



MARKET INSIGHT

Januar 2017



TRUMPS AUSWIRKUNGEN AUF ASIEN

Im Rückblick war 2016 sicherlich ein turbulentes Jahr für die Finanzmärkte. Möglicherweise könnte man die Marktvolatilität der Tatsache zuschreiben, dass nach dem chinesischen Tierkreis der Grossteil von 2016 in das Jahr des Affen fiel. Dieses stets zu frechen Streichen aufgelegte Tier hatte vermutlich die grösste Freude an den Marktturbulenzen.

Was können wir nun für 2017 erwarten? Das wichtigste gesamtwirtschaftliche Ereignis für Asien ist natürlich, was Donald Trump tun wird, wenn er das Oval Office übernimmt. Seit seinem Wahlsieg ist es bereits zu signifikanten Markttrotationen gekommen, wobei die Märkte in Asien stark fielen. Sind diese Bedenken gerechtfertigt?

Antiglobalisierungspolitik?

Die grösste Sorge Asiens ist, dass Trump seine Antiglobalisierungsrhetorik umsetzt und Importe aus Ländern wie China mit höheren Zöllen belegt. Das Wachstum in Asien wurde vom internationalen Handel angetrieben. Eine Einigung der USA mit Abschottung der Grenzen hätte deshalb negative Auswirkungen auf das Wachstum in der Region. Aufgrund der drohenden Gefahr von Handelskriegen ist bei export- und

handelsabhängigen Investments Vorsicht geboten. Das Platzen der TPP ist ein Zeichen für die gegenwärtige handelsfeindliche Stimmung im Westen. Die asiatischen Länder teilen diese Haltung jedoch nicht. Hier konzentrieren die Regierungen ihre Bemühungen auf ein anderes Handelsabkommen - die Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP), der die zehn südostasiatischen Länder sowie China, Indien, Japan, Korea, Australien und Neuseeland angehören sollen. Der Wegfall des US-Marktes wäre zwar ein signifikanter Verlust, aber die RCEP-Nationen haben zusammen eine Bevölkerung von über drei Milliarden Menschen und erwirtschaften etwa 30% des weltweiten Gesamt-Bruttoinlandsprodukts. Deshalb besteht die Hoffnung, dass ein stärkerer Handel innerhalb der Region, der von der wachsenden Mittelschicht in Asien angetrieben wird, die potenziellen Verluste aus den USA ausgleichen wird.

Militärischer Rückzug der USA?

Als nächstes wichtiges Thema bereitet Asien Sorge, ob die USA ihre militärische Präsenz in der Region aufrechterhalten. Im Wahlkampf forderte Trump lautstark, dass andere Nationen ihren Anteil an

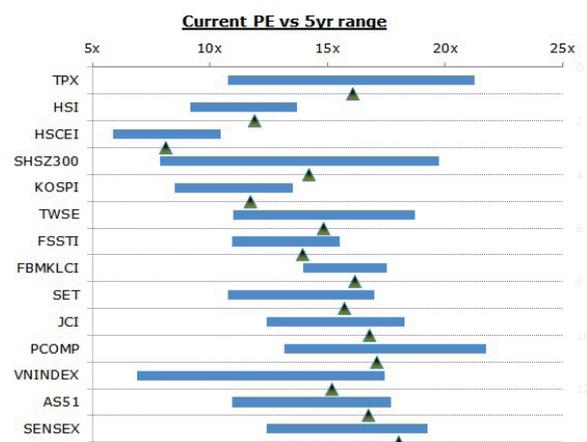
den Kosten für US-Stützpunkte im Ausland übernehmen müssten. Ein Rückzug der US-Truppen aus der Region könnte eine destabilisierende Wirkung haben und ein Sicherheitsvakuum schaffen. Das wiederum könnte zu einer Zunahme der geopolitischen Risiken führen - insbesondere angesichts der bestehenden Spannungen im Südchinesischen Meer. Es ist beunruhigend, dass viele Nationen im asiatisch-pazifischen Raum ihre Verteidigungshaushalte aufstocken, womit das Risiko eines militärischen Konflikts zunimmt.

Tatsächlich könnte ein militärischer Rückzug der USA den Chinesen direkt in die Hände spielen. Denn China ist mehr als bereit, das Vakuum des «grossen Bruders» zu füllen. Chinas jüngste Initiativen - «Ein Gürtel, eine Strasse» und die Gründung der Asiatischen Infrastrukturinvestmentbank - resultierten in bedeutenden Engagements in verschiedenen Infrastrukturprojekten in ganz Asien. Dies ist ein Teil der Strategie Chinas zur Verstärkung seines politischen und wirtschaftlichen Einflusses in der Region. Ein Paradebeispiel dafür sind die jüngsten Besuche der Staatschefs der Philippinen und Malaysias in Peking, von denen sie mit millionenschweren Investitionspaketen heimkehrten.

PERFORMANCE UND BEWERTUNGEN DER ASIATISCHEN MÄRKTE

28-Dec-16

Indices	YTD Return %		Current PE (x)	Forward PE (x)	Est YoY EPS Gr. %	PE history	
	CCY	USD				5yr Low	5yr High
TPX	-0.7	1.8	16.0	14.5	11.0	10.8	21.3
HSI	-1.5	-1.6	11.9	10.8	9.8	9.2	13.7
HSCEI	-4.8	-4.9	8.1	7.6	7.0	5.9	10.5
SHSZ300	-11.0	-17.0	14.2	12.5	13.4	7.9	19.8
KOSPI	3.3	0.7	11.7	10.1	15.9	8.5	13.5
TWSE	10.1	12.3	14.8	13.3	11.9	11.0	18.7
FSSTI	0.3	-1.8	13.9	13.2	5.2	10.9	15.5
FBMKLCI	-4.2	-8.0	16.2	15.0	7.7	13.9	17.5
SET	17.8	17.9	15.7	14.2	10.9	10.7	17.0
JCI	11.1	14.6	16.8	14.0	19.8	12.4	18.3
PCOMP	-3.8	-9.2	17.1	15.8	7.9	13.1	21.7
VNINDEX	14.7	13.3	15.2	12.9	17.8	6.9	17.4
AS51	7.5	6.2	16.7	15.6	7.3	10.9	17.7
SENSEX	0.4	-2.2	18.0	14.5	24.4	12.4	19.2



Stärke des US-Dollar?

Der US-Dollar ist seit dem Wahlsieg von Trump in die Höhe geschossen und könnte weiter steigen, wenn seine reflationäre Politik Wirkung zeigt. Dies würde die US-Notenbank unter Druck setzen, die Zinsen schneller anzuheben als erwartet. Währungen von Ländern mit schwächeren Bilanzen wie der malaysische Ringgit und die indonesische Rupiah, die in den ersten drei Quartalen 2016 kräftig zugelegt hatten, erlitten signifikante Kursverluste. Der chinesische Renminbi ist ebenfalls unter Druck geraten. Dies ist jedoch hauptsächlich auf die Stärke des US-Dollar zurückzuführen, da der Renminbi gegenüber dem diversifizierten Währungskorb der CFETS stabil blieb.

Die gute Nachricht für Asien ist, dass das weitere Aufwärtspotenzial des US-Dollar begrenzt sein könnte, da ein starker US-Dollar nicht wirklich im besten Interesse der USA ist. Wenn Trump tatsächlich Arbeitsplätze in der Industrie für seine Anhänger in den «Rostgürtelstaaten» schaffen möchte, wäre ihm ein schwächerer US-Dollar vermutlich lieber.

Indien und Vietnam 2017 bevorzugt

Die Tabelle und der Chart unten zeigen die Wertentwicklung im Jahresverlauf 2016 und die aktuellen Bewertungen diverser Märkte in Asien. Trotz der volatilen Marktbedingungen lagen die Märkte Südostasiens 2016 in Führung. Thailand, Indonesien und Vietnam entwickelten sich in der Region am besten. Taiwan war der einzige Lichtblick in Nordasien. Mit Blick auf die weitere Entwicklung wird Nordasien weiter unter Belastungen leiden, da grosse Teile der Region in die weltweite Versorgungskette des Fertigungssektors eingebunden und durch die Antiglobalisierungsbewegung gefährdet sind.

Die weniger industrialisierten Volkswirtschaften Südostasiens könnten sich 2017 immer noch überdurchschnittlich entwickeln, da sie weiter Empfänger von ausländischen Direktinvestitionen sind. Vietnam erscheint trotz der geplatzten TPP immer noch attraktiv. Dies vor allem, da sich die Regierung anschickt, Staatsunternehmen zu privatisieren. Sabeco, die dominierende Brauerei in Vietnam, wurde vor kurzem an die Börse gebracht. Es gibt Pläne für eine

ganze Reihe weiterer Börsengänge. Der philippinische Aktienmarkt erlitt seit der Amtsübernahme von Präsident Duterte eine signifikante Tieferbewertung, da ausländische Anleger verkauften. Nun erscheinen die Bewertungen wesentlich annehmbarer. In Vietnam und den Philippinen wird 2017 ein BIP-Wachstum von 6% erwartet, womit sie zu den wachstumsstärksten Ländern in Asien zählen würden.

Indien ist ebenfalls einer unserer bevorzugten Märkte für 2017. Der indische Aktienmarkt litt vor kurzem unter der unerwarteten Demonetisierungspolitik von Premierminister Modi, bei der die bestehenden 500- und 1000-Rupien-Scheine aus dem Verkehr gezogen wurden. Dieser Schritt führte zu einer Bargeldverknappung und dürfte die Wirtschaft in den nächsten Quartalen belasten, weil sich die Wirtschaftsaktivität verlangsamt. Die Unternehmensgewinne dürften vorübergehend einknicken. Aber die Verkaufswelle schafft eine Kaufgelegenheit. Einer der Vorteile Indiens ist die sehr geringe Korrelation zu den anderen asiatischen Märkten, da das Land hauptsächlich vom Binnenwachstum und weniger von Exporten abhängt. Es gibt auch Anzeichen dafür, dass die Reformen von Modi allmählich in Gang kommen - die Einführung der GST im April 2017 ist ein wichtiger Schritt und wird die Effizienz der Unternehmen verbessern.

Mehr Aufwärtspotenzial in Japan

Der japanische Aktienmarkt war einer der grössten Nutzniesser des Wahlsiegs von Trump, weil sich der Yen deutlich abschwächte. Dieser Trend könnte sich 2017 fortsetzen, da sich die Zinsdifferenz ausweitete. Ausserdem scheint Japan kein Ziel potenzieller Protektionsmassnahmen von Trump zu sein. Die Bewertungen japanischer Aktien erscheinen immer noch vernünftig. Zudem könnten die Gewinne steigen, wenn sich die Vorteile des schwächeren Yen im nächsten Jahr bemerkbar machen.

Am 28. Januar beginnt das Jahr des Hahns, und hoffentlich wird das Krähen dieses Haustiers bessere Zeiten im Jahr 2017 ankündigen. Zumindest in einigen Teilen Asiens könnte dies der Fall sein.



DARYL LIEW

SENIOR PORTFOLIO MANAGER,
SINGAPORE

“ Was können wir nun für 2017 erwarten? Das wichtigste gesamtwirtschaftliche Ereignis für Asien ist natürlich, was Donald Trump tun wird, wenn er das Oval Office übernimmt. ”

WICHTIGER HINWEIS - Dieses Dokument wird von der REYL & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Diese Dokument stellt weder eine persönlich Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen. Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen.

Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung. Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und /oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.