

# Markt.Fokus.Asien

HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited

China  
Hongkong  
Indien  
Südkorea  
Thailand





## Liebe Leserinnen, liebe Leser,

in diesen Zeiten rasanter Veränderungen auf den Märkten besinnen wir uns auf die wichtigsten Dinge: Kurs halten und nicht vom Investmentprozess abrücken. Denn dies führt auf mittlere und lange Sicht zu überdurchschnittlichen Ergebnissen. Wir haben unsere Aktien-Analyse verstärkt und schenken folgenden drei wichtigen Punkten noch mehr Aufmerksamkeit als in „normalen“ Zeiten:

- ▶ Überprüfung der Gewinnmodelle
- ▶ Begutachtung der Buchwerte
- ▶ Zurückhaltung beim Eingehen von Risiken.

Die kurzfristigen Aussichten dürften ungewiss bleiben, mit abwechselnd positiven und negativen Wirtschaftsdaten. Dies führt zu einem „Achterbahn-Markt“, bis sich Hinweise auf eine klare „Pause“ ergeben. Dann wird sich nach unserer Einschätzung Folgendes bestätigen: Unabhängig davon, dass das Wachstum in den Industriestaaten gedämpft bleibt, sollte es keinen Rückfall in die Rezession geben. Während die Industriestaaten mit langsamem Wachstum, niedrigen Zinsen und tendenzieller Währungsschwäche kämpfen, sieht es in Asien anders aus. Die asiatischen Märkte dürften weiterhin sehr viel stärker wachsen und sich zunehmend vom Westen abkoppeln.

Wir glauben, dass langfristig orientierte Investoren aufgrund der gegenwärtigen Bewertungen und der grundlegenden Wirtschaftsdaten am besten an den asiatischen Aktienmärkten aufgehoben sind.

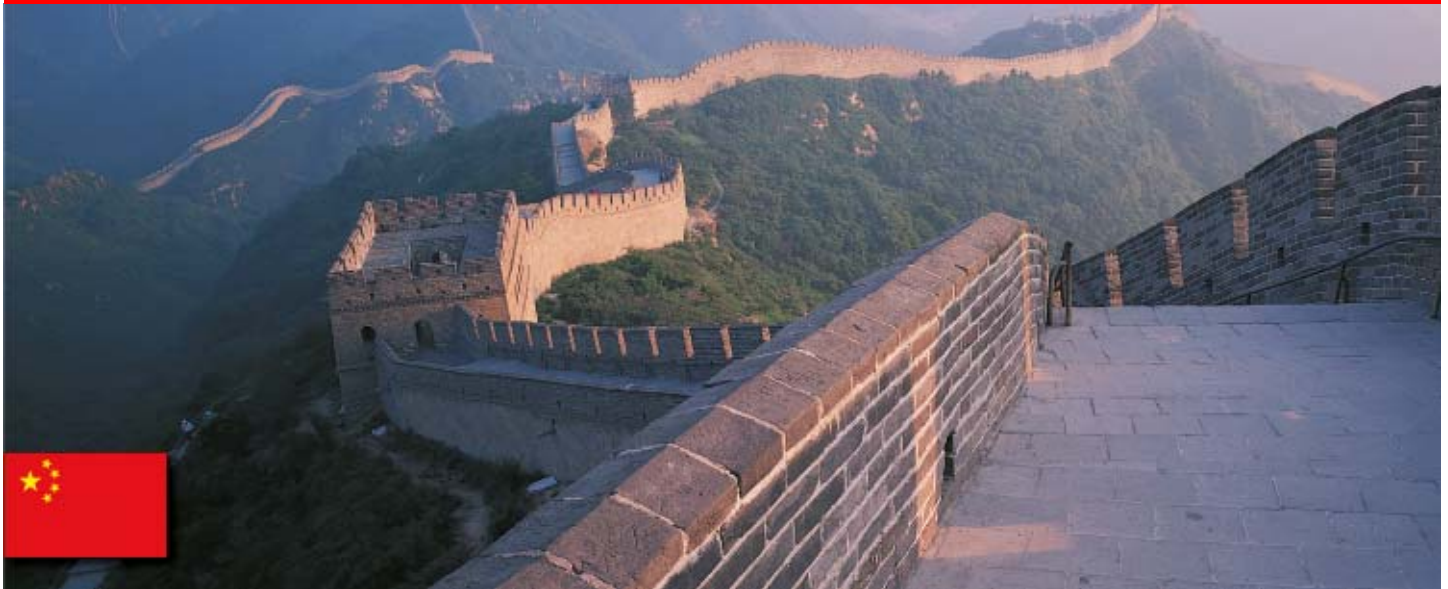
Viel Spaß beim Lesen wünscht

Francis Chung,  
Produktspezialist Asien / Aktien Asien-Pazifik



## Inhalt

China .....	3
Hongkong .....	4
Indien .....	5
Südkorea .....	6
Thailand .....	7



Land/Region	Index	Währung	2010 – 2011	2009 – 2010	2008 – 2009	2007 – 2008	2006 – 2007
Asien Ex-Japan	MSCI AC Asia Ex-Japan Index	USD	+20,2%	+14,4%	-6,1%	-12,6%	+55,6%
Asien Pazifik Ex-Japan	MSCI Asia Pacific Ex-Japan Index	USD	+21,4%	+16,4%	-9,5%	-10,8%	+51,9%
China	MSCI China Index	HKD	+5,0%	-22,1%	+34,6%	-36,4%	+248,2%

Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (per 31. August).

# China

**Die chinesische Notenbank verschärft im Kampf gegen die Inflation weiter die Geldpolitik. Belastend wirkt der unerwartet deutliche Konjunkturabschwung in den USA und Europa.**

## Rückblick

Chinesische Aktien haben im Berichtsmonat stark korrigiert. Der MSCI China Index gab um 9,4 Prozent nach. Das lag an den schlechteren Aussichten für die Weltkonjunktur. Die Herabstufung amerikanischer Anleihen durch die Ratingagentur Standard & Poor's löste Ängste über einen möglichen Zahlungsverzug aus.

Ungeachtet weltweiter konjunktureller Sorgen verschärfte die chinesische Notenbank über die Reservebestimmungen für die Banken die Geldpolitik. Dies wurde dahingehend interpretiert, dass die Notenbank in nächster Zeit die geldpolitischen Zügel weiterhin mit Umsicht anzieht. Damit will sie die Inflation unter Kontrolle halten und dem Zufluss von spekulativem Kapital vorbeugen, falls die USA ein weiteres Konjunkturprogramm auflegen.

Wirtschaftlich ergab sich folgendes Bild: Die Verbraucherpreise stiegen im Jahresvergleich weiter auf 6,5 Prozent im Juli, nachdem die Teuerungsrate im Juni noch 6,4 Prozent betragen hatte. Preistreiber blieben vor allem Nahrungsmittel, die sich um 14,8 Prozent verteuerten. Das Exportwachstum erholte sich deutlich. Die Ausfuhren stiegen im Juli im Jahresvergleich um 20,4 Prozent, verglichen mit 17,9 Prozent im Vormonat. Das Importwachstum nahm im gleichen Zeitraum von 19,3 auf 22,9 Prozent zu. Der Handelsbilanzüberschuss summierte sich im bisherigen Jahresverlauf auf 76,2 Milliarden US-Dollar.

## Wertentwicklung 5 Jahre



Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (Stand: 31.08.2011).

## Ausblick

Wir glauben, dass sich der Markt kurzfristig weiterhin in einer gewissen Spanne bewegen wird. Das liegt an den bestehenden Inflationsängsten sowie an dem unerwartet deutlichen Konjunkturabschwung in den USA und Europa.

Obwohl der Markt auf zusätzliche Stimulierungsmaßnahmen der US-Regierung hofft, dürfte sich dies nach unserer Ansicht negativ auf den chinesischen Aktienmarkt auswirken – und zwar, weil es China die Bekämpfung der Inflation erschwert. Die Realwirtschaft dürfte leiden, wie es die sinkenden operativen Cash-Flows bei kleinen und mittleren Unternehmen aktuell bereits belegen.



Land/Region	Index	Währung	2010 – 2011	2009 – 2010	2008 – 2009	2007 – 2008	2006 – 2007
Hongkong	Hang Seng Index	HKD	+9,9%	+5,3%	-6,0%	+1,0%	+41,1%

Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (per 31. August).

# Hongkong

**Der Aktienmarkt in Hongkong leidet unter einem Rückgang der Wirtschaftsleistung und der schlechten Konjunktur in den Industriestaaten. Allerdings ist die Lage lange nicht so schlecht wie 2008. Für Anleger könnten sich im vierten Quartal Chancen ergeben.**

## Rückblick

Der Aktienmarkt in Hongkong verzeichnete im August eine massive Kurskorrektur. Auslöser waren die Sorgen über eine weltweite Rezession, der Verlust der Spitzenbonität der USA sowie die Schuldenkrise in Europa.

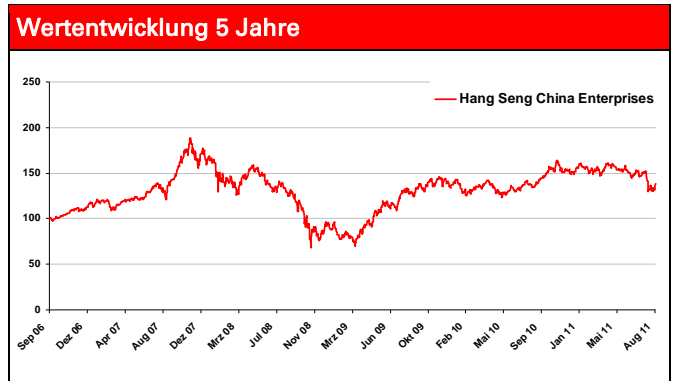
Der Hang Seng Index gab in den ersten sieben Handelstagen des Monats um 14 Prozent nach, bevor er sich wieder erholte. Ende August stand gleichwohl ein Verlust von 8,5 Prozent zu Buche.

Alle Sektoren verzeichneten Kursverluste. Am stärksten traf es Finanztitel, gefolgt von Immobilienwerten und Industrie-Aktien. Erwartungsgemäß liefen Versorgertitel am besten, allerdings verloren auch sie im Schnitt 3,8 Prozent.

## Ausblick

Das Wirtschaftswachstum hat sich im zweiten Quartal schlechter als erwartet entwickelt. Das lag an der Unterbrechung der Lieferkette durch das Erdbeben in Japan sowie an der schwachen Nachfrage aus den Industriestaaten. Auf saisonbereinigter Basis schrumpfte die Wirtschaft im Quartalsabstand um 0,5 Prozent und damit erstmals seit dem dritten Quartal 2009. Angesichts der schwierigen Lage in den Industriestaaten und der dämpfenden Geldpolitik in China besteht das Risiko, dass die Wirtschaftsleistung in Hongkong auch im dritten Quartal leicht schrumpft. Definitionsgemäß wäre das dann eine Rezession, wenn auch eine leichte.

Die Bilanzsaison ist bereits zur Hälfte vorüber. 60 Prozent der Ergebnisse fielen besser aus als erwartet, nur 20 Prozent der

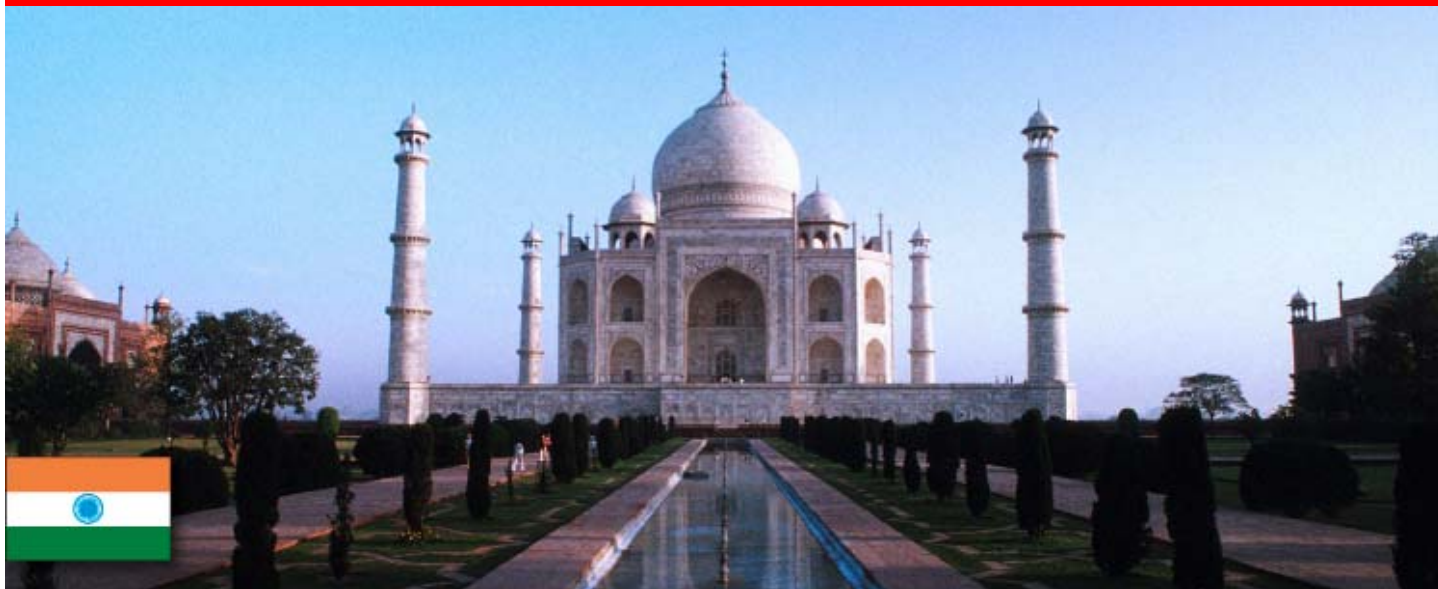


Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (Stand: 31.08.2011).

Unternehmen legten enttäuschende Zahlen vor. Die Prognosen des Managements waren von vorsichtigem Optimismus geprägt. Allerdings gab es in dem ungewissen externen Umfeld eine leichte Reduzierung der Gewinnprognosen durch die Analysten. Dieser Trend dürfte anhalten.

Obwohl das Risiko einer weltweiten Rezession besteht, ist die wirtschaftliche Lage nirgendwo so schlecht wie 2008. Die Politik dürfte reagieren, etwa in Form von Garantien für die Banken in Europa oder von Maßnahmen zur Stützung des Wohnungsmarkts in den USA. Zudem nähert sich die Verschärfung der Geldpolitik in China ihrem Ende, die Anlageninvestitionen ziehen wieder an, und China hat ausreichend Spielraum für Konjunkturmaßnahmen.

Wir erwarten, dass der Markt sich kurzfristig in einer gewissen Spanne bewegt und schwankungsanfällig bleibt. Allerdings sind die Bewertungen attraktiv. Sie nähern sich den Tiefständen von 2008. Der Markt ist entweder übertrieben stark gefallen oder kalkuliert bereits einen künftigen Gewinnbruch ein. Wenn sich allerdings das externe Umfeld nicht weiter verschlechtert, ergeben sich nach unserer Einschätzung im letzten Quartal des Jahres Gelegenheiten zu handeln.



Land/Region	Index	Währung	2010 – 2011	2009 – 2010	2008 – 2009	2007 – 2008	2006 – 2007
Indien	MSCI India	USD	+4,9%	+22,2%	-3,5%	-12,4%	+70,0%
Indien	S&P India Select Index	USD	+1,8%	+13,5%	-3,6%	n.a	n.a
Volatilitätsindex	VIX	USD	+7,4%	-9,3%	+13,0%	-2,5%	+57,3%

Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (per 31. August).

# Indien

**Inflation und Leitzinsen sind hoch, dürften aber bald ihren Höhepunkt erreicht haben. Indien präsentiert sich wirtschaftlich weiter als Wachstumslokomotive und bleibt für mittel- bis langfristige Anleger attraktiv.**

## Rückblick

Unser Vergleichsmaßstab, der S&P/IFCI India Index, fiel im August um 12,3 Prozent. Damit gab das Kursbarometer deutlicher nach als der MSCI Asia Pacific ex Japan Index, der 8,9 Prozent verlor. Die Bewertungen fielen in absoluten Zahlen auf ein 28-Monattstief. Die Rupie gab deutlich um 4,4 Prozent nach. Der Volatilitätsindex (VIX), der die erwartete Schwankungsbreite des US-amerikanischen Aktienindex S&P 500 abbildet, erreichte einen Höchstwert von 35 Prozent.

Kleine Aktien liefen deutlich schlechter, mittelgroße Titel nur leicht schlechter als Standardwerte. Auf Sektorebene wiesen Konsumittel die geringsten Verluste auf. Am härtesten traf es Informationstechnologie-Aktien und Finanzwerte. Der Verlust der US-Spitzenbonität und die Schuldenkrise in Europa haben den globalen Risikoappetit gezügelt. Das hat aber Indiens Attraktivität als Wachstumslokomotive nicht beeinträchtigt. Das BIP-Wachstum betrug im Vierteljahr bis Ende Juni 7,7 Prozent.

Ein Lichtblick waren auch die ausländischen Direktinvestitionen, die im Juli auf den höchsten Stand seit Jahren stiegen. Die Devisenreserven betragen mehr als 310 Milliarden US-Dollar und haben damit einen Höchststand erreicht.

Allerdings verkauften ausländische institutionelle Investoren im Berichtsmonat Aktien für über 2,1 Milliarden Dollar – ein Rekord für 2011. Jedoch waren diese Großanleger im bisherigen Jahresverlauf leicht auf der Käuferseite. Im August waren die heimischen institutionellen Investoren die größten Käufer.

## Wertentwicklung 5 Jahre



Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (Stand: 31.08.2011).

Die Notenbank bleibt ihrer Linie treu, mehr auf die Inflation als auf das Wachstum zu achten. Die Inflation hielt sich im Juli hartnäckig über neun Prozent. Nach unserer Ansicht stehen wir kurz vor dem Höhepunkt des Inflations- und Erhöhungszyklus. Wir erwarten, dass die Leitzinsen vom gegenwärtigen Niveau um nicht mehr als 50 Basispunkte steigen.

## Ausblick

Die Konsensus-Gewinnschätzungen dürften zusammen mit heruntergeschraubten Konjunkturprognosen nach unten revidiert werden. Die Prognosewerte für 2012 betragen per Ende August 16 Prozent (Vormonat: 17,8 Prozent). Für das Haushaltsjahr 2013 schätzen die Analysten das Gewinnwachstum auf 17,4 Prozent (Vormonat: 17,7 Prozent).

Zwar bleibt der Inflationsdruck in Indien bestehen, aber nach unserer Ansicht ist das Land auf Sicht von drei bis fünf Jahren ein attraktiver Markt. Die grundlegenden wirtschaftlichen Daten sind stark. Zudem bietet sich durch die demografische Entwicklung in Indien eine Fülle von Chancen. Investoren mit einem mittel- bis langfristigen Zeithorizont könnten nun daran denken, bei Kursrückgängen zu kaufen.



Land/Region	Index	Währung	2010 – 2011	2009 – 2010	2008 – 2009	2007 – 2008	2006 – 2007
Südkorea	KOSPI Index	KRW	+22,6%	+14,7%	-0,6%	-16,1%	+52,2%

Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (per 31. August).

## Südkorea

**Der südkoreanische Aktienmarkt gehörte im August zu den großen Verlierern der Region. Konsumwerte hielten sich noch am besten. Hart traf es Energiewerte. Auslandsinvestoren wechselten nach einem Monat bereits wieder auf die Verkäuferseite.**

### Rückblick

Der südkoreanische Aktienmarkt wies im Berichtsmonat mit die schlechteste Entwicklung in der Region auf.

Der KOSPI Index fiel um 11,9 Prozent und notierte zeitweise sogar auf einem Jahrestief.

Die beste Entwicklung verzeichnete der Sektor Basis-Konsum; Energiewerte liefen am schlechtesten.

Ausländische Investoren wechselten mit 5,2 Billionen Won wieder auf die Verkäuferseite. Im Juli hatten sie noch Aktien für 1,2 Billionen Won geordert.

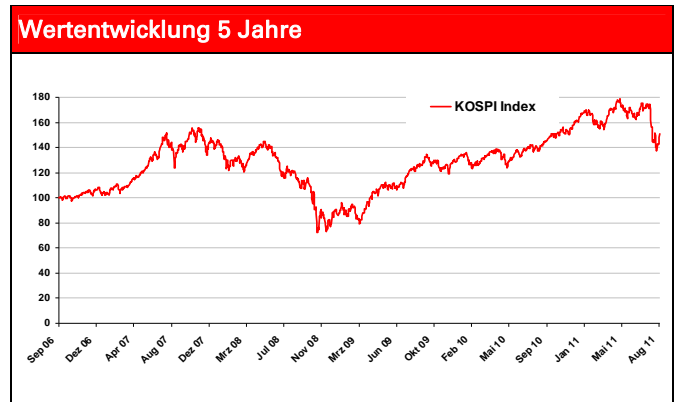
Die koreanische Notenbank ließ den Leitzins mit 3,25 Prozent den zweiten Monat in Folge erwartungsgemäß unverändert.

### Ausblick

Zwar signalisieren die Industrieproduktions- und Exportdaten, dass sich die Wirtschaft nicht mehr im freien Fall befindet, jedoch ist der Markt nach der starken Rally seit Oktober 2008 korrekturanfällig.

Nachdem die Wirtschaft sowie die Unternehmensgewinne im ersten Quartal 2009 die Talsohle erreicht hatten, tendieren die Gewinnrevisionen im Zuge der weltweiten Konjunkturerholung nun aufwärts. Allerdings beginnt die Inflation, das Wachstum abzuschwächen.

Wir richten unser Portfolio weiterhin neu aus – und zwar leicht zugunsten angemessen bewerteter Technologiewerte sowie zyklischer Titel. Wir halten diversifizierte Finanzwerte, die gut mit steigenden Zinsen zurechtkommen, übergewichtet.



Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (31.08.2011).



Land/Region	Index	Währung	2010 – 2011	2009 – 2010	2008 – 2009	2007 – 2008	2006 – 2007
Thailand	MSCI Thailand	THB	+39,8%	+31,3%	+1,0%	-17,8%	+31,3%

Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (per 31. August).

# Thailand

**Der thailändische Aktienmarkt bleibt - trotz der Kursverluste im August - attraktiv. Die Bewertungen sind günstig. Daher sollte sich der Markt in nächster Zeit positiv entwickeln.**

## Rückblick

Der thailändische Aktienmarkt erlitt im August einen Rückschlag. Ausländische Investoren ignorierten die „heimische Story“ und machten aus Sorge über die Entwicklung der Weltwirtschaft Kasse. Der MSCI Thailand Index fiel um 5,6 Prozent. Ausländische institutionelle Investoren trennten sich netto von Aktien im Wert von 1,4 Milliarden US-Dollar, heimische institutionelle Anleger machten für 230 Millionen Dollar Kasse.

Die Wirtschaftsdaten gaben ein gemischtes Bild ab. Die Binnennachfrage gab im Juli nach. Die Einkommen in der Landwirtschaft und im Tourismus sanken. Die Inflation nahm im Monatsabstand um 0,4 Prozent zu, was eine Jahresteuierung von insgesamt 4,3 Prozent bedeutete. Die Leitzinsen stiegen um 25 Basispunkte auf 3,5 Prozent.

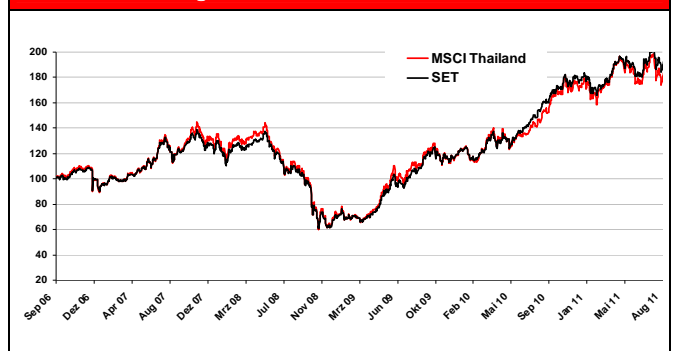
Die Gewinne der börsennotierten Unternehmen legten im zweiten Quartal im Jahresvergleich um 36 Prozent zu. Dahinter standen vor allem Sektoren mit großer Marktkapitalisierung wie Energie und Banken.

Mit Ausnahme der Basis-Konsumwerte, die leicht stiegen, verzeichneten alle Sektoren im MSCI Thailand Index Verluste. Die Aktien mit der schlechtesten Wertentwicklung waren Grundstoffe (-14,8 Prozent) und Energiewerte (-9,3 Prozent).

## Ausblick

Die heimische Aktienstory bleibt stark. Trotz der weltweiten Risiken erwarten wir, dass der Markt sich in nächster Zeit weiterhin positiv entwickelt. Für uns sieht der thailändische Markt angesichts eines Kurs-Gewinn-Verhältnisses von 13 attraktiv aus.

Wertentwicklung 5 Jahre



Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung (Stand: 31.08.2011).

Die Pheu-Thai-Partei hat höhere Löhne und Unterstützung für die Landwirtschaft versprochen. Dies wird den Konsum antreiben und dazu beitragen, dass der Aufwärtstrend des Aktienmarktes in den kommenden sechs Monaten anhält. Daneben besteht allerdings die Frage, ob die Reformen auch umgesetzt werden. Wir werden diesen Aspekt weiterhin genau verfolgen.

Wir ziehen heimische Titel, die von der staatlich angeführten Binnennachfrage profitieren, konjunkturenanfälligen Exportwerten vor. Wir behalten zudem die Übergewichtung von Banken bei. Bei großen defensiven Titeln bewerten wir Telekomwerte neutral. Für ultradefensive Positionen empfehlen sich Versorgerwerte.

Die Liquidität sollte hoch bleiben, da die thailändischen Fonds im Inland investieren und den Kleinanlegern Alternativen fehlen. Bonitätsstarke Firmen können sich zu günstigen Konditionen langfristig am Anleihemarkt finanzieren, weil die lokalen Versicherungsfonds nur begrenzte Anlagemöglichkeiten haben.

**Disclaimer**

Dieser Strategiebericht basiert auf den Marktbeobachtungen von HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited, Teil der HSBC-Gruppe. Er dient als Marketinginstrument und stellt weder ein Angebot oder eine Einladung zum Erwerb oder zur Zeichnung eines Finanzinstruments, eine Anlageberatung oder -empfehlung noch eine unabhängige Finanzanalyse dar. Er kann eine individuelle, fachkundige Anlageberatung durch Ihre Hausbank nicht ersetzen. Dieser Strategiebericht richtet sich nur an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland haben. Er ist nicht für Empfänger in anderen Jurisdiktionen, insbesondere nicht für US-Bürger bestimmt und darf in anderen Ländern nicht verbreitet werden. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die in diesem Dokument gegebenen Informationen beruhen auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; wir übernehmen keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit derartiger Informationen. Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen von HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Weitere Informationen können Sie gerne auf unserer Internetseite [www.assetmanagement.hsbc.com/de](http://www.assetmanagement.hsbc.com/de) abrufen.

**Herausgeber:**

HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH,  
Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf, Deutschland

Stand: 15. September 2011

**Kontakt**

Institutionelle Kunden/Berater  
Tel.: +49 (0)211 910 47 84  
E-Mail: [fonds@hsbc.de](mailto:fonds@hsbc.de)

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Angaben sind ausschließlich für professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien im Sinne von § 31 a Abs. 2 bzw. 4 WpHG bestimmt und ausdrücklich nicht für Privatkunden im Sinne von § 31a Abs. 3 WpHG geeignet.