

MARKTANALYSE

MAI 2016

WEALTH MANAGEMENT

CORPORATE & FAMILY GOVERNANCE

CORPORATE ADVISORY & STRUCTURING

ASSET SERVICES

ASSET MANAGEMENT

Marktanalyse



INSIGHT - MAI 2016

Ansicht aus Asien

Hitze in Asien

Eine starke Hitzewelle fegt derzeit über Südostasien, wo in mehreren Ländern die höchsten je gemessenen Temperaturen erreicht werden. In Thailand und Vietnam wurde die 40-Grad-Marke überschritten und in Malaysia blieben die Schulen geschlossen, um die Schüler vor der drückenden Hitze zu schützen. Die Rekordtemperaturen und das trockene Wetter sind Folge des starken « El Niño » in diesem Jahr sowie des fortschreitenden Klimawandels.

Während die Thermometer in Südostasien steigen, geht es auch an den Aktienmärkten in der Region heiss her, die in diesem Jahr bisher die besten Wertentwicklungen erzielten. Die indonesischen, thailändischen und malaysischen Börsen lieferten in diesem Jahr bisher zweistellige Gewinne in USD, was besonders beeindruckend ist, wenn man sich den deutlichen Einbruch an den globalen Märkten in den ersten Wochen des Jahres vor Augen führt. Die Märkte in Asien und den Schwellenländern haben sich seit dem Tiefstand vom Januar kräftig erholt, was vor allem auf den Wegfall zweier wesentlicher Belastungen zurückzuführen ist.

Neubewertung der Zinserhöhungen der Fed

Der erste wichtige Faktor sind geänderte Erwartungen an Zinse-

rhörungen der Fed. Den Sorgen um das chinesische Wachstum wurde faktisch ein Ende gesetzt, da der Premierminister Li Keqiang öffentlich bekannt gab, sein Land werde in diesem Jahr das Mindestziel für das BIP-Wachstum von 6,5 % erreichen, wobei er eine Reihe wachstumsfördernder Massnahmen ankündigte.

Die kürzlich veröffentlichten BIP-Zahlen für das 1. Quartal stützten die Aussagen von Premier Li. Chinas BIP-Wachstum von 6,7 %, wurde von einer Beschleunigung des Wachstums der Anlageinvestitionen (+10,7 % gegenüber dem Vorjahr im 1. Quartal) und Immobilieninvestitionen angetrieben, was darauf schliessen lässt, dass die Konjunkturmassnahmen erste Wirkung zeigen. Nach mehreren Monaten der Kontraktion kehrte auch Chinas offizieller Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe mit 50,2 im März zurück in den Expansionsbereich, während der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor bei einem Anstieg auf 53,8 erneut stark ausfiel.

Darüber hinaus zerstreuten sich angesichts der Schwäche des USD in diesem Jahr die Befürchtungen einer deutlichen Abwertung des RMB. Für Unterstützung sorgte in diesem Zusammenhang auch der deutliche Rückgang der Kapitalabflüsse aus China und die Stabilisierung der Devisenreserven Chinas.

DARYL LIEW, HEAD PORTFOLIO MANAGEMENT, REYL & CIE AG

rhörungen der Fed. Nachdem im Dezember letzten Jahres noch vier Zinserhöhungen eingepreist wurden, geht der Markt nun nur noch von einer Zinserhöhung im Jahr 2016 aus. Die gesunkenen Erwartungen an Zinserhöhungen der US-Notenbank haben sich stark auf den USD ausgewirkt, der sich gegenüber fast allen anderen Währungen abschwächte. Asiatische Währungen, die im letzten Jahr eine Korrektur gegenüber dem Greenback erfuhren, haben 2016 bisher eine schöne Rally hingelegt. Südasiatische Währungen wie der malaysische Ringgit und die indonesische Rupiah legten am stärksten zu. Die positiveren Aussichten für asiatische Währungen lösten eine Trendwende bei den Kapitalflüssen aus, sodass wieder vermehrt Mittel in südasiatische Anlagen flossen, was den Märkten dort Auftrieb verlieh.

Stabilisierung der chinesischen Wirtschaft und Währung

Der zweite Faktor war die Stabilisierung der chinesischen Wirtschaft. Die chinesische Regierung hat von den Fehlern zu Beginn des Jahres gelernt. Die Kommunikation gegenüber den Märkten hat sich deutlich verbessert und politische Fehler der



Nordasien versus Südasien

Diese Verbesserungen im Makroumfeld haben zur starken Erholung bei Rohstoffen und Risikoanlagen beigetragen. Anlagen in Asien und den Schwellenländern waren die Hauptnutznieser, sodass sie trotz der massiven Verluste vom Januar im laufenden Jahr ein Plus ausweisen. Die nordasiatischen Märkte blieben hinter den südasiatischen Märkten zurück. Japan, China, Hongkong und Indien bewegen sich im bisherigen Jahresverlauf nach wie vor im negativen Bereich, während die südasiatischen Märkte eine gute Performance zeigten.

Die Tabelle und der Chart unten zeigen die Wertentwicklung im bisherigen Jahresverlauf und die aktuellen Bewertungen diverser Märkte in Asien. Nach der starken Entwicklung in diesem Jahr ist es nicht überraschend, dass sich die Bewertungen mehrerer südasiatischer Märkte im oberen Bereich ihrer historischen Spanne bewegen, wobei der malaysische Markt in der Nähe seines Fünfjahreshochs notiert. Vietnam hinkte der Entwicklung in den südasiatischen Ländern in diesem Jahr bisher hinterher und ist daher nach wie vor attraktiv bewertet - der Markt wird derzeit

mit 13,8 und damit dem niedrigsten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) innerhalb der wichtigsten südostasiatischen Länder gehandelt, hat mit 17,5% aber das höchste erwartete Gewinnwachstum.

Die Underperformance Vietnams in diesem Jahr dürfte unter anderem auf die geopolitische Situation zurückzuführen sein. In Vietnam wurde im Januar der 12. Nationalkongress abgehalten, bei dem eine Änderung bei drei der vier obersten Führungspositionen beschlossen wurde. Trotz des Führungswechsels werden jedoch keine dramatischen Änderungen in der Politik erwartet. Die neue Führungsspitze dürfte vielmehr am Status quo festhalten. Darüber hinaus nimmt die Ratifizierung des transpazifischen Partnerschaftsabkommens (TPP) einen hohen Stellenwert für Vietnam ein, und es ist derzeit fraglich, ob die USA das Abkommen ratifizieren wird, da die beiden führenden US-Präsidentschaftskandidaten Hillary Clinton und Donald Trump das TPP Berichten zufolge in seiner aktuellen Form ablehnen. Die Unsicherheit über die Umsetzung des TPP scheint ausländische Unternehmen allerdings nicht davon abgehalten zu haben, ihre Geschäfte in dem Land auszuweiten. Die im 1. Quartal 2016 verzeichneten ausländischen Direktinvestitionen waren in Vietnam mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahreszeitraum. Angetrieben wurden sie durch den Bau von Produktions- und Fertigungsanlagen. Deshalb schätzen wir Vietnam weiterhin positiv ein.

Japan erscheint interessant

Nachdem es 2016 die schlechteste Performance zeigte, erscheint Japan nun langsam wieder interessant. Der japanische Aktienmarkt wurde durch die Skepsis hinsichtlich der Wirksamkeit der Zentralbankpolitik und die Enttäuschung über die Wirkung der

Abenomics auf die Realwirtschaft belastet. Der Topix notiert nach der Verkaufswelle in der Nähe eines Fünfjahrestiefs bei einem KGV von nur 13,3x. Allerdings gibt es im japanischen Unternehmenssektor erhebliche Verbesserungen, da die Unternehmen ihren Fokus nun stärker auf die Steigerung der Aktionärsrenditen und eine bessere Corporate Governance richten. Einige Sektoren in Japan verzeichnen zudem nach wie vor ein starkes Wachstum, zum Beispiel der Tourismus und Immobilien. Wir sehen einige interessante Kaufgelegenheiten im Land der aufgehenden Sonne.

Asien und Schwellenländer nach wie vor unterrepräsentiert

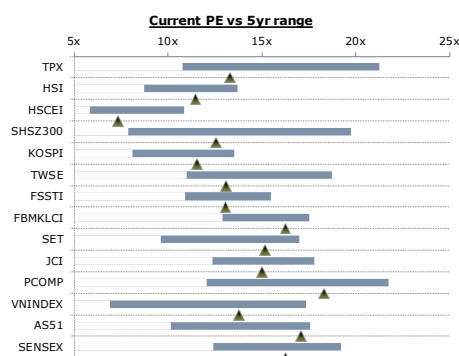
Aktien aus Asien und den Schwellenländern haben seit ihrem Tiefstand vom Januar zwar bereits um 18 % bzw. 23 % zugelegt. Es könnte jedoch noch weiteres Aufwärtspotenzial bestehen. Es scheint, dass internationale Anleger Asien und Schwellenländer in ihren Portfolios noch immer stark untergewichten. Allerdings flossen allein im März ausländische Mittel in Höhe von 37 Mrd. US-Dollar in Aktien und Anleihen aus Schwellenländern. Diese positive Dynamik könnte die Kurse weiter steigen lassen. Darüber hinaus verfügen die asiatischen Länder dank des günstigen makroökonomischen Umfelds angesichts eines schwachen USD und einer günstigen Inflationsentwicklung über Spielraum, ihre Geld- und Fiskalpolitik notfalls zu lockern.

Der Beginn der Monsunzeit Mitte des Jahres wird in den kommenden Monaten in Südostasien für die dringend benötigte Entlastung sorgen, sodass die Temperaturen sinken und sich das ausgedörrte Land erholen kann. Hoffen wir, dass das Feuer an den Aktienmärkten der Region trotz der Regenfälle weiter lodert.

Asiatische Marktleitung und Bewertung

27-Apr-16

Indices	YTD Return %		Current PE (x)	Forward PE (x)	Est YoY EPS Gr. %	PE history	
	CCY	USD				Syr Low	Syr High
TPX	-10.3	-2.7	13.3	12.4	7.7	10.8	21.3
HSI	-2.3	-2.4	11.5	10.4	10.4	8.7	13.7
HSCEI	-6.7	-6.7	7.3	6.7	9.0	5.9	10.9
SHSZ300	-14.8	-14.8	12.6	11.2	12.5	7.9	19.8
KOSPI	2.8	5.9	11.5	10.5	9.7	8.1	13.5
TWSE	2.9	4.9	13.1	12.2	7.3	11.0	18.7
FSSTI	0.4	5.1	13.1	12.4	5.5	10.9	15.5
FBMKLCI	0.0	9.9	16.3	15.1	8.0	12.9	17.5
SET	10.2	13.0	15.2	13.4	13.5	9.6	17.0
JCI	4.8	10.3	15.0	13.0	15.5	12.4	17.8
PCOMP	3.7	4.0	18.3	16.5	10.5	12.1	21.7
VNINDEX	3.4	4.2	13.8	11.7	17.5	6.9	17.3
ASS1	-1.0	5.3	17.1	15.6	9.5	10.1	17.6
SENSEX	-0.4	-0.8	16.3	13.6	19.8	12.4	19.2



•
www.reyl.com
•

•
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.

•