

# obacht Leistungen?

## BILANZ

Das Schweizer Wirtschaftsmagazin

Anmelden

Startseite

Aktuelle Ausgabe

Starters

Die Reichsten

Top-Stories

Spezial

How to spend it

Gespräch

Invest

Standard

E-Paper

Kontakt

Abonnemente

Leserservice

Newsletter

Archiv

Shop

Mediadaten

Impressum

Sitemap



BILANZ 22/05

vom 13.12.05

[Zum Inhaltsverzeichnis](#)

[Probe-Abo bestellen](#)



## Testen Sie die BILANZ

Bestellen Sie ein Kennenlern-Abo der BILANZ. 5 Ausgaben für nur 35 Franken. [Bestellung...](#)

BILANZ 16/05 | SPEZIAL

### Schwellenländer

## Vier Giganten auf Wachstumskurs



Heere von Arbeitern: Chinas Wachstumsmotor wird von 1,3 Milliarden Personen angetrieben.

Text: Rolf Maurer  
Bild: Michael Wolf

Anleger, die sich mit Schwellenländern auseinandersetzen, stossen immer häufiger auf das Kürzel Bric. Die von der US-Investment-Bank Goldman Sachs kreierte Abkürzung steht für vier Länder: Brasilien, Russland, Indien und China.

Noch vor ein paar Jahren waren diese Emerging Markets für die Weltwirtschaft untergeordneter Bedeutung. Heute zählen sie zu den wachstumsstärksten Wirtschaftsnationen. Goldman Sachs bezeichnet sie nicht zu Unrecht als die zukünftigen Motoren der globalen Konjunktur. Die Hauptmerkmale dieser Länder sind grosse Rohstoffvorkommen, eine günstige Bevölkerungsentwicklung und Produktionsvorteile.

Etwas salopp, aber dennoch treffend sagt man bei DWS, der Fondstochter der Deutschen Bank: Brasilien ist das Rohstofflager der Welt, China die globale Werkhalle, Indien die Denkfabrik und Russland die Zapfsäule der Weltwirtschaft.

Prognosen von Goldman Sachs gehen davon aus, dass die Bric-Länder bereits in

bis zwei Jahren mehr zum globalen Wachstum beisteuern könnten als die USA, geschweige denn die Eurozone. In zehn Jahren könnte ihr Beitrag gar doppelt so sein wie jener der USA. Bereits für das laufende Jahr erwarten Ökonomen für China und Indien ein Wachstum von rund 9, für Brasilien und Russland von 7 Prozent. Die USA wachsen dagegen bloss mit 3,5 und die Eurozone mit 1,8 Prozent. So erstaunt die Studie von Goldman Sachs nicht, die zum Schluss kommt, dass die Bric-Volkswirtschaften in weniger als 40 Jahren zusammen grösser als die G-6-Staate (USA, Japan, Grossbritannien, Deutschland, Frankreich und Italien) sein werden.

Diese Zahlen kontrastieren mit der geringen Marktkapitalisierung der Bric-Aktienmärkte. Im Vergleich mit den Industriestaaten und auch in Relation zur eigenen Wirtschaftskraft sind diese noch bescheiden. Hier steckt sicherlich Aufholpotenzial. In die gleiche Richtung zielt der Vergleich der Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Diese weisen einen Abschlag von rund 50 Prozent gegenüber den USA-Aktien auf. Auch wenn eine Differenz zu Gunsten der USA gerechtfertigt sein kann, sind doch viele Analysten und Fondsmanager der Meinung, dass der Abschlag zu gross sei.

Unter solchen Vorzeichen präsentieren sich auch die Perspektiven für die Aktienmärkte der Bric-Länder viel versprechend. Trotz dieser Gemeinsamkeiten. Bezug auf das langfristige Potenzial weisen die Bric-Länder erhebliche Unterschiede in wirtschaftlichen, sozialen und kulturellen Bereichen auf, die eine gute Diversifikation ratsam erscheinen lassen.

### **Brasilien**

Die grösste Volkswirtschaft Lateinamerikas trumpft neben einer gut entwickelten Landwirtschaft und einem starken Produktions- und Dienstleistungssektor vor allem mit Rohstoffen auf. Brasilien verfügt über die weltweit grössten Vorkommen an Eisen, Kupfer, Nickel, Mangan und dem Aluminiumvorprodukt Bauxit. Aber auch in Sektoren wie Telekommunikation und dem Finanzbereich eröffnen sich interessante Perspektiven.

Der Grundstein für den Erfolg der letzten Jahre wurde vom früheren Staatspräsidenten Fernando Henrique Cardoso und von dessen neu formulierter Wirtschaftspolitik gelegt. Kernpunkte dieses Programms, das durch den jetzigen Präsidenten Luiz Inacio «Lula» da Silva weitergeführt wird, sind ein flexibler Wechselkurs, eine straffe Fiskalpolitik mit Umstrukturierungen im Gesundheits- und Rentensystem sowie eine Neuordnung des Beamtenapparates.

Lula da Silva geniesst in weiten Teilen der Bevölkerung Rückhalt und Bewunderung. Sein Image eines ehrlichen Ausnahmepolitikers in Kombination mit dem wirtschaftlichen Erfolg hat den ehemaligen Arbeiterführer auch im Ausland und in Wirtschaftskreisen zum gefeierten Politstar gemacht. Doch genau dies erscheint kritischen Beobachtern als Schwachpunkt für die weitere Entwicklung. Der seit Monaten schwelende Korruptionsskandal um die regierende Arbeiterpartei droht zum Fallstrick für den Präsidenten zu werden. Täglich berichten die Medien von neuen Enthüllungen. Das Köpferrollen in Regierung und Partei scheint kein Ende zu nehmen. Ob und wie lange Lula da Silva diesen Skandal überstehen wird, wagt niemand zu prognostizieren. Seine Popularität und die Angst, dass sein Fall das Land in ein Chaos stürzen könnte, stützen ihn, doch das Regieren dürfte schwieriger werden. Einmal mehr droht die Politik in Südamerika den wirtschaftlichen Aufschwung zu bremsen. Den enormen Chancen Brasiliens stehen leider auch grosse Risiken gegenüber. Anleger, welche die langfristigen Chancen nutzen wollen, brauchen daher gute Nerven und auch eine gehörige Portion Geduld.

### **Russland**

Wie ein Phönix aus der Asche ist Russland aus der Krise im Jahr 1998 auferstanden. Zu diesem Zeitpunkt war Russland nicht in der Lage, Anleihen über 40 Milliarden US-Dollar zu bedienen. Der Rubel musste abgewertet werden. Heute ist das Land Nettogläubiger gegenüber dem Ausland und verfügt über Währungsreserven von mehr als 100 Milliarden Dollar und wurde jüngst von der

renommierten Ratingagentur Standard & Poor's in den Investment-Grade-Kreis aufgenommen. Russland zählt nun also zur Gruppe der soliden Schuldner.

Treibende Kraft dieser Kehrtwende waren in erster Linie die hohen Öl- und Gaspreise. Förder und Produktion der beiden Energieträger steuern heute ein Fünftel zum Bruttoinlandprodukt zu machen über 50 Prozent aller Exporte und 40 Prozent der Staatseinkünfte aus. Da Russland nach neuesten Schätzungen über 20 Prozent der Rohöl- und 35 Prozent der Erdgasreserven verfügt, diese Geldquelle noch längere Zeit ein entscheidender Trumpf sein. Aber auch bei wichtigen Metallen wie Palladium, Platin und Titan ist Russland Weltmarktführer.

Ähnlich wie in Brasilien scheinen die Gefahren eher in der Politik verborgen zu sein. Der Regierung Putin ist es zwar in ihrer fünfjährigen Amtszeit gelungen, das Bruttoinlandprodukt mehr als 30 Prozent zu steigern, und die real verfügbaren Einkommen stiegen kräftig an. Doch von staatlicher Willkür geprägte Vorgehen gegenüber dem einstigen Vorzeigunternehmen Y und dessen Zerschlagung stimmen skeptisch. Solche Vorkommnisse sind Gift für Investoren und könnten sich als Damoklesschwert für eine erfolgreiche Wirtschaftspolitik entpuppen.

Selbst die segensreichen Erdöl- und Erdgaseinnahmen der Regierung bergen Gefahren. Dring notwendige Strukturreformen bleiben auf der Strecke, und neuen Begehrlichkeiten wird leicht nachgegeben. Will Russland längerfristig mehr als bloss die Zapfsäule im globalen Wettbewerb sein, dann sollte die wirtschaftliche Erholung dringend zur Modernisierung und zur Produktivitätssteigerung genutzt werden. Anlegerinnen und Anleger müssen deshalb die wirtschaftspolitische Entwicklung sehr gut im Auge behalten. Diese könnte neben den Rohstoffpreisen der bedeutendste Faktor für den Verlauf der Finanzmärkte in Russland werden.

## Indien

Indien ist die grösste Demokratie der Welt und mit 6000 kotierten Unternehmen einer der umfassendsten Aktienmärkte. In den vergangenen zwei Jahrzehnten lag das Wirtschaftswachstum durchschnittlich bei 5,6 Prozent pro Jahr. Die treibende Kraft ist das Potenzial seiner schier unzähligen gut ausgebildeten Arbeitskräfte. Die schätzungsweise 23 Millionen Hochschulabsolventen ziehen immer mehr westliche Dienstleistungsunternehmen an. Bereits vierte der 1000 grössten US-Unternehmen lässt Software in Indien entwickeln.

Im Pharmamarkt ist Indien mit einem Anteil von 40 Prozent aller weltweit produzierten Generika ebenfalls Spitzenreiter. Diese Faktoren lassen die privat verfügbaren Einkommen mit zweistelligen Raten steigen. Eine rasant wachsende, konsumfreudige Mittelschicht entsteht. Aber auch grosse Infrastrukturprojekte wie ein neues, 6000 Kilometer langes Autobahnnetz, steigende Exporte und Deregulierungen heizen die Konjunktur kräftig an.

Doch der Subkontinent kämpft auch mit Problemen. Auf der wirtschaftlichen Seite präsentiert sich an erster Stelle die ungenügende Infrastruktur, das hohe Haushaltsdefizit sowie die grosse Energie- und Rohstoffabhängigkeit. Politisch sind ethnische Spannungen und der Kaschmir-Konflikt schwelende Probleme, die zu Verwerfungen führen könnten.

## China

Das Reich der Mitte ist eine der wachstumsstärksten Volkswirtschaften und der grösste Kapitalimporteur der Welt. Es gibt kaum Grossunternehmen, die nicht Produktionsprozesse nach China verlagert haben. Ein Grossteil der weltweit vertriebenen Artikel in der Unterhaltungselektronik wie DVD-Player, Flachbildschirme, Kameras und Mobiltelefone, aber auch Textilien und Sportausrüstungen stammen heute aus China.

Mit 1,3 Milliarden Einwohnern ist China das bevölkerungsreichste Land der Welt. Die günstigen, zuverlässigen Arbeitskräfte gelten daher als die treibende Kraft des Booms. Die Stundenlöhne sind fast vierzigmal tiefer als in der Schweiz, und der Ausbildungsstand verbessert sich kontinuierlich.

Dies alles übt einen dermassen starken Druck auf Industrieproduktionen in den westlichen Ländern aus, dass Auslagerung für viele zur Überlebensfrage wird.

Doch auch als Absatzmarkt wird China immer bedeutender. Steigende Einkommen und die dazueinhergehenden Konsumwünsche sorgen dafür, dass bereits heute 85 Prozent der Wirtschaftsleistung vom Inland nachgefragt werden. Die chinesische Politik stellt sich immer stärker in den Dienst der wirtschaftlichen Entwicklung. Vorläufiger Höhepunkt des zunehmenden marktwirtschaftlichen Kurses ist der Beschluss des Volkskongresses vom Frühjahr 2004. Darin wird die Abschaffung des Privateigentums rückgängig gemacht und dessen Schutz in der Verfassung verankert. In die gleiche Richtung zielt der Ausbau globaler Präsenz chinesischer Unternehmen durch gezielte Akquisitionen. Der Erwerb der PC-Sparte von IBM durch Lenovo und die Übernahmeofferte von Chinas Erdölkonzern CNOOC für Unocal sind nur ein Vorgeschmack dessen, was westliche Firmen in den kommenden Jahren erwartet.

Doch der Wachstumsmotor der Weltwirtschaft birgt auch Gefahren in sich. Die Palette reicht von der konjunkturellen Überhitzungsgefahr, welche die chinesische Notenbank durch eine restriktive Kreditpolitik zu lindern sucht, über den schwach ausgebildeten Finanzsektor mit knapper Kapitalausstattung bis hin zum gravierenden Stadt-Land-Gefälle und steigenden Umweltproblemen. Zudem ist es nicht einfach, als Anleger vom chinesischen Wachstum zu profitieren. Eine fehlende Aktionärskultur, staatliche Eingriffe, Währungsverschiebungen sowie Rohstoff- und Energieengpässe könnten den Aktien vorübergehend empfindliche Dämpfer verpassen. Doch langfristig orientierte Anleger dürften solche temporären Entwicklungen nicht stören.

Anleger, die sich in Aktien der Bric-Länder engagieren wollen, sollten dies unbedingt via Anlagefonds tun. Die Hürden für private ausländische Investoren sind oft zu hoch. Auch der Zugang zu firmenspezifischen Informationen ist ungenügend. Seit geraumer Zeit ist neben dem Engagement in einzelne Länder- oder Regionenfonds auch die Anlage mittels Fonds möglich, welche hauptsächlich oder gar ausschliesslich in die vier Bric-Länder investieren. Der Vorteil für Anlegerinnen und Anleger ist offensichtlich. Mit einer einzigen Transaktion können sie sich das Potenzial der vier grössten und wachstumsstärksten Schwellenländer erschliessen, und die temporäre Gewichtung dieser Giganten wird von Profis übernommen.

In der Schweiz sind heute bloss einige wenige Bric-Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Dies sind unter anderem der im Dezember 2004 lancierte HSBC GIF Bric Freestyle und der im Frühjahr 2005 aufgelegte DWS Invest Bric Plus. Der DWS-Fonds investiert jedoch zurzeit nur zu zwei Dritteln in Bric-Länder. Daneben bestehen Engagements in Korea,

Mexiko, Taiwan, Südafrika, Indonesien und weiteren Schwellenländern. Der Start ist beiden Fonds gut gelungen, legten sie doch seit ihrer Lancierung um über 30 beziehungsweise rund 16 Prozent zu. Auch wenn zu diesem Resultat die Dollaraufwertung einiges beigetragen hat und die ersten Zahlen in keiner Weise als Garantie der zukünftigen Wertentwicklung betrachtet werden dürfen, haben sowohl HSBC als auch DWS interessante Investitionsmöglichkeiten für langfristig orientierte, risikofreudige Anleger geschaffen, um vom Potenzial der Bric-Länder zu profitieren.

**Rolf Maurer** ist Partner der Vermögensverwaltung Bevag Better Value, Zürich

---

© 2006 Jean Frey AG - [Datenschutzhinweise](#) - [Webmaster](#) - a solution by [additiv](#)