

Asien Marktausblick 2007

(ex Japan)

Inhaltsverzeichnis

1. Allgemeine Marktstimmung	Seite 3,4
2. Asiatische Märkte	Seite 4,5,6
3. Favoriten der Experten	Seite 6,7
4.1. China	
4.1.1. Markteinschätzung 2007	Seite 8,9
4.1.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 9,10
4.2. Singapur	
4.2.1. Markteinschätzung 2007	Seite 10,11
4.2.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 11
4.3. Taiwan	
4.3.1. Markteinschätzung 2007	Seite 11,12
4.3.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 12
4.4. Thailand	
4.4.1. Markteinschätzung 2007	Seite 12,13
4.4.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 13
4.5. Indonesien	
4.5.1. Markteinschätzung 2007	Seite 13,14
4.5.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 14
4.6. Korea	
4.6.1. Markteinschätzung 2007	Seite 15
4.6.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 16
4.7. Indien	
4.7.1. Markteinschätzung 2007	Seite 16
4.7.2. Brancheneinschätzung 2007	Seite 17
4.8. Kurzüberblick Malaysia, Philippinen, Vietnam	
4.8.1. Malaysia	Seite 17
4.8.2. Philippinen	Seite 17
4.8.3. Vietnam	Seite 17
5. Zusammenfassung aller Ratings	Seite 18

1. Allgemeine Marktstimmung

Ein starkes Börsenjahr ist zu Ende! In den USA (Dow Jones), China (Hang Seng China Enterprise), Indien (Sensex), Brasilien (Bovespa) und Russland (RTS Index) wurden in 2006 neue Rekordstände erzielt. Und dies nicht zu unrecht. Im Vergleich zum Crash-Jahr 2000 sieht diese Börsendynamik „gesund“ aus. Die Bewertungen – insbesondere der Emerging Markets Börsen – halten sich nach wie vor im Rahmen. Das Wachstum der Volkswirtschaften ist durch stabilisierende Binnenmärkte, Marktöffnung, steigende Rohstoffnachfrage und verbesserte Infrastrukturen überdurchschnittlich gestiegen. Der Motor des weltweiten Wirtschaftswachstums bleiben die BRIC Staaten! Nicht verwunderlich, dass exakt diese Börsen im Jahr 2006 ausnahmslos Rekordhochs verbuchten.

Brasilien, Russland, Indien und China erwarten nach jüngsten Schätzungen 2006 ein Wachstum von 3,6% (Brasilien), 6,5% (Russland), 8,3% (Indien) und 10% (China).



Abb1: Hang Seng 1984-1996 Quelle: marktdaten.de

Im Vergleich zu den Bubble-Jahren 1999/2000 bleibt der große Kapitalinput seitens privater Anleger insbesondere in den Industrienationen aus. Die Kapitalzuflüsse kamen vor allem von den institutionellen Investoren. Versicherer, Fondsgesellschaften und Pensionskassen haben ihre Beteiligungen bereits angehoben. Mit Hilfe potenziell hoher Kapitalzuflüsse von privater Seite erwarten wir auch für 2007 zumindest im ersten Halbjahr positive Impulse. Es bleibt abzuwarten wie schnell sich die Investitionslust bei den kapitalintensiven Klassen herum spricht. Ein Warnsignal entsteht bei einer typischen Kerzenbildung, wie es die Abbildungen 1 und 2 verdeutlichen.

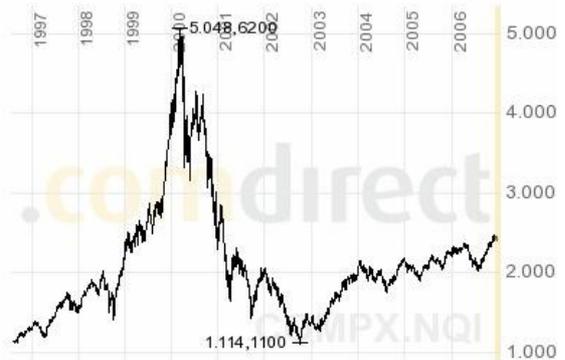


Abb2: Nasdaq 1997 - 2007 Quelle: comdirect.de

Noch ist diese große Euphorie nicht eingetreten. Typische Warnsignale, die sich, psychologisch betrachtet, wie eine Schablone in den Zyklen entlang hangeln, sind folgende:

- Mediendiskussion! Zunehmend ausschließlich positive Berichterstattung über Börsen
- „Fachdiskussionen“ in der Straßenbahn, Kneipe, Sportplatz, Arbeitsplatz (ex Banken)
- Ihr Nachbar (nicht aus der Finanzbranche) empfiehlt Ihnen plötzlich eine Aktie
- Bekannte steigen „professionell“ hauptberuflich ins private Daytrading ein

- Blinde Zeichnungen von Neuemissionen in Ihrem Umfeld
- Tägliche Kursausschläge bei beliebten Themenwerten im 2-stelligen Bereich

Für den Handel mit Wertpapieren gibt es viele unterschiedliche Strategien. Eine der vielen zutreffenden Weisheiten ist: „The trend is your friend“. Seien Sie jedoch vorsichtig, wenn ein Trend wechselt. Die Verhaltensweisen – vor allem privater Marktteilnehmer – sind ähnlich. Aus der rationalen Wahrnehmung der Bewertung entsteht schnell das emotionale Umsetzen. Schauen Sie, dass auch Gewinne realisiert werden, denn: nur realisierte Gewinn sind Cash auf Ihrem Konto!

2. Asiatische Märkte

Wie in dem (von Rainer Hahn – EMFIS.com und Andreas Lambrou – JPV.ch) veröffentlichten Buch „Investieren in Asien“ ausführlich dargestellt, entwickeln sich die asiatischen Märkte zu einem gigantischen Binnenmarkt. Die direkten Auslandsinvestitionen nehmen weiter zu, Unternehmen investieren in neue Fabriken, um der steigenden Konsumentennachfrage nachzukommen. Der private Konsum steigt im 2-stelligen Prozentbereich. Die Währungen verzeichnen aufgrund positiver Handelsbilanzen und Währungsreserven eine hohe Nachfrage.

Die asiatischen Märkte wachsen von innen heraus. Ausschließlich durch Exporte getriebene Wachstumsraten gehören in die Geschichtsbücher. Die Wachstumsschätzung Gesamtasien für das abgelaufene Jahr 2006 beträgt 8,2 %. Für 2007 wird ein leichter Rückgang des BIP-Wachstums auf 7,9% erwartet. Für 2008 steigen die Wachstumserwartungen wieder auf über 8% an.

Die größten Wachstumsmotoren 2006 waren China (erwartete 10 % bis 10,4 %), gefolgt von Indien (erwartete 8,3 % bis 9,5 %), Singapur (6,9 % bis 8,2 %) und Vietnam (7,8 % bis 8,3 %). Für 2007 gehen Volkswirte von einem leichten Wachstumsrückgang in China aus. Die erwarteten Wachstumsraten bewegen sich zwischen 9,7% und 10,2%. Bei Indien ist die erwartete Wachstumsspanne deutlich größer! Die Analysten und Volkswirte schätzen das Wachstum des indischen BIPs zwischen 7,3 % (IWF) und 10 % (Credit Suisse). Auch für 2008 wurden die Prognosen der Credit Suisse vom Analysten Dong Tao für Indien auf 10,5% angehoben. Dadurch könnte also Indien Dank verbesserter Infrastruktur, steigendem Inlandskonsum und hoher Auslandsnachfrage nach Qualitätsprodukten sowie steigenden Direktinvestitionen den Wachstumstreiber China vom ersten Platz verdrängen.

Für die asiatischen Märkte spricht auch die Währungsentwicklung. Insbesondere gegenüber dem USD. Aber auch dem Euro gegenüber gibt es noch Potenzial. Im Fokus stehen die südostasiatischen Währungen. Indonesiens Rp, der Singapur Dollar oder der thailändische THB sind trotz Anstieg gegenüber den westlichen Währungen unterbewertet. Dieser Trend wird sich dementsprechend auch in 2007 fortsetzen. Investoren, die sich in Asien beteiligen können somit zusätzlich am Währungsgewinn teilhaben!

Die Wachstumsraten (Schätzung IWF September 2006)

Country	Units	2003	2004	2005	2006	2007
China	Annual percent	10.0	10.1	10.2	10.0	10.0
China	U.S. dollars	1,640.966	1,931.642	2,234.133	2,554.200	2,871.019
Hong Kong SAR	Annual percent	3.2	8.6	7.3	6.0	5.5
Hong Kong SAR	U.S. dollars	158.473	165.841	177.703	188.665	201.368
India	Annual percent	7.2	8.0	8.5	8.3	7.3
India	U.S. dollars	575.270	665.584	771.951	854.482	933.046
Indonesia	Annual percent	4.8	5.1	5.6	5.2	6.0
Indonesia	U.S. dollars	234.834	254.466	281.264	351.034	382.940
Japan	Annual percent	1.8	2.3	2.6	2.7	2.1
Japan	U.S. dollars	4,237.073	4,587.146	4,567.441	4,463.590	4,599.358
Korea	Annual percent	3.1	4.7	4.0	5.0	4.3
Korea	U.S. dollars	608.172	679.977	787.567	877.190	929.743
Malaysia	Annual percent	5.5	7.2	5.2	5.5	5.8
Malaysia	U.S. dollars	103.992	118.461	130.835	147.015	156.614
Philippines	Annual percent	4.9	6.2	5.0	5.0	5.4
Philippines	U.S. dollars	79.634	86.703	98.371	116.917	134.267
Singapore	Annual percent	2.9	8.7	6.4	6.9	4.5
Singapore	U.S. dollars	92.727	107.502	116.775	133.525	144.502
Taiwan Province of China	Annual percent	3.4	6.1	4.1	4.0	4.2
Taiwan Province of China	U.S. dollars	299.606	322.299	346.178	355.465	374.641
Thailand	Annual percent	7.0	6.2	4.5	4.5	5.0
Thailand	U.S. dollars	142.920	161.688	173.130	194.566	208.619
Vietnam	Annual percent	7.3	7.8	8.4	7.8	7.5
Vietnam	U.S. dollars	39.540	45.330	51.388	55.255	58.605

Quelle: www.IMF.org

Die Bewertung asiatischer Aktien liegt im weltweiten Durchschnitt auf moderatem bis niedrigem Niveau. Wie die folgende Tabelle zeigt, sind die meisten Aktienmärkte auf Basis 2007 mit einem KGV unter 15 und auf Basis 2008 sogar meist unter 13 bewertet.

Land	KGVe 07	KGVe 08
China	14,5	13
Hong Kong	17,8	15,3
Indien	20,2	18,3
Indonesien	13,0	11,3
Korea	10,3	9,3
Malaysia	14,2	12,8
Philippinen	14,1	12,4
Singapur	15,4	13,9
Taiwan	12,9	11,7
Thailand	10,0	9,2
Vietnam	23,1	20,1

Quelle: EMFIS Research

Wir haben einige Experten aus unserem Netzwerk befragt und zusätzlich Ausschnitte aus Medienberichten für Sie zusammengetragen:

3. Die Favoriten der Experten!

Franki Chung (CIBC Global Asset Management)

“Money continues to pile into Chinese equities and not only because of the yuan,” said Franki Chung, who oversees \$700 million of Asian equities at CIBC Global Asset Management (Asia) Ltd. in Hong Kong. “
(www.bloomberg.com)

Henry Ho (UBS Research)

“A lot of investors are buying but at the same time, they're pretty cautious,” said Henry Ho, Hong Kong-based head of China research at UBS AG. “Stock valuations are high and there is a problem finding value stocks.”
(www.bloomberg.com)

Julian Sandt (CEO Orchid Capital / Singapore)

„Small- und Midcaps aus Singapur. Vor allem profitable Unternehmen aus der zweiten Reihe sind häufig mit einem KGV von deutlich unter 10 zu bekommen! Dieses Segment zählt zu den Günstigsten weltweit!“

Rainer Hahn (General Manager EMFIS / Thailand, Singapore)

„Südostasiens Aktien bleiben auch für 2007 die Favoriten! Hohes Wachstum, niedrige Bewertung sowie Stabilisierung auf der Makroebene und steigende Inlandsnachfrage lassen Indonesien und Singapur zu den Top-Performer aufsteigen. Thailand als spekulative Beimischung. Weiterhin günstig, jedoch mit politischen Risiken behaftet.“

LTG Bank (Singapore)

Taiwan: Technologie-Titel, Notebook-Nachfrage könnte durch Microsoft „Vista“ steigen

China: hohe Liquiditätszuflüsse und Handelsüberschuss sollten die Wachstums-Story in Takt halten

Indonesien: Zinssenkungsphantasie und steigender Konsum können sich positiv auswirken

CLSA Research (Hong Kong)

Indonesien: steigende ausländische Direktinvestitionen, die aus Thailand abfließen, beflügeln den Gesamtmarkt. Blue Chips bei Schwäche weiter kaufen.

Singapur: Gewerbeimmobilien stark übergewichten

Credit Suisse:

“Stewart Paterson, Credit Suisse Group's regional equity strategist in Hong Kong, said he is “very cautious” about Chinese stocks because they are expensive. The Shanghai and Shenzhen 300 is valued at 29.6 times estimated earnings, exceeding the MSCI Asia-Pacific's 18.4 times, according to data compiled by Bloomberg. The S&P 500 is at 16.2 times and the Stoxx 600 at 14.2 times. China isn't the only Asian market where stocks are costly by global standards. The Nikkei is valued at 23.6 times projected profits. In India, the Sensitive index gained 47 percent this year and now trades at 20.3 times earnings. Faber Sells “We have all the symptoms of a kind of investment mania,” said Marc Faber, founder and managing director of Marc Faber Ltd., a Hong Kong-based investment company that manages about \$300 million. “We could have a severe setback in the first quarter next year. I'm actually selling. Shares in Singapore and Australia are cheaper.

4. Volkswirtschaften

4.1. China

Key Facts:

- Wachstum 2007 rund 10%
- Abirage durch A- und H-Shares
- mögliche Steuersenkung
- Lockerung Wettbewerb
- Leicht überhitzter Aktienmarkt
- Bewertung nicht mehr attraktiv
- Im Trend investiert bleiben
- Risiken durch Gewinnmitnahmen



4.1.1. Markteinschätzung 2007

Die chinesische Regierung ist nach wie vor bemüht, das hohe Wachstum einzudämmen, um einer Überhitzung vorzubeugen. Hauptsächlich durch Einschränkungen auf der Investitionsseite will China dieses Ziel erreichen. Mehrere Schritte wurden unternommen. In der letzten Kalenderwoche des Jahres 2006 hat das zuständige Komitee des nationalen Volkskongresses ein Gesetz ausarbeitet, wodurch die Steuern für ausländische Unternehmen von derzeit 15% auf 25% angehoben werden. In China soll dann ein einheitliches Unternehmenssteuergesetz eingeführt werden. Dadurch würden die Steuern inländischer Unternehmen von derzeit 33% ebenfalls auf 25% gesenkt werden.

2007 wird weltweit ein niedrigeres Wirtschaftswachstum erwartet. Dies wird voraussichtlich auch die chinesische Wirtschaft von ihrem zweistelligen Wachstum abbringen. Auf der Exportseite geht man von einem schwächeren Wachstum in den westlichen Industriestaaten und Japan aus. Durch dieses niedrigere Weltwirtschaftswachstum erwartet das IDE (Institute for developed economies Japan) deshalb auch einen Rückgang beim Inlandskonsum um 1,2% auf 6,3%.

Chinas Regierung wird die Wettbewerbsbeschränkung weiter lockern. Bis 2010 werden weitere Branchen wie beispielsweise Telekom, Öl und Gas oder Software dem freien Wettbewerb weiter geöffnet. Diese Umstrukturierung wird zu freieren Marktpreisen führen. Die freie Preisbildung sowie steigender Konkurrenzkampf könnte zu sinkenden Endverbraucherpreisen führen, die schließlich ebenfalls kurzfristig das Wachstum senken. Auf der anderen Seite könnte eine freie Preisbildung im Rohstoffsektor zu Preiserhöhungen führen. Die Öl- und Kohlepreise werden nämlich von der chinesischen Regierung nach wie vor diktiert.

Trotz der Bemühungen durch die chinesische Regierung, das sehr hohe Wachstum einzudämmen, werden sich ausländische Unternehmen nur begrenzt „abschrecken“ lassen. Im Vorfeld der Olympischen Spiele 2008 in Peking und der anschließend stattfindenden Expo in Shanghai wittern etliche ausländische und inländische Unternehmen ihre Chancen und werden weiterhin fleißig in das Reich der Mitte investieren. Auch China selbst wird mit hohen Investitionen für diese Megaprojekte das Wachstum stimulieren.

Für den Aktienmarkt ist der jüngste Schritt zur Marktöffnung der im Inland gehandelten China-Aktien (A-Shares) von Interesse. Der bislang ausschließlich für Inlands-Chinesen verfügbare Handelsplatz wurde nun für QFII (Qualified foreign institutional investors) freigegeben. Chinesische Aktien, die sowohl im A-Markt, als auch im für ausländische Investoren zugänglichen H-Markt (Hong Kong) gelistet sind, notieren im Inlandsmarkt (Shanghai und Shenzhen) meist mit einem Aufschlag. Dadurch ergeben sich für die ausländischen Investoren über den gewöhnlichen Hong Kong Markt Arbitrage-Trades, die sich im ersten Halbjahr 2007 positiv für den Hang Seng China Enterprise Index auswirken sollten.

Fazit:

Anhaltend stabiles Wachstum durch Direktinvestitionen und Exportwachstum überlassen China unverändert die Rolle des weltweiten Wachstumsmotors. Der Arbitragehandel durch die unterschiedlichen Aktiengattungen zieht auch künftig das Investoreninteresse nach China. Relativ gesunde Bewertungen lassen zumindest im ersten Halbjahr 2007 auf weiterhin steigende Kurse hoffen. Eine Korrektur dürfte im Jahresverlauf eintreten. Je höher die Korrektur verläuft, desto stärker sollte diese Chance zum Einstieg genutzt werden!

Rating: Positiv / Übergewichten: im Trend investiert bleiben / Achtung! Bewertung in H-Shares ist stark gestiegen!

4.1.2. Brancheneinschätzung 2007

Die chinesischen Telekomtitel scheinen Ende 2006 etwas heiß gelaufen zu sein. Die Bewertungen sind nicht mehr auf dem niedrigen Niveau, als wir u.a. China Telecom (auf Euro-Basis) bei 0,27 € empfohlen haben. Heute notiert die Aktie bei 0,41 € mit einem KGV von über 15. Dies verdeutlicht, dass die Anleger bereits die Marktöffnung dieser Branche gespielt haben. Wir raten deshalb unbedingt eine Korrektur abzuwarten und bereits investierten Anlegern Gewinne mitzunehmen!

Potenzial sehen wir weiterhin bei den Rohstoffunternehmen. Insbesondere die Kohleunternehmen wie Shenhua Energy werden ihre Gewinne mit Hilfe steigender Preise steigern können. Branchenexperten rechnen mit einem Preisanstieg zwischen 4 % und 6,5 %. Auch im petrochemischen Bereich sehen wir bei PetroChina und Sinopec positive Aussichten. Sinopec könnte von einer steigenden Inlandsnachfrage bei Chemieprodukten profitieren.

Umwelttechnologie wird in China in den nächsten Jahren eine noch größere Rolle spielen. Ob es sich hier um alternative Energien (Bio-Fuel, Solar) oder Müllverwertung handelt, alle Bereiche werden in der nächsten Dekade eine kräftige Nachfrage erhalten. Wir raten insbesondere bei Korrekturen die starken Titel nachzukaufen. Auf niedrigem Niveau notiert immer noch die jüngst von EMFIS empfohlene Aktie des Müllverwerterers Zhonghui, die in Singapur notiert ist.

4.2. Singapur

Key Facts:

- anhaltend hohes Wachstum
- Vollbeschäftigung (AL-Quote

liegt bei 2,4%)

- Binnenwachstum durch Vollbeschäftigung
- attraktive Small- Mid-Caps
- Währungs Exposure
- gesunde Volkswirtschaft mit hohen Währungsreserven



4.2.1. Markteinschätzung 2007

Singapur, als Offshore-Land für die Finanzindustrie bekannt und beliebt, erfreut sich eines regelrechten Booms! Dank eines starken Exports und steigendem Konsum im Inland wird für das abgelaufene Jahr 2006 ein Wachstum von über 8 % erwartet. Und die neuen Arbeitsstellen (124.500) lassen Singapur zu einem der weltweit wenigen Länder mit Vollbeschäftigung, bei einer Arbeitslosenquote von 2,4%, an die Weltspitze klettern. Singapurs Volkswirtschaft ist sehr gesund. Als „Inselstaat“ zählt Singapur rund 150 Milliarden USD Währungsreserven. Dies sind 15 % deren Chinas. Auf die Bevölkerung hochgerechnet, würden die Währungsreserven, auf China bezogen, anstatt der aktuell einen Billion USD rund 43 Billionen USD betragen.

Der Standort Singapur ist in der Finanz- und Technologiebranche beliebt. Der Inselstaat verfügt nur über geringen Raum. Deshalb bewegen sich momentan die Immobilienpreise auf Rekordniveau. Aufgrund der anhaltenden Nachfrage nach dem Standort Singapur hat die Regierung nun beschlossen, weiteres Land am Raffles Palace zu veräußern. Allerdings wird mit der Fertigstellung der neuen Büroflächen nicht vor 2009 gerechnet. Bis dahin kann man von einem anhaltenden Boom im Immobiliensektor ausgehen.

Ein global niedrigeres Wirtschaftswachstum wird im Jahr 2007 auch an Singapur nicht spurlos vorübergehen. Selbst wenn die Binnenkonjunktur (Privatinvestitionen) weiterhin wachsen wird, können die geringeren Exporte nur bedingt kompensiert werden. Es wird mit einem Wachstumsrückgang auf knapp 6 % gerechnet. Dennoch stellt Singapur mit diesen Wachstumsraten einen der größten Favoriten für 2007 dar.

Fazit:

Der Markt ist durch die Kurssteigerungen mit KGVe07 im südostasiatischen Verhältnis nicht mehr günstig. Allerdings sind auch die Wachstumsraten überdurchschnittlich. Wir raten daher, dennoch im Markt selektiv zu agieren.

Rating: Positiv / Kaufen: vor allem Small- und Mid-Caps kaufen

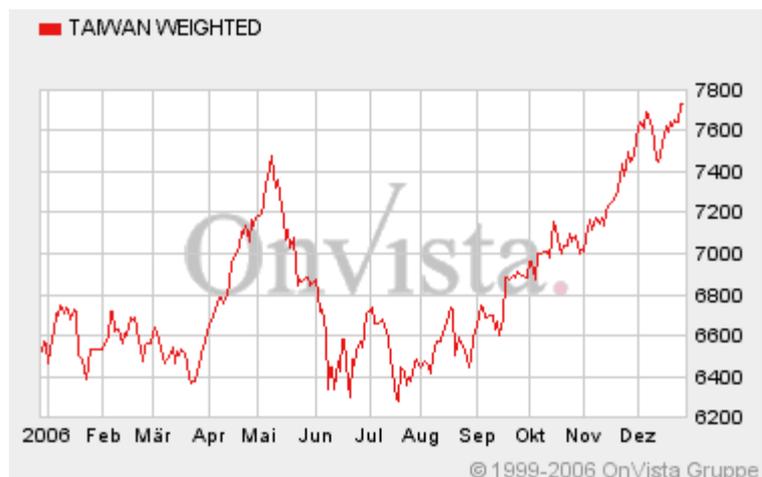
4.2.2. Brancheneinschätzung

Unser Favorit ist unverändert die Immobilienbranche. Mit Keppel Land hat man zwar keinen ganz günstigen Wert, jedoch die größten Wachstumsraten. Keppel Land ist außer in Singapur auch in weiteren südostasiatischen Projekten involviert. Unter anderem in Vietnam. Deshalb sind wir für Keppel Land unverändert positiv gestimmt.

4.3. Taiwan

Key Facts:

- Exportrückgang schwächt Wachstum
- Binnenmarkt durch Kreditlockerung positiv
- Dividendenstarke Titel
- Taiwan-Aktien übergewichten



4.3.1. Markteinschätzung 2007

Hauptsächlich auf den Export angewiesen wird das Wirtschaftswachstum im Jahr 2007 niedriger ausfallen, als die für 2006 prognostizierten 4,4 %. Der Exportanteil in die Nachbarregion China und Hong Kong beträgt rund 40 % und deren Wachstum ist aufgrund eines niedrigeren Weltwirtschaftswachstums gesenkt. Dennoch bleibt die Schätzung bei über 4%. Vor allem der Inlandskonsum könnte in 2007 aufgrund einiger geplanten Lockerungen bei der Kreditvergabe die Rückgänge aus dem Exportwachstum durch Inlandsinvestitionen kompensieren. Das Inlandswachstum wird auf 2,5 % geschätzt. 2006 betrug das Wachstum aus dem Binnenkonsum lediglich 1,3 %. Die Inflationsrate wird auf 0,2 % geschätzt.

Fazit:

Die Entwicklung des taiwanesischen Aktienmarktes ist für uns schwer einschätzbar. Es gibt viele Vor- und Nachteile für einen weiteren Anstieg. Für uns überwiegen kurzfristig die Sorgen einer Exportabkühlung. Für einen weiteren Anstieg im Aktienmarkt sprechen dagegen die niedrigen Bewertungen und steigende Abhängigkeit ausländischer High-Tech Unternehmen vom weltgrößten OEM Standort. Wir raten in Taiwan vorerst den Trend mitzunehmen und die starken Dividentitel zu bevorzugen.

Rating: Positiv / Outperform: Dividentitel bevorzugen

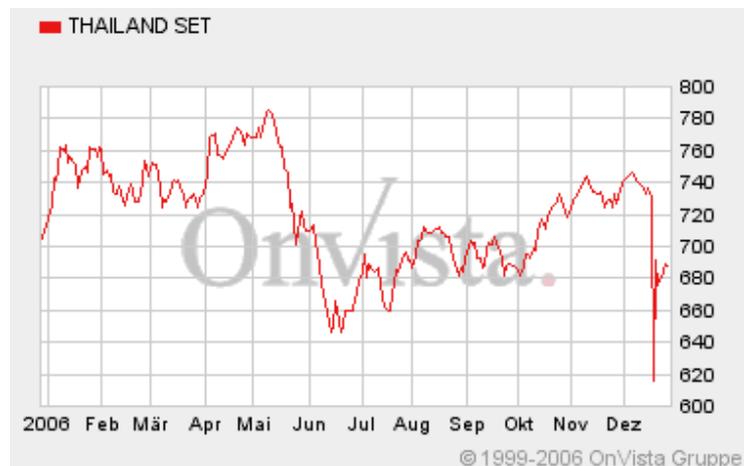
4.3.2. Brancheneinschätzung 2007

In Taiwan setzen wir auf die Technologiemarktführer wie Taiwan Semiconductor, Acer und High Tech Computer. Alle Unternehmen glänzen mit modernster Technik, hohem Wachstum und viel Abhängigkeit ausländischer Unternehmen. Außerdem setzen wir auf Dividentitel wie Chunghwa Telecom, die mit einer Rendite von über 6 % überzeugen. TSMC steht mit 5 % Dividendenrendite ebenfalls ganz hoch auf der Kaufliste.

4.4. Thailand

Key Facts:

- politische Unsicherheit
- Neuwahlen im 4.Q.
- potenzieller Abzug ausländischer Investitionen
- günstige Aktien (KGV 9,5)
- Thailand spekulativ kaufen



4.4.1. Markteinschätzung 2007

Trotz der „unglücklichen“ Maßnahmen der Regierung, 30 % des Investitionskapitals ausländischer Investoren zinslos einzufrieren, kann man mit weiteren ausländischen Geldern im Jahr 2007 rechnen. Es wird sich nur geringfügig auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Mit Hilfe steigender Investitionen aus dem Inland (staatlich und privat) wird ein Wirtschaftswachstum von rund 5 % erwartet. Die Gesamtinvestitionen sollen sich gegenüber 2006 um 8,5 % erhöhen. Dies wäre ein Anstieg der Wachstumsrate gegenüber der vorherigen Periode von etwa 4 %. Auf der Inflationsseite ist aufgrund der anhaltend hohen Rohstoffpreise weiterhin mit über 4 % zu rechnen. Das reale BIP senkt sich deshalb entsprechend auf ein deutlich niedrigeres Niveau.

Fazit:

Selbst wenn Thailand bekanntlich immer wieder für Überraschungen gut ist, sollten die schlimmsten Nachrichten im sehr niedrig bewerteten Markt enthalten sein. Gefahren lauern nach wie vor im Krisengebiet „Südthailand“, wo immer noch Bombenanschläge den Alltag beherrschen. Deshalb raten wir momentan nur mit geringem Risikokapital in Thailand zu investieren. Die Chancen auf positive Ereignisse (politische Stabilität) stehen jedoch ausgezeichnet!

Rating: Positiv / Spekulativ kaufen: Auf Neuwahlen setzen

4.4.2. Brancheneinschätzung 2007

Für Thailand gilt es Werte auszuwählen, die von einem Rebound des Binnenmarktes profitieren können. Neben dem großen Öl- und Raffineriebetreiber PTT empfehlen wir den Medien- und TV-Wert True Corporation, das kurz vor dem Turnaround steht und steigende Kundenzahlen im Pay-TV und Mobilfunktelefonie verbuchen kann.

4.5. Indonesien

Key Facts:

- Binnennachfrage steigt
- Inflationsrisiken sinken
- Zinssenkungsphantasie
- steigende Investitionen (Aus- und Inland)
- hohes Wachstum von 5,8%
- Stabilisierung der Währung
- Indonesien Kaufen



4.5.1. Markteinschätzung 2007

Das Wirtschaftswachstum war im abgelaufenen Jahr 2006 gegenüber 2005 rückläufig. Die Inlands- und privaten Investitionen waren aufgrund der hohen Inflationsrate die entscheidende Bremse. Das für 2006 erwartete Wirtschaftswachstum von über 5 % ist vor allem auf die starken Exporte zurückzuführen.

Für 2007 sieht es in Indonesien gegenüber den anderen südostasiatischen Volkswirtschaften besser aus. Man erwartet für 2007 ein 5,8 %iges Wachstum, was 0,6 Prozentpunkte mehr als 2006 wären. Die sich nun stabilisierende Inflation hilft der Zentralbank, entscheidende Zinsschritte vorzunehmen.

Die Inflation wird von durchschnittlich 14,1 % in 2006 bei 7,1 % in 2007 erwartet. Sinkende Zinsen verhelfen sowohl den inländischen Unternehmensinvestitionen, als auch dem privaten Konsum. Das Wachstum der Gesamtinvestitionen wird auf rund 8,5 % ansteigen.

Die indonesischen Aktien haben ein enormes Gewinnwachstum. Durchschnittlich verdoppelt sich der Gewinn einer Aktie alle vier Jahre. Die Aktien liegen auf US Dollar Basis, trotz stabilem Gewinnwachstum, um rund 50 % unter dem Allzeithoch. Die Aktien sind in Bezugnahme ihrer Wachstumsraten (PEG = Price Earning Growth) mit 0,7 im asiatischen Umfeld der Spitzenreiter und nach wie vor unterbewertet.

Positive Impulse erwarten wir darüber hinaus durch lukrative Investitionszugänge für ausländische Investoren. Mit Hilfe einer Steuersenkung, die möglicherweise im Jahr 2007 abgeschlossen wird, sollten zusätzliche Investitionen freigesetzt werden. In diesem Zusammenhang könnten unter anderem Investitionen, die aus Thailand abfließen, in Indonesien eingesetzt werden. Dies würde einen zusätzlichen Katalysator bei den ausländischen Direktinvestitionen darstellen.

Fazit:

Indonesien stellt 2007, bedingt durch das steigende Wirtschaftswachstum, eine Ausnahmestellung dar. Trotz einiger Risiken, wie beispielsweise die mangelnde Infrastruktur, stehen die Zeichen für steigende Unternehmens- und Aktiengewinne sehr gut. Wir raten vor allem diejenigen Branchen zu kaufen, die von einer Zinssenkung und Binnenmarktnachfrage profitieren.

Rating: Positiv / Kaufen: vom Binnenmarkt profitieren

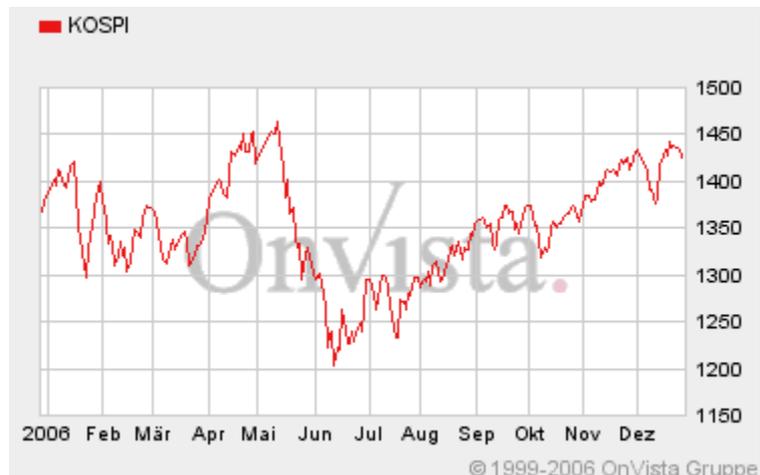
4.5.2. Brancheneinschätzung 2007

Die Banken sind aufgrund der Zinssenkungsphantasie in den vergangenen Monaten bereits sehr gut gelaufen. Dennoch besteht vor allem bei den Großbanken wie Bank Rakjhat weiteres Kurspotenzial. Positive Aussichten sehen wir auch bei den Plantagenbauern. Alternative Energien beflügeln die Nachfrage für Palmöl. Eines unserer Favoriten ist hier die XX. Nicht zuletzt lohnen könnten sich die Häuslebauer und Unternehmen aus der Baustoffindustrie, die von steigenden Investitionen im Inland profitieren können. Zu den interessanten Unternehmen zählen Indocement. Außerdem bleiben Minengesellschaften wie Antam und Inco aufgrund der steigenden Rohstoffpreise mit einem Kurspotenzial zwischen 15 und 25% kaufenswert.

4.6. Korea

Key Facts:

- Exportrückgang
- Binnenmarktwachstum
- erfolgreich verhinderte Immobilienblase
- anhaltend hohes Wachstum
- Banken gesund wie noch nie
- niedrige Bewertung
- 2006 vernachlässigt
- Korea Kaufen



4.6.1. Markteinschätzung 2007

Koreas Börse konnte (siehe EMFIS Jahresausblick 2006) nur einen sehr geringen Anstieg verbuchen. Im Vergleich zu den anderen asiatischen Börsen zählt der KOSPI zu den großen „Verlierern“. Das starke Wirtschaftswachstum 2006 von erwarteten 5 % wurde bereits Ende 2005 gespielt. Im nächsten Jahr 2007 gehen Volkswirte von einem Wachstum zwischen 4,2 und 4,5% aus. Die Abschwächung ist auf das weltweit sinkende Wachstum in den Abnehmerländern von Elektronikartikeln wie den USA oder Europa verantwortlich. Im Inland führten steigende Zinsen, die wegen der angehenden Immobilienblase angehoben wurden, zu sinkenden Investitionen. Dies könnte sich im nächsten Jahr etwas erholen. Die Blasenbildung am Immobilienmarkt wurde in Südkorea einigermaßen bewerkstelligt.

Im Vergleich zum letzten Jahresausblick 2006 sehen wir uns jetzt in einer völlig entgegengesetzten Position. Während Ende 2005 vor allem ausländische Investoren in Südkorea aktiv waren, sind diese in 2006 die großen Verkäufer gewesen. Gewinnmitnahmen und Umschichtungen in südostasiatische und chinesische Aktien führten zu diesem geringen Anstieg im Aktienmarkt. Doch die Bewertung mit einem erwarteten KGV von rund 10, sowie ein stabiles hohes Wachstum und einer Erholung der Binnenkonjunktur, lassen kaum Zweifel an einem positiven Börsenjahr 2007. Die Aufmerksamkeit von institutioneller Seite wird, bei ersten Verkäufen in den „Gewinnerbörsen 2006“, auf Südkorea schwenken.

Fazit:

Die großen Verlierer sind die künftig großen Gewinner. Diese „Weisheit“ ist natürlich nur im Einklang mit einer fundamentalen Basis richtig. Und im Falle Südkoreas trifft diese Weisheit zu. Für uns zählt Südkorea mit der günstigen Bewertung trotz der potenziellen schwächeren Exportzahlen zu einem der großen Favoriten in 2007!

Rating: Positiv / Kaufen: Upside zwischen 20 und 30%

4.6.2. Brancheneinschätzung 2007

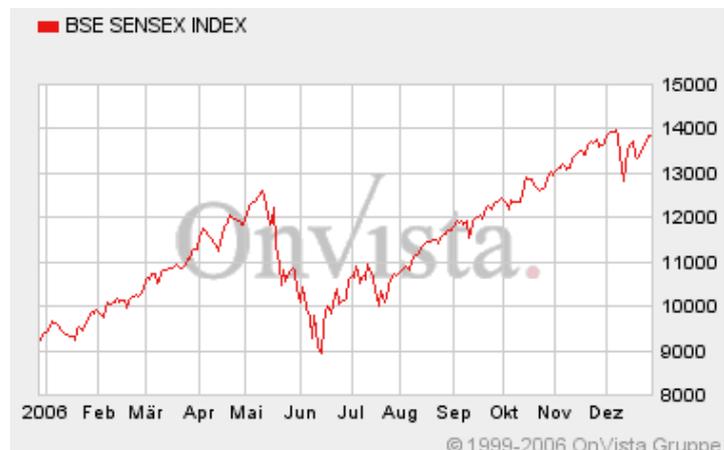
Die südkoreanischen Banken sind nach der Kreditkartenkrise auf dem gesündesten Stand aller Zeiten. Nach der erfolgreichen Verhinderung der Immobilienblase dürften positive Impulse seitens der Zentralbank die Investitionen ankurbeln. Dies verhilft zu weiterer Kreditnachfrage und stimuliert dadurch die Banken. Unsere Favoriten 2007 sind in Südkorea die Bankentitel: Hana Bank, Kookmin Bank, Daegu Bank und Shinan.

Auf der Exportseite raten wir aufgrund des anhaltend hohen Won gegenüber dem US Dollar, sowie der weltweiten Wachstumsabschwächung zum Abwarten.

4.7. Indien

Key Facts:

- Infrastrukturausbau
- anhaltend hohes Wachstum
- hohe Kapitalzuflüsse
- Mega-IPOs
- Gewinnwachstum Aktien liegt jährlich zwischen 20 und 25%
- hoch bewertet
- bei Schwäche nachkaufen



4.7.1. Markteinschätzung 2007

Das Vorantreiben der Infrastrukturprojekte Verkehr und Energie ermöglicht Indien mittel- und langfristig ein hohes Wachstum. Volkswirte scheinen sich über die Entwicklung Indiens nicht einig zu sein. Die Wachstumserwartungen für 2007 bewegen sich zwischen 7,3 % und 10,3 %! Nichts desto trotz bleiben die Wachstumsaussichten Indiens stark. Bis 2013 erwarten Volkswirte beinahe einheitlich ein durchschnittliches Wachstum von über 6 %. Während dessen ist der Aktienmarkt mit einem KGV von über 20 nicht attraktiv. Indische Aktiengesellschaften bewegen sich mit dieser Bewertung deutlich über dem weltweiten Durchschnitt. Aber in kaum einem anderen Land ist der Gewinnanstieg je Aktie so hoch wie in Indien. Auch im Jahr 2007 gehen Experten wie beispielsweise Andre Holland von Merrill Lynch von einem Gewinnanstieg je Aktie von durchschnittlich 20 % bis 25 % aus. Positive Impulse erwarten wir unverändert von den Direktinvestitionen. Auch Kapitalzuflüsse in die großen Börsengänge werden 2007 anhalten.

Fazit:

Somit bewegt sich Indien in den Fußstapfen des noch amtierenden Weltwirtschaftsmotors China. Wir raten insbesondere bei Schwäche in Unternehmen aus der Infrastruktur Verkehr und Energie zu investieren.

Rating: Positiv / Übergewichten: bei Schwäche Infrastruktur kaufen

4.7.2. Brancheneinschätzung 2007

Die Infrastrukturprojekte sind für das künftige Wachstum Indiens von hoher Priorität. Deshalb wird die Regierung unverändert an dem Infrastrukturwandel festhalten. Dementsprechend werden insbesondere die Unternehmen der Bauindustrie und Energie in Indien profitieren. Weiterhin auf der Favoritenliste stehen Tata Power und Reliance Energy.

4.8. Kurzüberblick Malaysia, Philippinen und Vietnam

4.8.1. Malaysia Markteinschätzung 2007

Der Aktienmarkt hat sich in Malaysia im Gleichschritt mit seinen südostasiatischen Nachbarn und mit Hilfe eines hohen Wirtschaftswachstums auf knapp 1.100 Punkte geschraubt. Auch für das nächste Jahr wird ein kräftiges Wachstum von 5,8 (IWF-Schätzung) erwartet. Potenzielle Kapitalabflüsse aus Thailand könnten wie im Beispiel Indonesiens zu überraschend steigenden FDIs (Ausländische Direktinvestitionen) führen. Die Bewertung liegt mit einem durchschnittlichen KGVe in 2007 von 14 im Mittelmaß. Dennoch besteht durch neue M&A Aktivitäten zusätzliches Kurspotenzial. Die hohen Kapitalzuflüsse könnten zu weiteren Übernahmen führen, die den Markt zusätzlich anheizen. Wir raten zu Jahresbeginn 2007 das Momentum am malaysischen Aktienmarkt mitzunehmen. Korrekturen sind nach dem kräftigen Anstieg möglich. Diese sollten schließlich zum Einstieg in die unverändert starken Plantagen führen. Unser Favorit ist der weltweit größte Palmölplantagenbetreiber IOI.

Rating: Positiv / Kaufen: von Direktinvestitionen und Binnenmarkt profitieren

3.8.2. Philippinen Markteinschätzung 2007

Der philippinische Aktienmarkt ist Dank eines hohen Wirtschaftswachstums und einem günstigen Marktumfeld in 2006 stark gestiegen. Die Wachstums- und Bewertungsverhältnisse sind Malaysia ziemlich ähnlich. Für 2007 wird ebenfalls ein Wirtschaftswachstum von 5,8 % erwartet. Die Unternehmen sind mit einem erwarteten KGV 2007 von 14 ebenfalls im Mittelmaß bewertet.

Rating: Positiv / Kaufen: siehe Malaysia

3.8.3. Vietnam Markteinschätzung 2007

Unbändiges Wirtschaftswachstum von rund 8% wird auch in den nächsten Jahren in Vietnam anhalten. Hohe Auslands- und Privatinvestitionen peitschen die Wirtschaft an. Aufgrund der Marktengte sind vietnamesische Aktien relativ hoch bewertet. Wir gehen davon aus, dass der vietnamesische Aktienmarkt aufgrund des anhaltend hohen Wachstums, der riesigen Auslandsinvestorennachfrage und geringen Handelsmöglichkeiten auf einer hohen Bewertung verharren wird. Unsere Favoriten sind insbesondere Fonds, die sich unter anderem im Private Equity und Pre-IPO Markt bewegen. Einer dieser Unternehmen ist die Dragon Capital.

Rating: Positiv / Kaufen: vom engen Markt und Wachstum profitieren

5. Zusammenfassung aller Ratings

Land	Rating	Handelsempfehlung
China	Positiv/ Übergewichten	im Trend investiert bleiben / Achtung! Bewertung in H-Shares ist stark gestiegen!
Singapur	Positiv / Kaufen	vor allem Small- und Mid-Caps kaufen
Taiwan	Positiv/ Übergewichten	Dividententitel bevorzugen
Thailand	Positiv/ Spekulativ kaufen	Auf Neuwahlen setzen
Indonesien	Positiv/ Kaufen	vom Binnenmarkt profitieren
Korea	Positiv/ Kaufen	Upside zwischen 20 und 30%
Indien	Positiv/ Übergewichten	bei Schwäche Infrastruktur kaufen
Malaysia	Positiv/ Kaufen	von Direktinvestitionen und Binnenmarkt profitieren
Philippinen	Positiv/ Kaufen	siehe Malaysia
Vietnam	Positiv/ Kaufen	vom engen Markt und Wachstum profitieren

Haftungsausschluss:

Die bereitgestellten Informationen stellen keinerlei Form der Empfehlung oder Beratung dar. Auf die Risiken im Wertpapierhandel sei ausdrücklich hingewiesen. Für Schäden, die aufgrund der Benutzung dieser Studie entstehen, kann keine Haftung übernommen werden. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Dennoch behält sich der Anbieter dieser Site trotz größter Sorgfalt einen Irrtum insbesondere in Bezug auf Zahlenangaben und Kurse ausdrücklich vor. Die enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden, erheben jedoch keineswegs den Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit.

Aufgrund gerichtlicher Urteile sind die Inhalte verlinkter externer Seiten mit zu verantworten (so u.a. Landgericht Hamburg, im Urteil vom 12.05.1998 - 312 O 85/98), solange keine ausdrückliche Distanzierung von diesen erfolgt. Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernimmt der Anbieter dieser Site keine Haftung für die Inhalte verlinkter externer Seiten. Für den Inhalt dieser sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich.

Weder die Veröffentlichung noch ihr Inhalt noch eine Kopie dieser Veröffentlichung darf ohne die vorherige ausschließliche Erlaubnis des Anbieters dieser Site auf irgendeine Art verändert oder an Dritte für den nicht privaten Gebrauch verteilt oder übermittelt werden.

Inhaltlich verantwortlicher gemäß § 10 Absatz 3 MDStV: Rainer Hahn.