

Bric is back! Nach einem katastrophalen Börsenjahr 2008 sind die Aktienmärkte Brasiliens, Russlands, Indiens und Chinas die großen Hoffnungsträger des laufenden Jahres. Doch auch dauerhaft könnten sich die Länder von den Krisenschauplätzen der Industrienationen abkoppeln

Comeback der Super-Märkte

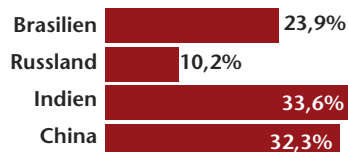


Über den Dächern
der chinesischen
Millionenstadt Dalian:
Schon 2011 dürfte
die Wirtschaftsleistung
Chinas jene
Japans übertreffen

Nachgefragt: Favorit Indien

Berater sind optimistisch für die indische Börse. Das geht aus einer aktuellen Umfrage von DAS INVESTMENT.com hervor. Drei Wochen lang, zwischen dem 9. und 30. Juni, beteiligten sich 490 Investmentprofis an einer Bric-Umfrage. Indien sicherte sich mit einem kleinen Vorsprung vor China den 1. Platz unter den vier Ländern. Wenig Vertrauen haben Berater indes in die russische Börse (siehe Grafik). Der brasilianische Markt liegt mit 23,9 Prozent im Mittelfeld.

Wer ist Ihr Bric-Favorit für die kommenden zwölf Monate?



Quelle: DAS INVESTMENT.com

→ **Es ist fast wie in alten Zeiten:** Die Aktienkurse in Sao Paulo, Moskau, Mumbai und Shanghai zeigen steil nach oben. Seit Jahresbeginn haben die Indizes von Brasilien, Russland, Indien und China zwischen 42 und 69 Prozent zugelegt. Im Formationsflug düsen die vier großen Bric-Börsen hoch überm Parkett und hängen alle etablierten Märkte ab.

Wie selbstbewusst die vier Länder mittlerweile auch politisch auftreten, zeigte der Mitte Juni im russischen Jekaterinburg erstmals abgehaltene Bric-Gipfel. Russlands Präsident Dmitri Medwedew erklärte die geschichtsträchtige Stadt am Ural prompt zum „Epizentrum der Weltpolitik“. „An Bric kommt keiner vorbei“, stellte daraufhin HSBC-Ökonom Ou Hongbin fest, und für Bank-of-America-Analyst Michael Penn sind „die Bric-Staaten zurück auf der Bühne“.

Dabei hatte es noch vor ein paar Monaten ganz nach einem Abschied von der erstmals im Oktober 2003 von Goldman-Sachs-Chefvolkswirt Jim O’Neill geschriebenen Bric-Erfolgsgeschichte ausgesehen (siehe Interview Seite 22). 2008 brach der von MSCI berechnete Index für die Bric-Staaten um 55 Prozent ein, der breite MSCI Welt verlor lediglich 39 Prozent. Zuvor war es für das Länder-Quartett sieben Jahre lang fast ununterbrochen nach oben gegangen.

„Im vergangenen Jahr haben Anleger für den sensationellen Erfolg der vorangegangenen Jahre bitter bezahlt“, resümiert Thomas Gerhardt. Der Manager des DWS Bric Freestyle: „Es hat eine Superüber-treibung nach unten stattgefunden – als ob jemand die Reset-Taste gedrückt hat und sich die Länder und Unternehmen in den vergangenen Jahren nicht entwickelt hätten.“

Krise 2008 war Superüber-treibung

Sieben Jahre Euphorie, ein Börsenbeben und nun eine massive Erholung – die Jojo-Börsen der Brics melden sich mit einem dicken Ausrufezeichen zurück. Doch es tauchen auch Fragen auf. Sind die enormen Kurssprünge nur eine kurzfristige Erholung? Oder ist der Aufschwung von Dauer, und können sich die vier Märkte erneut vom Rest der Börsenwelt abkoppeln?

Eine erste Analyse muss beim Schlussverkauf des vergangenen Jahres begin- |→

„China ist meine klare Nummer 1“



Jim O'Neill ist der Auslöser des Bric-Hypes. Mit „Dreaming with the Brics – The Path to 2050“ hat der Goldman-Sachs-Chefvolkswirt bereits 2003 den Grundstein für das Schwellenländer-Quartett gelegt

DAS INVESTMENT: Welches der vier Bric-Länder ist auf lange Sicht Ihr Favorit?

Jim O'Neill: Langfristig ist China meine klare Nummer 1. Es hat die aktuelle Krise als Chance genutzt. Nun erreicht das Land die nächste Entwicklungsstufe. Die Inlandsnachfrage ist nach wie vor sehr stark. Wir haben vor Kurzem die Prognosen für 2009 und 2010 angehoben. Nun erwarten wir für 2009 ein chinesisches Bruttoinlandsprodukt von 8,3 statt 6 Prozent und im kommenden Jahr 10,9 statt 9 Prozent.

Ist China ein Gewinner der Krise?

O'Neill: Ein klares Ja. Die chinesische Regierung hat als erste ein Fiskalpaket auf den Weg gebracht und zügig umgesetzt. Wichtig aus meiner Sicht ist auch, dass China versucht, weg vom Export zu kommen, und den Binnenkonsum nachhaltig stimuliert. Die großen Konjunkturpakete der Wirtschaft wecken die Einkaufslust der Chinesen. So sind beispielsweise die Einzelhandelsumsätze im Jahresvergleich in den letzten Monaten um 15 Prozent gestiegen. Das sieht in den USA ganz anders aus. Dort gingen die Umsätze im gleichen Zeitraum um 12 Prozent zurück.

Wie ordnen Sie das Quartett – von bester zu schlechtester wirt-

schaftlicher Situation – auf kurzfristige Sicht?

O'Neill: Kurzfristig betrachtet gefällt mir besonders Brasilien. Es folgt Russland, vor China und Indien.

Seit Beginn des Jahres feiern die vier Börsen ein fulminantes Comeback. Erleben wir lediglich eine Erholungsrally, oder findet eine Abkopplung von den etablierten Märkten statt?

O'Neill: Es findet natürlich eine Abkopplung statt. Wie würden Sie es sonst nennen? Was sehen wir denn? Der größte Exportmarkt der Welt, die USA, bricht dramatisch ein. Aber das Wachstum in den vier Bric-Ländern stimmt und wird mehr und mehr von einer massiven Binnennachfrage getrieben. Dadurch werden die vier Länder deutlich schneller an relativer Bedeutung gewinnen.

Sie erwarten, dass die Wirtschaftskraft der vier Länder 2035 erstmals höher sein wird als die der G7-Staaten. Läuft alles nach Plan?

O'Neill: Es läuft besser. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt könnte China nun schon Ende 2011 Japan überholen. Das ist fünf Jahre früher, als wir ursprünglich geschätzt hatten. 2027 dürften die Bric-Länder die G7-Staaten überholt haben.

nen. Warum brachen die Aktienmärkte der vier Länder trotz ihrer relativ starken Volkswirtschaften und der zum größten Teil völlig unbelasteten Finanzhäuser heftiger ein als der breite Markt? Der Grund war Fondsmanagern zufolge vielfach technischer Natur. „Immer nervösere Investoren brauchten Liquidität und zogen Geld dort ab, wo sie Gewinne machten – in der Regel eher aus den Märkten der Schwellen- als aus denen der Industrieländer“, sagt Allan Conway, Leiter des Schwellenländeraktien-Teams bei der britischen Fondsgesellschaft Schroders.

Mit anderen Worten: Nur was hoch fliegt, kann auch tief fallen, und der MSCI Emerging Markets Index war sehr hoch oben: Auf Eurobasis legte er von 1999 bis zu den ersten Einschlägen der Finanz- und Immobilienkrise im Juli 2007 um über 220 Prozent zu. Der MSCI Welt schaffte im gleichen Zeitraum nur 10 Prozent. Der Kurseinbruch in den Schwellenländern war somit nicht den Fundamentaldaten geschuldet.

Binnenkonsum treibt Bric-Länder

Und heute? 2009 dürfte das einzige Wachstum aus den Schwellenmärkten stammen. Diese haben den USA mittlerweile die Rolle als Motor des weltweiten Wirtschaftswachstums abgenommen und dürften über viele Jahre hinweg 70 bis 75 Prozent zu dieser Größe beisteuern. Das gilt sowohl für den Privatkonsum wie auch für das Investitionswachstum. Conway: „Noch vor zehn Jahren war das Konsumwachstum in den USA sehr viel wichtiger als das der Bric-Län-

Brasilien: Bovespa



1. Juni 2007 Quelle: Bloomberg 15. Juni 2009

Bovespa in Punkten:
52.548 (Stand 15. Juni 2009)
Hoch: 73.516 (20. Juni 2008)
Tief: 29.435 (27. Oktober 2008)
 Kursgewinn seit Tief: **78,5 Prozent**
 Kurspotenzial zum Hoch: **39,9 Prozent**

FOTO: SERGEI KARPUKHIN / REUTERS



Selbstbewusstes Quartett

Die vier Länder-Chefs der Bric-Länder beim ersten Bric-Gipfel im russischen Jekaterinburg. Von links: Lula da Silva, Brasilien, Dmitri Medwedew, Russland, Hu Jintao, China, und Manmohan Singh, Indien

der. Doch das Blatt hat sich gewendet.“ Die vier Super-Märkte erwirtschaften heute zusammen 15 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung, sind für 13 Prozent des internationalen Handels verantwortlich und besitzen mit 2,8 Billionen Dollar fast die Hälfte aller weltweiten Devisenreserven.

Gleichwohl sind die enormen Kursgewinne seit den Tiefstständen für viele Experten vorerst nicht mehr als eine Erholung. „Wir sehen erste grüne Triebe, die im Zusammenhang mit anziehenden Rohstoffpreisen und einer gestiegenen Risikobereitschaft weltweiter Investoren stehen“, sagt Alex Traver, Schwellenländer-Experte bei HSBC Asset Management. Tatsächlich hält sich der Risikoappetit derzeit noch in Grenzen, wie Zahlen der globalen Fondsindustrie zeigen. Zwar erhielten globale Schwellenländerfonds zwischen März und Juni nach Be-

rechnungen des International Institute of Finance (IIF) 23 Milliarden Dollar frisches Kapital – verglichen mit 54 Milliarden Dollar für das Gesamtjahr 2008 erscheint das recht viel. Im Vergleich zum Rekordjahr 2007, als Schwellenländer-Fonds per saldo fast 900 Milliarden Dollar einsammelten, ist es jedoch nur ein Rinnsal.

Timing für eine Anlage ist Glück

Für Anleger und Berater gestaltet sich die derzeitige Lage dennoch recht knifflig. Kunden, die seit drei Jahren in einem der ersten Bric-Fonds investiert sind, haben idealerweise durchgehalten. Das hat zwar Nerven, aber kaum Geld gekostet (siehe Tabelle Seite 24). Lohnt sich daher eine weitere, mitunter aufreibende Achterbahnfahrt? Wer indes nur zugschaut hat, kann sich glücklich schätzen, vom verhängnisvollen Börsenjahr 2008

verschont geblieben zu sein. Aber jetzt einsteigen in Bric-Fonds oder -Zertifikate, nachdem diese schon bis zu 70 Prozent in weniger als sechs Monaten gestiegen sind?

„Gutes Timing ist sehr schwierig – vielleicht mit Glück, kaum bewusst“, weiß DWS-Manager Gerhardt. Und weiter: „Natürlich können Märkte, die in wenigen Monaten um 70 Prozent gestiegen sind, auch mal um 15 oder 20 Prozent korrigieren.“ Gerhardts Tipp für Späteinsteiger: „Wer noch unsicher ist, sollte die Hälfte heute einzahlen, eventuell eine kleine Korrektur aussitzen und den Rest im kommenden Jahr nachschießen.“ Ähnlich sieht es Allan Conway: Für den Schroders-Manager ist die derzeitige Rally „nicht der Auftakt einer neuen Hausse“. Wer jetzt einsteige, müsse kurzfristig mit weiterer Volatilität rechnen. Gleichwohl hält Conway die Bric- |→

Russland: RTX



1. Juni 2007 Quelle: Bloomberg 15. Juni 2009

RTX in Punkten:

1.182 (Stand 15. Juni 2009)

Hoch: 2.383 (16. Mai 2008)

Tief: 631 (23. Januar 2009)

Kursgewinn seit Tief: **87,3 Prozent**

Kurspotenzial zum Hoch: **101,6 Prozent**

Indien: Sensex



1. Juni 2007 Quelle: Bloomberg 15. Juni 2009

Sensex in Punkten:

14.875 (Stand 15. Juni 2009)

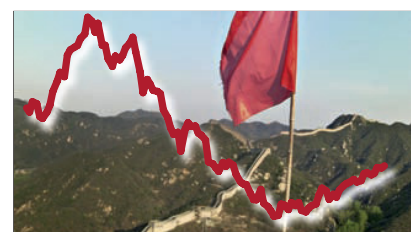
Hoch: 20.873 (8. Januar 2009)

Tief: 8.160 (9. März 2009)

Kursgewinn seit Tief: **82,3 Prozent**

Kurspotenzial zum Hoch: **40,3 Prozent**

China: Shanghai Composite



1. Juni 2007 Quelle: Bloomberg 15. Juni 2009

Shanghai Composite in Punkten:

2.789 (Stand 15. Juni 2009)

Hoch: 6.092 (16. Oktober 2007)

Tief: 1.706 (4. November 2008)

Kursgewinn seit Tief: **63,4 Prozent**

Kurspotenzial zum Hoch: **118,4 Prozent**



Alex Traver, Schwellenländer-Experte von HSBC Asset Management: „Wir sehen erste grüne Triebe“

Märkte aus historischer Sicht für günstig bewertet: „In den kommenden Jahren können Investoren mit sehr überzeugenden Renditen rechnen.“

Der Hauptgrund für die Stärke der Bric-Länder liegt darin, dass sie inzwischen durch die Inlandsnachfrage und nicht durch Exporte angetrieben werden. China ist dafür ein besonders gutes Beispiel: Ein immer größerer Teil der riesigen Bevölkerung hat mittlerweile den Sprung vom reinen Existenzminimum zu frei verfügbarem Einkommen geschafft. Entsprechend ist das Wachstum im chinesischen Einzelhandel heute sehr viel größer als das in den USA. Eine vergleichbare Entwicklung lässt sich in Indien beobachten. So ist der Absatz von Motorrädern und Autos zuletzt stark gestiegen. Symbolcharakter hat dabei der Tata Nano, das erste in Indien gebaute Billig-Au-

to: Der Verkauf startet just in jenem Jahr, in dem General Motors nach 101 Geschäftsjahren Insolvenz anmelden muss.

Bric-Länder koppeln sich ab

„Wer sagt, dass die Abkoppelung der Brics tot ist?“, fragt daher Goldman-Sachsvordenker O’Neill in einem Aufsatz für das Nachrichtenmagazin „Newsweek“ („The new Shopping Superpower“). Seine Antwort fällt eindeutig aus: „Sie ist aktueller denn je und fiel lediglich in Ungnade, als der Kollaps der US-Wirtschaft die Brics ansteckte.“ Das belegt auch eine andere Zahl: Der Anteil der Exporte, die aus den Schwellenländern nach China gehen, ist nun höher als der Exportanteil der USA, und daher sollten gerade China und Indien trotz der weltweiten Rezession in diesem Jahr weiter stark wachsen. | Malte Dreher

Brasilien, Russland, Indien und China: Die besten Bric-Fonds

Die Auswahl an Bric-Fonds und -Zertifikaten ist trotz des eingeschränkten Investmentschwerpunkts recht groß. Mittlerweile existieren fast 50 entsprechende Produkte. Wenig aussichtsreich erscheinen langfristig Fonds oder Zertifikate mit Garantie oder Durchschnittsbildung: Mit angezogener Handbremse fährt man keine Bric-Rally. Bleiben die klassischen Vier-Länder-Fonds und -Zertifikate. Die Fonds legen ihr Geld alle zu mindestens 70 Prozent in Brasilien, Russland, Indien und China an, wobei die Manager von DWS und der Allianz-Tochter RCM gern mal kleine Abstecher in asiatische Nachbarlän-

der unternehmen. Mit über 80 Prozent Bric-Anteil am Portfolio sind solche Cuvée-Ansätze vertretbar. Espa und Axa hängen dem Bric zusätzlich ein K an und mischen Südkorea bei. Da das asiatische Land inzwischen ein annähernd gleich hohes Pro-Kopf-Einkommen wie das EU-Land Spanien aufweist, ist diese Interpretation der Bric-Story fraglich. Vier der zwölf in der Tabelle aufgeführten Produkte mit einer mindestens dreijährigen Historie sind Bric-Fonds im eigentlichen Sinn: der HSBC Bric Freestyle, der Schroder ISF Bric, der KBC Equity Fund Bric und der Parvest Bric von BNP Paribas.

Auch der Indexfonds FTSE Bric 50 von I-Shares (WKN: AOM SAE) ist ein Mitläufer für das Länder-Quartett. Er punktet jedoch lediglich in der Kostenfrage: 0,75 Prozent pro Jahr sind preiswert. Zu den Schwachstellen gehören ebenso wie bei den Bric-Zertifikaten eine hohe Konzentration einzelner Titel und das passive Abbilden eines dynamischen Marktes. Top-Position im ETF ist Petrobras mit 14 Prozent Gewicht. Allein die Top-5-Werte kommen auf über 40 Prozent Gewicht – zu viel für eine ausgewogene Vermögensstruktur. Im Bric-Fonds der DWS nehmen die Top-10-Positionen gerade einmal 40 Prozent ein.

Fondsname	WKN	Performance in Prozent			Volumen in Mio. Euro	Auflage	Vertriebskontakt
		3 Jahre	2008	2009			
Parvest Bric	A0H 06R	29,10	-58,99	55,45	360	01.03.2006	Tobias Löschmann, Tel.: 719356465
Schroder Bric	A0H G8K	28,19	-56,08	51,42	1.935	31.10.2005	Joachim Nareike, Tel.: 069 975717226
KBC Equity Bric	A0M RL7	23,52	-56,76	52,62	60	29.05.2006	Thomas Meyer, Tel.: 0421 3684319
ISI Bric Equities	A0B 8NK	22,56	-62,92	73,23	45	15.11.2004	Sydbank Vertrieb, Tel.: 040 3769000
GS Brics Portfolio	A0H MPZ	21,00	-60,49	57,14	217	17.01.2006	Michael Grüner, Tel.: 069 75322118
Templeton Bric	A0F 6YZ	14,76	-59,61	55,14	1.285	25.10.2005	Investmentservice, Tel.: 0800 738003
Dexia Bric	A0R DJK	14,25	-59,55	55,02	64	29.05.2006	Achim Gilbert, Tel.: 069 75938148
DWS Invest Bric Plus	A0D P7P	11,71	-60,69	52,55	1.834	29.03.2005	DWS Vermittlerservice, Tel.: 069 719092600
HSBC Bric Freestyle	A0D QUP	8,11	-61,42	63,31	954	01.12.2004	Vertrieb Business, Tel.: 0211 9104784
Allianz RCM Bric Stars	A0E TQ9	2,90	-69,79	70,40	345	27.09.2005	Client Management, Tel.: 069 26314789
Espa Stock Brick	A0J DEQ	-4,15	-57,06	40,61	84	29.12.2005	Harry F. Möhring, Tel.: 08106 210160
Axa Talents Brick	A0F 6BG	-7,97	-64,67	67,41	78	12.09.2005	Axa Kundenservice, Tel.: 0800 1011221