

IST EINE WIEDERVEREINIGUNG KOREAS MÖGLICH?

Seit der gemeinsamen Olympiamannschaft und dem Gipfeltreffen von Trump und Kim sind koreanische Aktien in bestechender Form, wobei die Bewertungen nach wie vor attraktiv sind. Allerdings sollte man sich auf Überraschungen einstellen. Diese sind in dieser Region an der Tagesordnung.

Dramen gehören zu den Exportschlagern Südkoreas. Der vorläufig letzte Akt des Melodrams „Wiedervereinigung Nord- und Südkoreas“ fand am 27. April mit dem historischen Treffen zwischen dem südkoreanischen Präsidenten Moon Jae-in und dem nordkoreanischen Machthaber Kim Jong-un auf dem Korea-Gipfel in Panmunjom statt. Neben dem symbolischen Gang der beiden Staatsschefs auf das Territorium des anderen Landes, wurde auch eine gemeinsame Erklärung abgegeben, die eine neue Ära des Friedens mit dem Ziel der Wiedervereinigung der Halbinsel einläuten soll. Das Schlüsselwort in der Erklärung war die Verpflichtung der Länder zur vollständigen Denuklearisierung der koreanischen Halbinsel.

Viele ausländische Analysten rieben sich angesichts der 180-Grad-Wende in der nordkoreanischen Politik verwundert die Augen. Noch vor einem halben Jahr führte Nordkorea Raketentests durch und „Raketenmann“ Kim Jong-un und Präsident Trump lieferten sich einen Krieg der Worte, der die Gefahr einer militärischen Konfrontation wachsen liess. Eine Veränderung in der Haltung Nordkoreas war bereits unmittelbar vor den Olympischen Winterspielen in Pyeongchang im Februar 2018 zu beobachten, als Nordkorea verspätet ankündigte, eine Delegation zu den Spielen zu entsenden. Die nachlassenden Spannungen wurden offensichtlich, als die koreanischen Teams zusammen in der Eröffnungszeremonie aufliessen und ein gemeinsames Eishockeyteam der Frauen aufstellten.

DARYL LIEW

REYL SINGAPOUR



Daryl Liew ist der Leiter Investment- und Portfoliomanagements für Reyl in Singapur. Daryl begann seine Karriere 2001 bei Provident Ltd in Singapur, wo er Mitglied des Investment Committee und als Portfoliomanager tätig war. 2010 wechselte er als Leiter Investment- und Portfoliomanagement zu REYL SINGAPORE PTE. LTD. Daryl Liew genießt hohes Ansehen in der Anlagebranche und tritt regelmässig in den Medien als Experte für den asiatischen Markt auf.

Im Mai folgte ein überraschender dreitägiger Besuch Kim Jong-uns in Peking, seiner ersten offiziellen Auslandsreise seit seinem Amtsantritt 2011, auf der das erste Treffen mit dem chinesischen Präsidenten Xi Jinping stattfand. Die Beziehungen zwischen China und Nordkorea waren nach der Hinrichtung von Kims Onkel Jang Song-thaek, der angeblich zu enge Verbindungen zu China hatte, der Ermordung von Kims Halbbruder Kim Jong-nam und der Zustimmung Chinas zu Sanktionen des UN-Sicherheitsrats gegen Nordkorea in den letzten Jahren angespannt. Das Treffen zwischen Präsident Xi Jinping und Kim war ein Schritt zur Verbesserung der Beziehungen zwischen den beiden traditionell verbündeten Ländern. So berichteten die chinesischen Medien über die Zusage Kims für eine atomare Abrüstung, was von China begrüsst wird. Seitdem hat Kim weitere Zugeständnisse gemacht. Er kündigte an, sämtliche Atomtests und Starts von Interkontinentalraketen einzustellen, gab Pläne zur Schliessung des Nukleartestgeländes bekannt und bekräftigte seine Bereitschaft zu Verhandlungen über eine Denuklearisierung.

Viele ausländische Analysten haben die jüngsten Äusserungen aus Nordkorea mit einer gewissen Skepsis aufgenommen. Sie vermuten, dass Kim sich der gleichen Mittel bedient wie einst sein Vater. Bereits 2000 und 2007 hatten sich die Machthaber Nord- und Südkoreas getroffen und ähnliche Friedensversprechungen gemacht. Im Nachhinein stellte es sich jedoch als Taktik Nordkoreas heraus. Sie versuchten Sanktionserleichterungen und weitere Zugeständnisse zu



Im vergangenen Februar trat ein vereintes Korea zu der Eröffnungszeremonie der Olympischen Spiele von PyeongChang an.

erhalten, um sich mehr Zeit für die Fortführung des Atomprogramms zu verschaffen und einen Keil zwischen den USA und ihren Verbündeten zu treiben. Diesmal gibt es aber zwei wesentliche Unterschiede: Erstens ist Nordkorea heute wahrscheinlich eine ernste nukleare Bedrohung für die USA und zweitens hat der amtierende US-Präsident Trump gezeigt, dass er wenig Geduld für Spielereien Nordkoreas aufbringt. Das Risiko präventiver Militäraktionen der USA im Falle weiterer Provokationen Nordkoreas treibt Kim möglicherweise dazu, diplomatische Lösungen zu suchen. Die grosse Frage ist, welche Zugeständnisse Nordkorea im Gegenzug zur Denuklearisierung fordert und ob diese Zugeständnisse für die USA und ihre Verbündeten akzeptabel sind. Auch nach dem Treffen zwischen Präsident Trump und Kim im Juni gibt es dazu noch nicht mehr

Klarheit. Es ist also mit weiteren Drehungen und Wendungen in diesem koreanischen Melodram zu rechnen.

Unterdessen gehören Aktien aus Südkorea weiterhin zu den günstigsten in Asien. Der Kospi wird zu einem Forward-KGV von lediglich 8,9 gehandelt, was gegenüber dem Forward-KGV des MSCI Asia ex-Japan von 14,1 einen erheblichen Abschlag darstellt, der sich im letzten Monat nach dem Rückgang der geopolitischen Spannungen und der Outperformance koreanischer Aktien jedoch verringert hat. Bemerkenswert ist: Südkoreanische Unternehmen werden durch die Spannungen mit Nordkorea bisher überwiegend nicht beeinträchtigt, leiden dafür aber unter der protektionistischen Rhetorik der USA. Da Südkorea der weltweiten Lieferkette im verarbeitenden Gewerbe angehört, wäre eine potenzielle

Störung des globalen Handels für das Land ein wesentliches Risiko. Die von Präsident Trump angekündigten Zölle von 25 Prozent auf Importstahl lösten eine Korrektur bei südkoreanischen Stahlproduzenten aus, weil das Land 2017 der drittgrösste ausländische Stahllieferant der USA mit einem Anteil von zehn Prozent an den US-Stahlimporten war. Dieser Schritt folgt auf hohe Zölle (möglicherweise bis zu 50 Prozent) auf importierte grosse Waschmaschinen, die direkt auf die koreanischen Hersteller von Unterhaltungs- und Haushaltselektronik Samsung sowie LG abzielen. Allerdings haben diese Handelsrisiken durch die bevorstehende Unterzeichnung des überarbeiteten Freihandelsabkommens zwischen den USA und Südkorea (KORUS) etwas abgenommen, in dem die USA grössere Zugeständnisse von Südkorea durchgesetzt haben.

„ Da Südkorea der weltweiten Lieferkette im verarbeitenden Gewerbe angehört, wäre eine potenzielle Störung des globalen Handels für das Land ein wesentliches Risiko. “