

## Marktkommentar Asien-Pazifik, Mai 2006

Die Aktienmärkte in der Region Asien-Pazifik befinden sich zur Zeit in einer heftigen Korrekturphase. Nach den sehr starken Kurssteigerungen in den vergangenen Monaten hat die wieder verstärkte Zinsangst das Sentiment an den Weltmärkten generell verschlechtert. Der Grund ist darin zu sehen, dass mit dem weltweiten wirtschaftlichen Aufschwung und der hohen Liquidität auch die Preise für Energie und Rohstoffe drastisch gestiegen sind. Die höheren Inflationserwartungen sind somit ein Hinweis dafür, dass der Markt weiter steigende Zinsen erwartet.

Andererseits ist durch den inzwischen erfolgten Rückgang an den genannten Märkten auch ein Korrekturprozess in Gang gesetzt worden, der zusammen mit einer Reduzierung von Wachstumserwartungen in den nächsten Monaten wieder auf einen Inflationsrückgang schliessen lässt. In diesem Falle kann die derzeitige Korrektur als willkommene Abkühlung einiger überhitzter Märkte angesehen werden.

Die grössten Rückgänge sind bisher in den Sektoren Energie, Rohstoffe und Small Caps erfolgt. Wir gehen davon aus, dass Investoren in den letzten Tagen vorwiegend Aktien und Märkte mit hohen Gewinnpositionen abgestossen haben. Dies geschieht jedoch, ohne auf die individuellen Bewertungen der Aktien Rücksicht zu nehmen. Neben weiterhin überbewerteten Märkten (z. B. Indien, KGV 20), die u. a. durch die BRIC-Spekulation zu immer höheren Kursen getrieben wurden, ergeben sich jedoch wieder sehr interessante Gelegenheiten auf Ausverkaufsniveau.

Tatsache ist, dass in den nächsten Jahren beim Angebot verschiedener Rohstoffe Engpässe möglich sind. Da die Exploration in den letzten Jahren kaum grosse Vorkommen entdeckt hat, die in Produktion gehen könnten, sind bei einigen Basismetallen weiterhin hohe Preise zu erwarten, die deutlich über den langjährigen Durchschnitt liegen werden. Die derzeitige Volatilität ist daher nur auf spekulative Gelder zurückzuführen. Das gleiche sehen wir bei sehr wachstumsstarken Märkten wie z. B. Indonesien, wo es eher Liquiditätsströme ausländischer Finanzinvestoren sind, die eine grosse Volatilität verursachen.

Auch auf dem heutigen Niveau ist eine weitere hohe Volatilität nicht auszuschliessen. Das dürfte jedoch langfristigen Anlegern eher zugute kommen, da wir in der Lage sind, an schwachen Tagen hervorragende Werte mit sehr niedriger Bewertung zu erwerben. Bei den Rohstoffen sind z. B. Werte wie Zinifex oder Perilya sehr günstig, alleine die freie Cash Flow Generierung der nächsten 2 Jahre deckt den Börsenwert ab. Bei einigen Immobilienwerten in Indonesien haben wir Discounts zum Net Asset Value von über 50 %, und das obwohl Zinsen und Inflation in den nächsten Monaten deutlich fallen werden und die Immobilienpreise auf Dollarbasis weiterhin deutlich unter denen zu Beginn der 1990er Jahre liegen.

Fazit: Die aktuellen Entwicklungen markieren also eine Korrektur die vermehrt günstige Investitionsmöglichkeiten bietet, keine Trendumkehr.