massive Eingriffe der chinesischen Politik sogar faktisch enteignet.

Wie ist als Anleger mit Asien und vor allem China angesichts des steigenden politischen Risikos umzugehen? Wir beurteilen dies in drei Schritten: Erstens anhand des unterliegenden Wirtschaftswachstums, zweitens der Bewertung und des Potenzials der Finanzmärkte und drittens der individuellen Risikoneigung des Investors.

Asien dominiert das globale Wachstum

Den Covid-bedingten Konjunkturerinbruch hat Asien hinter sich gelassen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften der Region befinden sich wieder auf Wachstumskurs. Während sich westliche Industrienationen noch stabilisieren, hat sich die Industrieproduktion der asiatischen Schwellenländer bereits erholt. Schon seit 2007 ist mehr als die Hälfte des globalen Wirtschaftswachstums allein China zuzuschreiben. Auch im Jahr des Ochsen werden die aufstrebenden Länder Asiens eine robuste konjunkturelle Entwicklung an den Tag legen. Unsere Ökonomen prognostizieren ein reales Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von rund 5 Prozent. Der Vorsprung der asiatischen Volkswirtschaften weitet sich

aus. Mit dem Wirtschaftswachstum ist der Wohlstand in Asien in den vergangenen Jahrzehnten kontinuierlich gestiegen. Wir sehen eine ausgeprägte Umverteilung von Vermögen. Schon Ende dieses Jahrzehnts wird Asien zur reichsten Region der Welt aufsteigen und die USA und Europa hinter sich lassen.

Selbst wenn sich das Wachstum in Asien in den kommenden Jahren auf einem tieferen Niveau stabilisieren dürfte, vor allem bedingt durch die demografische Entwicklung in China, so wird es doch noch viele Jahre deutlich höher sein als in den Vereinigten Staaten und Europa. Entsprechend sollten sich die Anleger auf eine solche Weise positionieren, dass sie von diesem höheren Wachstum profitieren können.

Tiefe Bewertung, höhere Zinsen, aber höhere Volatilität

Am Obligationenmarkt kennen Schweizer und europäische Anleger positive Zinsen nur noch anekdotisch. Niedrige und negative Obligationenrenditen sind zur – nicht mehr ganz neuen – Normalität geworden.

Wer positive Rendite sucht, wird in Asien fündig. Das starke Wachstum ermöglicht es der chinesischen Notenbank, an ihrer gemässigten Geldpolitik festzuhalten. Das Resultat sind ein starker Yuan und attraktive Bondrenditen. Mit einer Verzinsung von rund 3 Prozent und einem Rating von A+ sind chinesische Staatsanleihen sowohl attraktiv als auch solide genug, um eine echte Alternative zu Obligationen der Industriestaaten darzustellen. Breiter abgestützte Staatsanleihen aus dem ganzen asiatischen Raum weisen sogar eine Rendite von knapp 4 Prozent aus. Verglichen mit vielen westlichen Staa-



Schon seit 2007 ist mehr als die Hälfte des globalen Wirtschaftswachstums allein China zuzuschreiben.

UNSPASH

ten ist dabei die Staatsverschuldung noch deutlich tiefer und die Korrelation zu Schweizer Zins- und Dividendentitel ist hingegen immer noch gering, was für diese Asset-Klasse auch unter Berücksichtigung des Währungsrisikos spricht.

Der asiatische Aktienmarkt zeigt ein anderes Bild. Nach einem herausragenden Jahr 2020 folgte 2021 insbesondere der Einbruch des chinesischen Marktes, getrieben durch massive regulatorische Eingriffe. Langfristig erwarten wir von asiatischen Aktien trotzdem die attraktivste Rendite. Wir gehen für die nächsten zehn Jahre von einem durchschnittlichen Wachstum von jährlich rund 8 Prozent, verglichen mit 5 bis 6 Prozent für die westlichen Aktienmärkte.

Auch beheimatet der asiatische Aktienmarkt verschiedene Weltmarktführer wie beispielsweise Samsung (Mobiltelefone, Unterhaltungselektronik), TSMC (Chip-Herstellung), Alibaba (Amazon des Ostens) oder Tencent (Gaming und soziale Netzwerke), die in einem diversifizierten Aktienportfolio nicht fehlen sollten.

Implikation für den (Schweizer) Anleger

Da sich auf absehbare Zeit die Zinsen im Schweizer Franken kaum in

den positiven Bereich bewegen dürften, muss jeder Obligationenanleger, der eine entsprechende Rendite sucht, über die Grenze schauen. Die asiatischen und insbesondere chinesischen Staatsanleihen bieten hier eine interessante Ergänzung, da sie einerseits ein hochstehendes Rating aufweisen, andererseits eine attraktive Verzinsung bieten und drittens der Yuan als Währung aufgrund des hohen Wirtschaftswachstums ebenfalls eine der stärkeren Währungen bleiben dürfte. Eine Allokation kann entsprechend ohne substantielle Verschiebung des individuellen Risikoprofils erfolgen.

Für den Aktienanleger ist die Frage schwieriger zu beantworten. Einerseits scheinen Aktien, insbesondere in China, mit politischem Risiko behaftet, andererseits ergibt sich die Möglichkeit, über eine Investition in westliche Firmen indirekt vom Wachstum in Asien zu profitieren. Wir empfehlen Anlegern, die mit der erhöhten Volatilität umgehen können, auch eine direkte Allokation in Asien. Einerseits sind die Bewertungen heute tief (gerade im Vergleich mit den US-Technologiekonzernen), andererseits gehen wir nicht davon aus, dass die chinesische Führung ihre Weltmarktführer bewusst gegenüber der globalen Konkurrenz benach-

teiligen will. Angesichts der Unsicherheit ist aber wohl ein schrittweiser Einstieg ratsam.

Mit mehr als 30 Jahren Erfahrung im Grossraum Asien-Pazifik, Standorten in Singapur, Hongkong, Shanghai, Taipei und Japan haben wir den Blick von innen. Viele Investoren überschauen nicht, wie gross die Fortschritte sind, die insbesondere der chinesische Kapitalmarkt in den vergangenen Jahren gemacht hat. Der Zugang zu den Aktien- und Anleihemärkten hat sich dank der Connect-Programme signifikant verbessert. Der Einstieg in diese Anlageklassen ist für ausländische Investoren einfacher geworden. Das spiegelt sich auch in den hohen Kapitalzuflüssen. Dieser Trend wird sich fortsetzen und Asien als Anlageziel immer wichtiger machen. Noch wird asiatischen Wertschriften in den bedeutenden Aktien- und Anleiheindizes nicht das Gewicht eingeräumt, das gemessen an Kapitalstock, Wirtschaftsleistung und Grösse der Bevölkerung adäquat wäre. Die nötigen Korrekturen werden nicht lange auf sich warten lassen. Das Potenzial für Investoren und Vermögensverwalter ist somit gewaltig.

Victor Aerni, Equity Partner, Pictet

Ein Jahr zum Vergessen für Aktienanleger in China

Gesamttrendite per Anlageklasse im Jahr 2021



QUELLE: PWM CIO OFFICE, BLOOMBERG 2021