

Volkswirtschaft
Standpunkt.
Asien.

„Deka

Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe.



Asien

Volkswirtschaft Standpunkt.

Asien: Wachstumsregion mit Perspektiven.

Der Aufstieg Chinas bringt Asien zurück an die Spitze

Zwei Länder haben den wirtschaftlichen Wiederaufstieg Asiens seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs geprägt: In den Siebziger- und Achtzigerjahren des vergangenen Jahrhunderts schaffte es zunächst Japan, in vielen Bereichen der Industrie zur Weltspitze aufzusteigen und damit in Europa und Nordamerika sogar Ängste vor einer globalen Dominanz auszulösen. Kaum, dass der Immobiliencrash Ende der Achtzigerjahre den Senkrechtstarter Japan auf den Boden der Tatsachen zurückgeholt hatte, schickte sich China an, die (Alp-)Träume der Vorherrschaft des „Ostens“ wahr werden zu lassen. Es spricht einiges dafür, dass China seinen Weg konsequent weitergehen wird und nicht in eine Phase einer jahrzehntelangen Stagnation fallen wird, wie dies in Japan der Fall war.

Exportorientierung als Erfolgsmodell

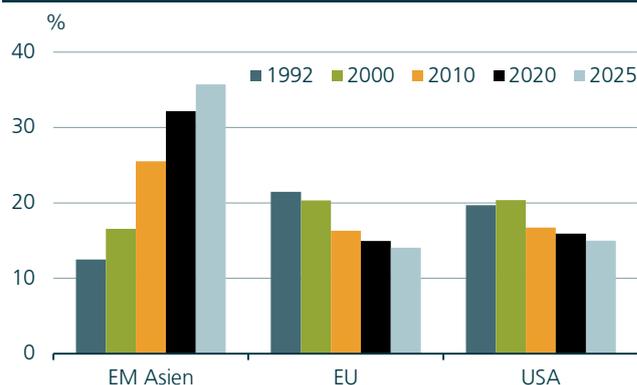
Dabei hat sich China seit Beginn der Wirtschaftsreformen Ende der Siebzigerjahre eng an den Vorbildern seiner erfolgreichen asiatischen Nachbarn Südkorea, Taiwan und eben Japan orientiert: Kern des Erfolgs ist eine auf internationale Wettbewerbsfähigkeit getrimmte Exportwirtschaft. Die Unternehmen mussten sich zwar im internationalen Wettbewerb beweisen, doch sie konnten dabei auf massive Unterstützung des Staates zählen. Das Muster war immer das gleiche: Zunächst bauten die Länder auf ihren Kostenvorteil der niedrigen Löhne. Doch das Ziel war stets, qualitativ in die Weltspitze vorzustoßen. Denn nur die Unternehmen mit den besten Produkten konnten auch ein Wohlstandsniveau sichern, das sie im Wettbewerb der Systeme zu Gewinnern machte und damit die Macht der Regierungen legitimierte. In Südkorea und Taiwan hat es lange gedauert, bis autokratische Systeme von Demokratien abgelöst wurden, und in China ist der Weg dahin noch gar nicht zu erkennen.

Eine erfolgreiche Exportindustrie ist somit der eine wichtige Baustein des wirtschaftlichen Erfolgs in Asien, dem auch andere Länder wie Malaysia, Thailand und Vietnam sehr konsequent folgen. Der zweite Baustein ist die schiere Größe: In Asien leben derzeit 4,5 Milliarden Menschen. Das sind fast 60% der Weltbevölkerung. Wer Top-Ingenieure oder IT-Entwickler sucht, wird hier ebenso fündig wie Textilunternehmen, die auf einen großen Pool günstiger Arbeitskräfte angewiesen sind. Asien ist jedoch nicht nur ein idealer Kontinent für Produktion aller Art, sondern auch ein riesiger Absatzmarkt. Zwar leben hier weiterhin sehr viele arme Menschen, doch die Mittelschicht ist bereits heute groß und wächst deutlich schneller als in allen anderen Regionen der Welt. Nicht nur deutsche Autobauer können das bestätigen.

Der dritte Baustein des Erfolgs ist die makroökonomische Stabilität: Als Nordamerika und Europa 2008 in eine Finanzkrise stürzten, blieb Asien aufgrund seiner Exportorientierung von der globalen Rezession zwar nicht verschont, doch die Finanzsysteme erwiesen sich als deutlich widerstandsfähiger als die

der Industrieländer. Hier zeigt sich, dass die Lehren aus der Asienkrise von 1997 gezogen wurden. Damals hatten aufstrebende Volkswirtschaften wie Südkorea, Indonesien und Thailand günstige Dollarkredite aufgenommen, und ihre starken Währungen zum günstigen Kauf von Auslandsgütern genutzt. Als erste Sorgen an der Nachhaltigkeit dieses Modells aufkamen, fanden sich die Länder schnell in einer Lage, in der nur der Internationale Währungsfonds unter harten Auflagen bereit war, ihnen neues Geld zu geben. Diese traumatische Erfahrung soll sich nicht wiederholen, weshalb niedrige Wechselkurse, der Aufbau von Währungsreserven und Zurückhaltung bei der Aufnahme von Dollar-Krediten seit über 20 Jahren herrschende wirtschaftspolitische Praxis sind. Auch die Banken sind in der Regel streng reguliert. Entsprechend zufrieden zeigen sich die Ratingagenturen, die den Ländern der Region überwiegend gute Noten geben.

Anteile ausgewählter Regionen an der Weltwirtschaft (mit Kaufkraftparitäten umgerechnet)



EU: EU-27 ohne Vereinigtes Königreich

Quellen: IWF, DekaBank. Prognose für 2025: IWF

Der asiatische Wirtschaftsraum wächst zusammen

Die Tatsache, dass Asien mittlerweile ein hochattraktiver Absatzmarkt ist, ist ein wesentlicher Faktor für die Vertiefung der Zusammenarbeit innerhalb der Region. Zwar bleibt man noch weit unter den Standards des gemeinsamen Marktes der Europäischen Union zurück, doch die Entwicklung hat merklich an Fahrt aufgenommen. Treiber ist vor allem China, das seinen globalen Machtanspruch durch enge Wirtschaftsbeziehungen zu möglichst vielen Ländern untermauern möchte. Aus diesem Bestreben ist die sogenannte Seidenstraßeninitiative entstanden. Ländern, die sich dieser Initiative anschließen, bietet China finanzielle und logistische Hilfe beim Ausbau der Infrastruktur. Damit schafft es China zum einen, die Transportwege für die eigenen Produkte zu verbessern. Zum anderen gewinnt es Einfluss auf Staaten, die sich bei China verschulden. Ganz nebenbei schafft es China auch noch, eine Verwendung für Ressourcen zu finden, die in China in diesem Umfang nicht mehr benötigt werden, vor allem in der Bauwirtschaft.

Volkswirtschaft Standpunkt.

Asien: Wachstumsregion mit Perspektiven.

Doch die Initiative zu einer engeren Zusammenarbeit innerhalb Asiens geht nicht nur von China aus. Am 15.11.2020 wurde das Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) unterzeichnet. Teilnehmer sind die zehn ASEAN-Staaten sowie China, Japan, Südkorea, Australien und Neuseeland. Damit entsteht eine Freihandelszone mit Zollfreiheit für viele Güter, die eine Bevölkerung von 2,2 Mrd. Menschen umfasst.

Diese beiden Projekte verstärken einen Trend, der schon seit vielen Jahren zu beobachten ist: Der innerasiatische Handel wächst dynamischer als der Handel Asiens mit anderen Regionen. Zudem treten asiatische Unternehmen immer stärker grenzüberschreitend als Investoren in der Region auf. Unter ihnen finden sich mittlerweile viele globale Marktführer, die neben guten Produkten oftmals auch über eine bessere Kenntnis der regionalen Märkte verfügen als dies bei Wettbewerbern aus Europa oder Nordamerika der Fall ist.

Wachsende Rivalität zwischen den USA und China

Die Schattenseite des wirtschaftlichen Wiederaufstiegs Asiens ist die zunehmende Rivalität zwischen den beiden Großmächten USA und China. China formuliert seit einigen Jahren unverhohlen seinen Anspruch, die globalen Spielregeln zumindest mitzubestimmen. Die USA sehen in China das einzige Land, das ihrer Stellung als uneingeschränkter globaler Vormacht gefährlich werden könnte. Unter dem früheren US-Präsidenten Donald Trump wurde diese Herausforderung so klar formuliert wie nie zuvor. Breit angelegte Strafzölle und Exportrestriktionen für sensible Technik sollten Chinas Aufstieg zumindest bremsen. Doch auch Trumps Nachfolger Joe Biden, der außenpolitisch nicht als Hardliner gilt, setzt diesen konfrontativen Kurs fort. Amerikaner aller politischen Lager haben ihre langgehegte Hoffnung aufgegeben, China werde sich im Zuge seiner wirtschaftlichen Entwicklung politisch öffnen und könne langfristig ein Partner werden. Die chinesische Expansion im Südchinesischen Meer, die Niederschlagung der Demokratiebewegung in Hongkong und die faktische Ernennung von Xi Jinping zum Präsidenten auf Lebenszeit haben diesen Wandel maßgeblich getrieben.

Viele Länder Asiens, aber auch Europas, stecken daher in einem Dilemma, weil sie zwar die Verletzung der Menschenrechte in China und dessen Willen zur Ausdehnung seiner Macht erkennen, mittlerweile aber große wirtschaftliche Interessen in China haben, was massive Kritik oder gar umfassende Sanktionen schwierig macht. Dennoch hat die Europäische Union das Investitionsabkommen mit China, das erst Ende 2020 ausgehandelt worden war, bis auf weiteres auf Eis gelegt, nachdem China kritische EU-Parlamentarier mit Einreisesperren belegt hatte. Eine wirtschaftliche Entkopplung zwischen den Regionen erscheint unwahrscheinlich. Doch Fragen des Technologietransfers oder der Datensicherheit werden in den kommenden Jahren ganz anders diskutiert, als dies noch vor fünf Jahren der Fall war. Dies wird Unternehmensübernahmen

und technologische Kooperationen erschweren. Die Globalisierung geht weiter, doch die Vorzeichen sind nicht mehr so günstig wie in den vergangenen 20 Jahren.

Aus sicherheitspolitischer Sicht ist die Zukunft Taiwans das größte Problem. Ähnlich wie in den USA ist auch in Taiwan das Misstrauen gegenüber China gewachsen, sodass eine friedliche Vereinigung heute kaum realistisch erscheint. Nicht wenige Beobachter sind aber überzeugt, dass Xi Jinping aus der Formel „Ein Land, zwei Systeme“ die Formel „Ein Land“ machen will, bevor er die politische Bühne verlässt.

Wirtschaftliche Chancen überwiegen politische Risiken

Trotz dieser geopolitischen Spannungen und Risiken kann es sich kaum ein Unternehmen leisten, die wirtschaftlichen Möglichkeiten, die sich in Asien bieten, ungenutzt zu lassen. Auch bei den Regierungen überwiegt das wirtschaftliche Interesse die außenpolitischen Überlegungen. Das hohe Wirtschaftswachstum wird sich daher fortsetzen und den Unternehmen der Region weiterhin ein gutes Umfeld zur Expansion bieten. Davon dürften vor allem die asiatischen Aktienmärkte profitieren, wobei die vergangenen Jahre aber auch gezeigt haben, dass sich überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum nicht immer 1:1 in überdurchschnittlichen Unternehmensgewinnen und Aktienmarktanstiegen widerspiegeln müssen. Immerhin kauft man sich in Asien nicht in einen überbeuerten Markt ein: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist hier deutlich günstiger als in den Industrieländern. Daran dürfte sich auch in den kommenden Jahren nicht viel verändern, weil sich hierin auch eine höhere Unsicherheit über die weitere Entwicklung zeigt. Im Anleihebereich sind derzeit Hartwährungsanleihen wegen ihrer niedrigen Risikoaufschläge weniger attraktiv als Lokalwährungsanleihen.

Beim Investieren in Auslandsmärkten ist der Währungsausblick von großer Bedeutung, weil fallende Wechselkurse eine gute Aktien- oder Rentenmarktentwicklung zunichtemachen können. Auch in dieser Hinsicht kann man einen verhalten optimistischen Ausblick geben. Die drei Schwergewichte unter den Schwellenländern des asiatischen Aktienmarktes sind China, Südkorea und Taiwan. Alle drei wachen darüber, dass ein zu starker Wechselkurs ihre Exportindustrie nicht stark behindert. Dies hat zur Folge, dass Währungsschwankungen geringer sind als in vielen anderen Schwellenländern und dass die Gefahr einer massiven Überbewertung kaum gegeben ist. In Phasen der Unsicherheit lässt man eine vorübergehende Abwertung als Risikopuffer für die Wirtschaft aber durchaus zu.

Fügt man alles zusammen, dann wird sich der Aufstieg Asiens fortsetzen. Die Welt wird mithin im politischen und wirtschaftlichen Wettbewerb tripolarer (USA, Europa, Asien). Was Außenpolitikern Kopfzerbrechen bereiten mag, bietet Anlegern vor allem Chancen.

Volkswirtschaft Standpunkt. Asien: Wachstumsregion mit Perspektiven.

Aktienmarktentwicklungen im Vergleich: Asien vs. Welt (US-Dollar)



Zeitraum: 29.01.1988 - 31.05.2021. Quellen: Bloomberg, DekaBank.

Bitte beachten Sie: **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Wertentwicklungstabelle:

	31.05.1987	31.05.1988	31.05.1989	31.05.1990	31.05.1991	31.05.1992	31.05.1993	31.05.1994
MSCI Asien	-5,96%	30,26%	-7,98%	3,18%	-6,37%	18,93%	14,58%	-1,03%
MSCI Welt	-2,60%	11,72%	4,86%	-1,40%	-0,79%	11,56%	7,82%	8,53%
	31.05.1997	31.05.1998	31.05.1999	31.05.2000	31.05.2001	31.05.2002	31.05.2003	31.05.2004
MSCI Asien	23,94%	167,18%	9,35%	-25,09%	11,68%	-14,14%	40,17%	23,42%
MSCI Welt	18,47%	11,76%	12,42%	-15,97%	-13,67%	-11,39%	21,57%	9,40%
	31.05.2007	31.05.2008	31.05.2009	31.05.2010	31.05.2011	31.05.2012	31.05.2013	31.05.2014
MSCI Asien	12,71%	-27,15%	19,84%	31,15%	-17,62%	19,35%	7,51%	10,62%
MSCI Welt	-5,64%	-36,42%	11,32%	25,45%	-13,06%	24,99%	16,53%	3,74%
	31.05.2017	31.05.2018	31.05.2019	31.05.2020				
MSCI Asien	17,58%	-10,86%	0,29%	51,95%				
MSCI Welt	9,48%	-2,23%	4,97%	38,54%				

Quellen: Bloomberg, DekaBank, eigene Berechnungen.

Impressum:

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Herausgeber:

DekaBank Deutsche Girozentrale

Chefvolkswirt:

Dr. Ulrich Kater

Autor:

Janis Hübner

Telefon: (0 69) 71 47 - 25 43

E-Mail: janis.huebner@deka.de

Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DekaBank Deutsche Girozentrale. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Teilweise stammen die Daten aus Drittquellen, die die DekaBank als verlässlich erachtet. Trotz Anwendung der erforderlichen Sorgfalt kann von Seiten der DekaBank keine Gewähr für die Richtigkeit übernommen werden.

Stand: Juni 2021



DekaBank Deutsche Girozentrale

Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
Telefax: (0 69) 7147 - 1376
www.deka.de

 Finanzgruppe