



Investmentmöglichkeiten zu Hause und in den Emerging Markets identifizieren anstatt Probleme in den USA überzubetonen, sagen Erste Bank

Analysten

14.03.2003

US Finanzaktien und kapitalintensive Sektoren (Technologiewerte, speziell im Halbleitersektor) sollten gemieden werden

Nach den Kursabschlägen der letzten Monate stehen viele Aktieninvestoren nun vor der Frage nach der sinnvollsten Vorgangsweise hinsichtlich ihrer Positionierung in den kommenden Monaten. Analysten der Erste Bank sind der Meinung, dass es sinnvoll ist, Aktien unterzugewichten. Hinsichtlich der Regionengewichtung empfehlen sie Europa, Lateinamerika und Asien, da sie deutlich besser aufgestellt sind als die USA:

“Die Liquiditätskrise trifft vor allem die hoch verschuldeten Vereinigten Staaten, wo die Inflation ansteigt und die Arbeitslosigkeit den privaten Konsum stark dämpft“, sagt Hans Engel, Analyst der Erste Bank für Internationale Aktien. “In Deutschland, der größten europäischen Volkswirtschaft, fällt die Arbeitslosigkeit und die Unternehmen haben zumeist keine Probleme mit Fremdfinanzierungen. Anleger sollten deshalb US-Aktien deutlich untergewichten und in ihren Portfolios Emerging Markets (insbesondere Lateinamerika, Osteuropa und ausgewählte asiatische Länder wie beispielsweise Indien und Thailand) bzw. Europa übergewichten“, fügt Engel hinzu.

Erste Bank Analysten halten die aktuellen und erwarteten Wachstumsraten in diesen Regionen für stärker, und bieten attraktive Renditen, vor allem gegenüber den USA, während ihre Währungen auf lange Sicht stabiler bleiben. “Generell sollten Investoren damit aufhören, Probleme weit entfernter Länder zu analysieren (z.B. USA), sondern sollten die zahlreichen Gelegenheiten in ihren Heimatmärkten und den Emerging Markets wahrnehmen,“ sagt Hans Engel.

Laut der Erste Bank Analysten werden die Währungsentwicklungen in den kommenden Monaten die Performance von Aktieninvestments voraussichtlich noch stärker beeinflussen als zuletzt. Solange die Geldpolitik der FED vor allem das Ziel hat, die US-Wirtschaft zu stimulieren und der Geldwertstabilität offensichtlich geringere Bedeutung beimisst, ist eine schwächere Entwicklung des Dollars in ihren Augen vorhersehbar. Europäische Aktien sind nicht nur aus diesem Grund auf lange Sicht die bessere Wahl als US-Titel, auch wenn eine gänzliche Abkopplung von der Entwicklung in den USA an den europäischen Börsen derzeit nicht realistisch ist.

Jene Anleger, die zu Recht besorgt über die steigenden Energiepreise sind, sollen zudem wissen, dass folgende Länder deutlich geringere Abhängigkeit von den Energiekosten je Einheit GDP haben als die USA: Österreich, Schweiz, Deutschland, Frankreich, Italien sowie die meisten europäischen Staaten. Im Durchschnitt der EU-25-Länder werden nur 16% an Energieinput zur Erstellung einer GDP-Werteinheit benötigt. Für die USA liegt die vergleichbare Zahl bei 22%. Sogar Länder wie Mexiko, Brasilien, Indien und die Türkei haben hinsichtlich ihrer Energieeffizienz vorteilhaftere Daten bzw. liegen teilweise unter oder nahe dem EU-Durchschnitt. Auch das stark Ressourcen verbrauchende China liegt mit 23% Energieaufwand je GDP-Einheit nur noch knapp über den USA.

Was die Sektorstrategie anbelangt, meinen die Erste Bank Analysten, dass erfolgreiche Wachstumsunternehmen einen Vorteil haben, da sie ein höheres Ausmaß von Selbstfinanzierung bieten, insbesondere im Vergleich zu Value-Aktien, die üblicherweise ein hohes Niveau an Verschuldung aufweisen.

Sie empfehlen die folgenden Sektoren:

Rohstofftitel bieten sich in Schwächephase als gute Kaufgelegenheiten an
 Goldminenwerte werden sich voraussichtlich weiterhin erfreulich entwickeln
 Aktien von Industrieunternehmen mit hoher Qualität und geringer Verschuldung bieten in Schwächephasen der Aktienmärkte voraussichtlich interessante Kaufmöglichkeiten
 Defensive Werte mit guter fundamentaler Situation und hoher Dividendenrendite
 Europäische Finanzaktien, insbesondere solche ohne Sub-Prime Exposure und mit Wachstumsperspektiven bieten langfristig orientierten Anlegern gute Einstiegsmöglichkeiten

Negativ zu sehen sind:

US-Finanztitel haben weiterhin zumeist ein stark negatives Risiko/Ertragsverhältnis und sind daher mittelfristig zu meiden
 Kapitalintensive Sektoren (z.B. Technologiewerte und v.a. Halbleiter) sind in einem Umfeld steigender Inflation im Nachteil gegenüber weniger kapitalintensiven Sektoren (z.B. Pharma, Bio-tech, Maschinenbau)

Internationale Aktienmärkte: Gewinnwachstum und Bewertung

Gewinnwachstum in %

Kurs/Cashflow

	2007e	2008e	2009e	2007e	2008e	2009e
USA	-1,7%	16,6%	13,5%	10,7	9,4	8,5
Euroland	5,0%	9,1%	9,7%	6,9	6,4	6,0
Deutschland	13,7%	8,5%	11,5%	6,7	6,2	5,6
Frankreich	1,4%	13,9%	9,8%	7,4	6,8	6,3
Holland	5,8%	-2,1%	5,5%	7,5	7,1	6,6
Schweiz	-13,3%	26,7%	10,4%	10,9	11,2	10,2
Japan	5,0%	6,1%	8,0%	6,5	6,1	5,8
Ungarn	-9,7%	10,7%	9,3%	6,2	5,6	5,5
Polen	19,0%	8,1%	15,5%	7,6	7,0	6,7
Tschechien	37,3%	19,9%	14,4%	9,0	8,0	7,4
Russland	25,5%	9,6%	6,8%	8,2	8,3	7,4
Mittelwert	18,0%	12,1%	11,5%	7,7	7,2	6,8