



## Ausblick China – Silberstreif am Horizont

### Turbulentes erstes Halbjahr in China

Der chinesische Aktienmarkt blickt auf ein bislang äußerst turbulentes erstes Halbjahr zurück. Bis dato hat der MSCI China Index in US-Dollar 7,68%\* an Wert verloren und schlechter abgeschnitten als der MSCI Emerging Markets Index. Wenn man bedenkt, wie rosig die Wachstumsaussichten für China aussehen, so stellt sich die Frage nach den Gründen für diese schleppende Entwicklung.

2009 ist der MSCI China Index in US-Dollar um 58,81% gestiegen. Ausgelöst wurde die Rallye ursprünglich durch den allgemeinen Konsens, dass China aus wirtschaftlicher Sicht vergleichsweise gut aufgestellt ist und dass sich das Land als eines der ersten von der Krise erholen würde. Durch die Aufwärtskorrekturen bei den Gewinnen chinesischer Unternehmen erhielt die Rallye Ende 2009 weiteren Auftrieb. Die Anleger hatten die wirtschaftliche Lage richtig eingeschätzt: 2009 hat das BIP-Wachstum sowohl das Gesamtjahresziel der Regierung von 8% als auch die Markterwartungen übertroffen. Als die Anreizprogramme der Regierung und die expansive Geldpolitik ihre Wirkung entfalteten und die Verbraucher wieder in Kauflaune versetzten, legte die Wirtschaftsaktivität nochmals kräftig zu.

### Kerninflation von 2-3% unproblematisch

2010 hielt die Welle der guten Wirtschaftsnachrichten aus China an. So legte das BIP beispielsweise im ersten Quartal um 11,9% zu. Auch der Exportsektor hat sich rasant erholt: Im Mai sind die Ausfuhren im Vorjahresvergleich um 48,5% gestiegen. Doch gibt es auch einen Wermutstropfen: Mit 3,1% fiel die Verbraucherpreisinflation überraschend hoch aus und übertraf sowohl die Konsensschätzungen als auch den von der Regierung anvisierten Zielwert von 3,0%. Allerdings bereitet uns dies keine allzu großen Kopfschmerzen. Bedingt durch den Basiseffekt der niedrigeren Preise in 2009 wird die Verbraucherpreisinflation in China unseres Erachtens auf kurze Sicht über der Marke von 3,0% verharren. Stabile Lebensmittelpreise und die jüngste Korrektur bei den Grundstoffpreisen dürften den Preisauftrieb indes mittelfristig allmählich wieder eindämmen. Meldungen zu gestiegenen Arbeitskosten verfolgen wir mit besonderer Aufmerksamkeit, gehen aber davon aus, dass es einige Zeit dauern wird, bis sich erhöhte Kosten in einer steigenden Teuerungsrate niederschlagen. In einer Volkswirtschaft wie China - mit einem jährlichen Wirtschaftswachstum von über 10% - ist eine Kerninflationsrate von 2-3% nicht problematisch.

Unter dem Strich leisteten die Konjunkturnachrichten aus China also einen positiven Beitrag, was sich von den Industrieländern leider nicht behaupten lässt. Die Sorgen um die Nachhaltigkeit der weltweiten konjunkturellen Erholung und um einen möglichen Rückfall in die Rezession sind im Jahresverlauf 2010 stärker geworden. Bedenken im Hinblick auf die Verschuldung einiger Länder der Eurozone und unlängst auch im Hinblick auf die Solidität europäischer Banken stellen die Nerven der Anleger auf eine harte Probe. Auch die USA blieben von Hiobsbotschaften nicht verschont: Hier stellten die schlechter als erwartet ausgefallenen Daten zum US-Verbrauchervertrauen die Dynamik des Aufschwungs in Frage. Da zahlreiche Anleger im chinesischen Wachstum weiterhin die Haupttriebfeder für die weltweite Erholung sehen, sorgt schon der leiseste Hinweis auf eine Verschlechterung des Ausblicks in China für Unruhe. So hat etwa die Meldung, dass der Conference Board-Frühindikator für China für den Monat April von +1,7% auf +0,3% gesenkt wurde, Ende Juni eine besonders heftige Verkaufswelle ausgelöst.



## Ausblick für China weiterhin gut

Von den kurzfristigen Rückschlägen einmal abgesehen sind wir beim Ausblick für Wirtschaft und Aktienmarkt in China indes weiterhin zuversichtlich. Das konjunkturelle Umfeld kommt chinesischen Unternehmen sehr zugute. In seinem World Economic Outlook im April 2010 rechnete der Internationale Währungsfonds (IWF) in China mit einem BIP-Wachstum von 10% im Jahr 2010 und von 9,9% im Jahr 2011. Im Gegensatz dazu belief sich seine Wachstumsprognose für die entwickelten Volkswirtschaften (zu denen unter anderem die USA, der Euroraum, Japan, Großbritannien und Kanada zählen) auf gerade einmal 2,3% bzw. 2,4% in 2010 und 2011.

Phasen erhöhter Marktvolatilität mögen so manchem Marktteilnehmer den letzten Nerv rauben, sie eröffnen aber auch viel versprechende Chancen und sind damit ein Silberstreif am Horizont langfristig orientierter Anleger. Nach dem Rückschlag am chinesischen Markt sind die Bewertungen dort unseres Erachtens recht attraktiv. Die Konsensschätzungen zu den Unternehmensgewinnen lagen im Juni bei einem Plus von 22% in diesem Jahr und von 17% im nächsten Jahr, was uns konservativ erscheint. Mit steigendem Marktsektiment in China dürften sich auch die Kennzahlen wieder verbessern. Vor diesem Hintergrund sind wir der Ansicht, dass sich unser Engagement in Unternehmen mit langfristigem Gewinnwachstumspotenzial für Anleger lohnen wird.

Was unsere Branchenpräferenz anbelangt, so geht unser Research davon aus, dass der Banken-, der Versicherungs- und der Energiesektor auf ihren aktuellen Bewertungsniveaus über eine starke Unterstützung verfügen. Im Gegensatz dazu stehen wir Versorgern und nichtzyklischen Konsumgütern eher zurückhaltend gegenüber. Sie zeichnen sich unseres Erachtens durch eine wenig reizvolle Mischung aus unspektakulären Wachstumsaussichten und unattraktiven Bewertungen aus.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die derzeitige Marktkorrektur unseres Erachtens mittel- bis langfristig einige wirklich interessante Kaufgelegenheiten hervorgebracht hat. Wir nutzen diese vorübergehenden Marktschwächen zum Aufbau von Positionen in attraktiv bewerteten Aktien, die unserer Ansicht nach künftig ein hohes Gewinnwachstum erzielen werden.

## Asiatische Barings Fonds

Barings Fonds aus der asiatischen Assetklasse (Morningstar Sterne per: 30. Juni 2010, Performance in Euro)

Baring Hong Kong China Fund	WKN: 933583	ISIN: IE0004866889	★★★★
YTD: +5,5%		3 Jahre p.a.: -0,4%	
Baring Korea Trust	WKN: 972842	ISIN: GB0000840719	★★★
YTD: +5,3%		3 Jahre p.a.: -3,3%	
Baring Eastern Trust	WKN: 972846	ISIN: GB0000799923	★★★
YTD: +4,3%		3 Jahre p.a.: -5,9%	
Baring ASEAN Frontiers Fund	WKN: 926373	ISIN: IE0004868828	
YTD: +23,0%		1 Jahr: +58,2%	
Baring Asia Growth Fund	WKN: 933585	ISIN: IE0004868604	★★
YTD: +3,8%		3 Jahre p.a.: -5,2%	
Baring China Select Fund	WKN: A0NH2K	ISIN: IE00B2NG2V30	
YTD: +2,6%		1 Jahr: +23,7%	

## RECHTLICHE HINWEISE

Dieses Dokument wurde von Baring Asset Management Limited (Zulassung und Aufsicht durch die Financial Services Authority) genehmigt und herausgegeben. Dieses Dokument darf nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen herangezogen werden. Vor der Anlage in diesen Fonds sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater kontaktieren und alle maßgeblichen Dokumente des Fonds wie Berichte, Rechnungsabschlüsse und Prospekte gelesen werden, in denen die Anlageziele und besonderen Risiken, die mit dem Fonds verbunden sind, sowie spezifische Beschränkungen und die Bedingungen für den Handel der Fondsanteile erläutert werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen. Der Wert von Anlagen und generierte Erträge können sowohl sinken als auch steigen und werden nicht garantiert.

Wechselkurschwankungen können den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage beeinträchtigen. Anlagen in Entwicklungs- oder Schwellenländern (entweder direkt oder durch Anlageorganismen, die dort investieren) sind mit zusätzlichen Risiken verbunden. Wir sind nach vernünftigem Ermessen der Ansicht, dass die hierin enthaltenen Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die hierin aufgeführten Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Entschädigungsvereinbarungen gemäß dem Financial Services and Markets Act 2000 des Vereinigten Königreichs sind in Bezug auf Offshore-Fonds ausgeschlossen.

Für Daten mit Morningstar als Quelle: © Morningstar Inc. – alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder von dessen Content-Anbietern, (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verteilt werden und (3) geben keine Garantien in Bezug auf Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Weder Morningstar noch dessen Content-Anbieter haften für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Compliance (Frankfurt): Juli 2010