
Die BRICs sind wieder da – Neue Anlagechancen?

- > Wirtschaft: Überhitzung oder weiteres Rekordwachstum?
- > Aktienmärkte: Warum die Chancen die Risiken überwiegen
- > Anlage: Wie profitiert der Privatanleger am Aktienmarkt?



Die Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG, Düsseldorf, unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

Die in diesem apoFokus enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar. Sie zielen nicht auf das individuelle Anlageprofil des Empfängers ab, sondern enthalten allgemeine Informationen, die eine selbstständige Anlageentscheidung erleichtern sollen. Mit dem apoFokus ist keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf verbunden.

Der apoFokus beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die vorliegende Publikation gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder. Die Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Haftung/Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann im Einzelfall aber nicht übernommen werden.

Nachdruck nur mit Genehmigung der Deutschen Apotheker- und Ärztebank.

Inhalt

Einleitung	4
Warum ist (bleibt) die BRIC-Anlageidee so populär?	5
Überholen der Industrieländer durch die BRICs realistisch?	7
Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten	13
Kapitalmärkte der BRIC-Region	23
Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)	28
Zusammenfassung	36

Einleitung

BRIC-Anlagen: Welche Fragen sind in der aktuellen Finanzkrise zu stellen?

Der steile Aufstieg, der bodenlose Fall und die rasante Aufholjagd bis zu neuen Höchstständen auf den BRIC-Aktienmärkten überraschten so manchen Börsenprofi. Bildet sich dort eine neue Wirtschafts- und Börsenblase? Oder wurde die gerechtfertigte Entwicklung nur durch die globale Finanzkrise „künstlich“ unterbrochen? Werden einige BRIC-Giganten wirtschaftlich bald die Industrieländer übertreffen? Oder ist deren Wachstumsvorsprung nur ein basisbedingter einmaliger Kraftakt, der bald auf Barrieren stoßen muss? Steht den dortigen Aktienmärkten angesichts dieser Wirtschaftsstärke und erwarteter Wiederkehr ausländischen Finanzkapitals eine neue Blütezeit bevor? Oder sind diese Börsen mittlerweile hoffnungslos überhitzt? Muss schließlich der deutsche Privatanleger in dieser „fremden Region“ überhaupt investieren? Oder ist es für einen Einstieg schon zu spät? Diese und ähnliche Fragen sind bei der Analyse der BRIC-Aktienmärkte zu stellen und zu beantworten.

Warum das BRIC-Thema bei Anlegern so populär ist

Die wegen ihrer Exotik als spannend empfundenen BRIC-Länder lassen die Herzen der Volkswirte und der Wertpapieranalysten höher schlagen, die hier nach Wirtschafts- und Börsenpotenzialen suchen. Den westlichen Anleger interessieren dort die spezifischen Länderpotenziale, so wie die aufregende Geographie dieser Länder eben den westlichen Touristen interessiert. Dabei geht es den Wirtschaftsfachleuten in ihrer Analyse keineswegs nur um nackte Statistiken, sondern um qualitative Faktoren wie Wirtschafts- und Anlegermentalität, Leistungsdenken, Einhaltung der Wirtschaftsgesetze, Entwicklungsstrategien, Mammutinvestitionen, Rohstoffunde, Rolle des Staates, Schattenwirtschaft und einiges mehr. Denn nicht nur Zahlen beeinflussen die Börsenkurse, sondern auch „verschiedene“ Fantasien, die sich nicht messen lassen. Ebenso sind die technischen Besonderheiten dortiger Aktienmärkte (Angebotsbreite, Status der Auslandsinvestoren, Informationssysteme) – die weniger exponierten Assetklassen wie z. B. Immobilien kommen für Westanleger nur bedingt in Frage – zu ergründen, damit über diese eine fundierte Aussage getroffen werden kann.

Worauf haben die Anleger besonders zu achten?

Dieser Fokus soll dem Anleger das Basiswissen über die Volkswirtschaften (Länderprofile) und die Aktienmärkte dieser Länder liefern und in ihm zuerst ein grundsätzliches Interesse an der fremden Anlageregion wecken. Er erklärt, warum es sinnvoll sein kann, indirekte Aktienanlagen direkten vorzuziehen und vielleicht auf die Aktienfonds zu setzen. Er listet zudem auf, worauf der Anleger bei der Lektüre über die dortigen Wirtschaftsräume und Kapitalmärkte besonders zu achten hat, damit er sich nicht in Einzelheiten verzettelt.

Warum ist (bleibt) die BRIC-Anlageidee so populär?

Langfrist- und Modethemen in der Aktienanlage

Es erstaunt so manchen Börsianer, warum die BRIC-Anlageidee nach dem extremen Markteinbruch in 2008 so schnell zur alten Popularität zurück gefunden hat. Gab es doch in der Vergangenheit „Modethemen“, wie z. B. die New Economy, Fusionen, Euro-Fantasie und andere, die sich nach kurzer Blütezeit nicht mehr erholen konnten oder heute ein Schattendasein fristen. Warum die BRIC-Idee zu einem Dauerthema in der Anlagewelt werden könnte, lässt sich an folgenden Erklärungen festmachen:

BRIC-Länder haben gute Chancen dauerhaft ...

> Tiger-Staaten dienen als Vorbild

Bei den BRIC-Ländern wird eine ähnliche Wirtschaftsentwicklung wie vormals bei den asiatischen Tiger-Ländern (Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong) erwartet. Diese verwandelten sich innerhalb von zwanzig Jahren von armen Schwellenländern in Quasi-Industriestaaten westlichen Musters. Dieser Wirtschaftserfolg war erwartungsgemäß von haussierenden Börsen begleitet. Anleger, die in den BRICs eine „Kopie“ der Tiger-Länder sehen, sind gut beraten, dort zu investieren.

... im Anlagefokus zu stehen, ...

> Die Marktwirtschaft ist in der BRIC-Region nicht mehr weg zu denken

Weil die Marktwirtschaft in der BRIC-Region ein fester Bestandteil ist, wird es dort immer wieder neue und wiederkehrende Anlagethemen (Wachstum, Infrastrukturgroßprojekte, Wirtschafts- und Kapitalmarktreformen, Wahlen, Währung, Privatisierung) geben, die Schlagzeilen und Kursfantasien erzeugen. Von solchen „Dauerthemen“ versprechen sich die Anleger langfristige Kursgewinne und achten nicht so sehr auf den Einstiegszeitpunkt.

... denn ihre Potenziale wecken Neugierde und sind ...

> Große Potenzialländer wecken generell Neugierde der Börsianer

Die BRIC-Länder sind nicht nur unterentwickelt – das haben sie mit anderen noch nicht „anlagewürdigen“ großen Schwellenländern gemeinsam –, sondern stellen große (Fläche, Bevölkerung) Staatsgebilde dar. Bleiben globale Störfaktoren (Depressionen, Finanz- und Währungskrisen, Klimakatastrophen, steigende Rohstoffpreise) aus, sind die BRICs durchaus in der Lage, sich aufgrund ihrer riesigen Binnenwirtschaften aus eigener Kraft zu entwickeln. Sie brauchen nicht das „Doping“ der Exportüberschüsse, wie vormals die kleinen Tiger-Staaten oder heute Deutschland.

Warum ist (bleibt) die BRIC-Anlageidee so populär?

... kursrelevanter als die kurzfristige Marktbewertung

> Entwicklungsländer haben Nachholbedarf auf ihren Kapitalmärkten

Die Investoren glauben, dass wirtschaftlich noch nicht „gesättigte Länder“ wie die BRICs mehr Börsenpotenzial zeigen werden als die hoch entwickelten Industriestaaten. Dabei setzen sie primär auf Langfristfaktoren und nicht auf die volatile, kurzfristige Marktbewertung.

Das EXIK-Prinzip: Gibt es ein allgemeingültiges Entwicklungsgesetz für Schwellenländer?

Wirtschaftsgeschichte: Der lange Weg vom Agrar- zum Dienstleistungsland

Nicht nur Wirtschaftshistoriker könnten fragen, ob die Entwicklungsgeschichte eines Landes bestimmten Gesetzmäßigkeiten unterliegt und auf welcher Stufe sich aktuell die BRIC-Staaten befinden. Schließlich brauchten die meisten der heutigen Industrienationen Jahrhunderte, um sich vom Agrar-, über den Industrie- zum Dienstleistungsstaat zu entwickeln. Gibt es in der Ökonomie gewisse Wachstums- und Entwicklungsgesetze, so wie wir sie aus der Natur kennen? Ahmen die Schwellenländer den Entwicklungsprozess der Industriestaaten nach? Wie lässt sich das Tempo praktisch messen? Müssen die Vorreiter unter ihnen erst bestimmte Etappen durchlaufen, bevor sie sich an der Weltspitze der Volkswirtschaften etablieren können? Diese Fragen sind keineswegs akademischer Natur, sondern könnten helfen, bestimmte Anlagechancen auszuloten. Denn je weiter ein Land von der Zielmarke „Dienstleistungsgesellschaft“ entfernt ist, um so mehr Steigerungspotenzial dürften seine Volkswirtschaft und der Aktienmarkt haben. Bei der Lösung dieser Fragen könnte sich ein Rückgriff auf das sog. EXIK-Prinzip als sinnvoll erweisen, dass auf empirischen Beobachtungen basiert.

Das EXIK-Prinzip: Wo steht ein Land auf der Entwicklungsskala?

Das EXIK-Prinzip besagt vereinfacht, dass ein Land auf dem Weg zum Industrie- und später zum Dienstleistungsstaat zuerst Kapital bildet (vornehmlich über Exporte), danach seinen Produktionsapparat (Kapitalstock) aufbaut und in der Schlussphase seiner Entwicklung die Konsumgüterproduktion und die Dienstleistungen vorrangig betreibt. Selbstverständlich sind alle drei Prozesse – Exportoffensive, Investition, Konsum – in jedem Wirtschaftsprozess gegenwärtig, dennoch werden sie eben mit unterschiedlicher Intensität auftreten. Es kommt bei der Identifikation der jeweiligen Entwicklungsphase eines Schwellenlandes darauf an, festzustellen, wer gerade der Wachstumsmotor ist: Die Exporte, die Investition oder der Konsum (daher das Kürzel: EXIK). Die wichtigsten wirtschaftlichen Attribute der einzelnen Entwicklungsphasen werden in der folgenden Grafik in Stichworten aufgezählt.

Exporte, Investitionen und Konsum wechseln sich als Wachstumstreiber ab



Status quo: Wirtschaftsgefälle in der Dritten Welt

Die Tiger-Länder wären auf dieser Entwicklungsskala heute mindestens bei Punkt C, von den BRIC-Ländern China zwischen B und C, Russland dagegen erst bei B angelangt. Dagegen sind einige afrikanische Länder noch nicht einmal bei Punkt A, weil sie kein Kapital bilden und keine Marktwirtschaft aufbauen. Der Begriff Emerging Markets ist daher nicht ohne Grund allein für „aufstrebende Volkswirtschaften“ reserviert. Ebenso darf nicht jedes Entwicklungsland – auch als Land der Dritten Welt bezeichnet – automatisch als Schwellenland definiert werden, weil dieses sich dann in seiner Entwicklungsstufe an „der Schwelle“ zum Industrieland zu befinden hat. Der Anleger sollte auf diese sprachlichen Feinheiten achten.

Überholen der Industrieländer durch die BRICs realistisch?

Auf die Dynamik des Wirtschaftswachstums kommt es an

Wachstum beflügelt die Unternehmensgewinne und die Börsenkurse

Warum sollen BRIC-Aktien gekauft werden? Ein wichtiges Argument basiert auf der Erwartung eines langfristigen Wirtschaftswachstums, das auf die Unternehmensgewinne und deren Aktienkurse durchschlägt. Denn wenn von einer unveränderten Anzahl inländischer Unternehmen in einer wachsenden Wirtschaft ausgegangen wird, werden die operativen Ergebnisse bei konstanter Lohnquote ebenfalls ansteigen, was die Aktienkurse stimuliert.

Länder, die andere überholen wollen, müssen stärker als diese wachsen

Eine auf dem sogenannten Überholungsargument aufbauende These besagt, dass einige BRIC-Länder – mittelfristig China und langfristig vielleicht auch Indien – hinsichtlich des BIP in kommenden Jahrzehnten die weltweit führende USA hinter sich lassen werden. Zu ihren illustren Vertretern zählt unter anderem Nobelpreisträger Robert Fogel.

Die Börse interessieren die BIP-Pro-Kopf-Zahlen nicht!

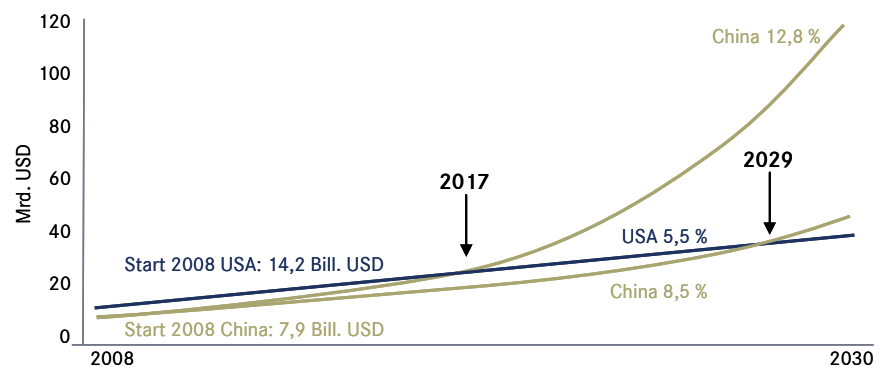
Zu betonen bleibt, dass es sich bei dieser Betrachtung nicht um die Pro-Kopf-Zahlen, sondern um absolute BIP-Zahlen handelt. Die absoluten Zahlen sagen nichts über den Wohlstand der einzelnen Bürger aus, sondern nur über die Wirtschaftskraft des untersuchten Landes.

Überholen der Industrieländer durch die BRICs realistisch?

Der HDI-Index misst den Wohlstand, aber nicht die Wirtschaftskraft

Nicht das BIP allein ist das Maß der Dinge in Wohlstandsfragen. Einen weiteren Indikator stellt der Human Development Index (HDI) der UNO dar. Er liefert ein Beispiel, in dem anhand vieler Sozialindikatoren der Wohlstand eines Landes gemessen wird. Deutschland belegt in dieser Wertskala z. B. nur Platz 22, während es beim BIP-Pro-Kopf den Platz 9 einnimmt. Andererseits ist der HDI-Index für die Aktienbörse irrelevant, da diese sich an harten ökonomischen Fakten und nicht an dem „Wohlbefinden“ des Weltmenschen orientiert. Was von dem o. g. Aufholprozess der Industrieländer durch die BRIC-Gruppe zu halten ist, wird anhand der folgenden Grafik demonstriert, in der die zukünftigen BIP-Niveaus der USA und China prognostiziert werden.

BIP China und USA 2008 – 2030 (Prognose)



Quelle: IWF, eigene Berechnungen

Die modellbasierte Grafik geht von durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten im Zeitraum 1980 – 2005 aus, die in die Zukunft (hier 2008 bis 2030) übertragen werden. Die Annahme konstanter Wachstumsraten ist zwar nicht unumstritten, wird in der Analyse dennoch am häufigsten verwendet.

Die Ergebnisse lassen folgende Interpretationen zu:

Das globale BIP wird in US-Dollar oder nach der Kaufkraftparität gemessen

- > In 2008 war der nach der Kaufkraftparität gemessene BIP-Vorsprung der USA gegenüber China mit 14,3 Bill. USD zu 7,9 Bill. USD noch enorm. Nach den offiziellen Wechselkursen – also nicht nach Kaufkraftparität – gerechnet, beträgt das 2008er BIP von China sogar nur 4,4 Bill. USD, was am niedrigeren Preisniveau im Reich der Mitte liegt. Die Kaufkraftmethode ist die objektivere Berechnungsweise und wird hier angewendet.

BIP der BRIC-Länder, Deutschland und der USA

Land	BIP (absolut) in Mrd. USD	BIP (Kaufkraft) in Mrd. USD	BIP pro Kopf (Kaufkraft) in USD
Brasilien	1.572	1.982	10.326
China	4.401	7.916	5.963
Deutschland	3.667	2.910	35.442
Indien	1.210	3.289	2.762
Russland	1.667	2.310	15.922
USA	14.264	14.264	46.859

Quelle: IWF

Das BIP (Bruttoinlandsprodukt) spiegelt die Leistungskraft einer Volkswirtschaft in einer Zeitperiode wider und errechnet sich als die Summe der erwirtschafteten Güter und Dienstleistungen abzüglich der bei ihrer Produktion eingesetzten Vorleistungen.

China könnte die USA 2017 überholen, wenn der jährliche Wachstumsvorsprung 7,3 % beträgt

- > Es ist unbestritten, dass China bis dato schneller als die USA wuchs, und sollte dieser Trend anhalten, wird der absolute BIP-Vorsprung der Amerikaner schnell schmelzen. Die Gretchenfrage des Modells ist, welcher jährliche Wachstumsabstand unterstellt werden soll. Die bis auf 1980 zurückgehenden Statistiken – die Erhebungsqualität muss hier unberücksichtigt bleiben – ergeben einen Wert von 7,3 %. Unter Zugrundelegung dieser Differenzen würde der Aufholprozess schon in 2017 beendet sein. Danach wird der Abstand zwischen beiden Wirtschaftsmächten zu Gunsten Chinas immer größer. Nobelpreisträger Fogel glaubt sogar, dass China in 2040 wegen der Unterschätzung seiner Wachstumsraten einen Anteil am globalen BIP von 40 %, die USA lediglich von 14 % und die EU von gerade noch 6 % haben werden.

Bei 3 % p. a verschiebt sich der Zeitpunkt auf 2029!

- > Nach einem realistischeren Szenario, in dem die Differenz von 3 % genommen wird, erfolgt die Angleichung in 2029. Beide Länder dürften dann ein BIP von 43 Bill. USD ausweisen. Bei einer gleichstark wachsenden Bevölkerung würde der Durchschnittsamerikaner dann immer noch „viermal reicher“ als der Durchschnittschinese sein.
- > Nach der Kaufkraft hatte die BRIC-Gruppe als Ganzes gesehen bereits 2008 mit 15,4 Bill. USD ein um 9 % höheres BIP als die USA!

Überholen der Industrieländer durch die BRICs realistisch?

Russland und Brasilien könnten Deutschland 2023 und 2041 überholen

Auf ähnliche Weise könnte die These vom „Ein- und Überholen“ zwischen den BRIC- und anderen Industriestaaten (Japan, Deutschland, Großbritannien, Frankreich) untersucht werden. Legt man die langfristigen Wachstumsvergleiche zugrunde, könnte hiernach Deutschland in 2023 von Russland und 2041 von Brasilien „überholt“ werden.

Den Leser sollten die vielen Annahmen und Statistiken nicht verwirren. Sie werden in der Makroökonomie gemacht, um Zusammenhänge besser zu verstehen und um eindeutige Aussagen zu gewinnen. Es kommt hier nicht auf Einzelzahlen, sondern auf den allgemeinen Trend an.

Die „alten“ Industrieländer leben heute von der Substanz und nicht vom Wachstum!

Eins wird dabei bereits jetzt deutlich: Die Bedeutung der BRIC-Region wird in der Weltwirtschaft zukünftig zunehmen, und ein Überholen der Industrieländer in der kommenden Generation durch diese Gruppe erscheint nicht unrealistisch. Heute sieht das Weltbild ungefähr folgendermaßen aus: Auf der einen Seite stehen die alten Industrienationen, die durch schrumpfende Bevölkerungen, Einkommenstagnation – wenngleich auf hohem Niveau – und niedriges Wirtschaftswachstum geprägt sind. Dieses Bild erinnert ein wenig an die Rentnergeneration, die ihr Ersparnis verkonsumiert. Auf der anderen Seite glänzen die Schwellenländer mit einer jungen Bevölkerung und dynamischem Wachstum. Wie die Wirtschaftsgeschichte lehrt, wird dieser Status quo nicht von Dauer sein. Der Reichtum muss sich zu den Leistungszentren verschieben.

Kann die „Aufholjagd“ unterbrochen oder verlangsamt werden?

Auf die kurzfristigen Entwicklungsgefahren der einzelnen BRIC-Staaten wird bei der Darstellung der Länderprofile eingegangen. An dieser Stelle sollen die wichtigsten Gründe genannt werden.

„Hausgemachte“ Barrieren könnten die Aufholjagd bremsen oder stark verlangsamen

Die Gefahren sind in globale (exogene) und hausgemachte (endogene) zu unterteilen. Zur ersten Gruppe zählen ein weltweiter Konjunktur- und Börsencrash oder andauernde Handelskriege. Als Gefahren der zweiten Gruppe sind zu nennen: Konjunkturelle Überhitzung begleitet von Inflationstendenzen sowie verschiedene Wachstumsbarrieren wie Technologielücken, Infrastrukturmängel oder Umweltverschmutzung. Einige Ökonomen behaupten, dass in der Region im Zuge der Entwicklung eine „natürliche Wachstumssättigung“ – wie vormals in den Industriestaaten – automatisch eintritt. Schließlich sind soziale Unruhen und Revolten wegen extremer Wohlstandsgefälle nicht auszuschließen. Nicht ohne Grund wird von Kritikern die heutige Entwicklung in

China als „Steinzeitkapitalismus“ bezeichnet. Diese Missverhältnisse können wiederum extreme Gegenreaktionen (Planwirtschaft und Staatsdirigismus) auf den Plan rufen. Unter sozialistischen Experimenten in der Wirtschaftspolitik litten Jahrzehnte lang die Volkswirtschaften Brasiliens, Russlands und Chinas. Kurzum: Es ist vorteilhaft für eine Volkswirtschaft, wenn sie gleichgewichtig und nicht sprunghaft und einseitig wächst. Sonst droht ihr ein Rückschlag. So wird es gefährlich, wenn bestimmte Sektoren einseitig gefördert, andere aber sträflich vernachlässigt werden.

BRIC als Stabilitätsanker in zukünftigen Krisen?

Was bedeutet das generell für die Börsen und insbesondere für die Aktienmärkte? Bei den exogenen Gefahren kann zum Teil Entwarnung gegeben werden. Denn die Rückschläge der Globalisierungsära würden auch die Industrieländer treffen, womit der relative Wachstumsvorsprung der BRIC-Region und ihrer Börsen bestehen bliebe. Einige Ökonomen sehen in den BRIC-Staaten wegen ihrer Devisenreserven und geringen Schulden sogar einen Stabilitätsanker.

Ökonomische Gemeinsamkeiten der einzelnen BRIC-Länder

Der Katalog der wichtigsten ...

Neben dem zitierten hohen BIP-Wachstum weisen die BRIC-Länder viele andere ökonomische Gemeinsamkeiten auf. Zu den wichtigsten Stärken (Aktivseite) – auf die Schwächen (Passivseite) der Einzelstaaten wird später bei den wirtschaftlichen Länderporträts eingegangen – zählen unter anderem:

... Gemeinsamkeiten ...

- > Hohes Bevölkerungswachstum (ausgenommen Russland)
Leistungsfähiges Humankapital (spezialisierte, gut ausgebildete junge Fachkräfte) sind die wichtigsten Wachstumstreiber.
- > Günstige Demografie
Das Durchschnittsalter ist gut 20 Jahre niedriger als in den Industriestaaten, dadurch wird die Demografie das Wachstum dauerhaft speisen.
- > Unterentwickelte Sozialsysteme, die die Sparquote fördern
Unterentwickelte Sozialsysteme (Altersvorsorge und Krankenversicherung) implizieren hohe Sparquoten von bis zu 40 %, die einen inländischen Kapitalmarkt wachsen lassen.

... der BRIC-Länder im ...

- > Bedeutsames Kapitalangebot
Dieses Angebot hat niedrige Zinsen zur Folge, erleichtert die Finanzierung von hohen Investitionsquoten und begünstigt die Stabilität, wenn nicht sogar die Stärke der heimischen Währungen. Die Kapitalakkumulation ist

Überholen der Industrieländer durch die BRICs realistisch?

- so umfangreich, dass die Überschüsse, insbesondere von China, zur Finanzierung der US-Mammutdefizite verwendet werden.
- ... wirtschaftlichen, sozialen ...
- > Beteiligungen an westlichen Volkswirtschaften
BRIC-Investoren versuchen über Beteiligungen an westlichen Volkswirtschaften real „Fuß zu fassen“, wogegen sich diese durch restriktive Gesetzgebung zunehmend zu schützen versuchen.
 - > Riesige lokale Binnenwirtschaften
Sie bilden ausreichen große Märkte, um von den Vorteilen der Massenproduktion zu profitieren, und würden den Einzelstaaten erlauben, auch in der – nicht praktizierten – Autarkie zu bestehen.
- ... und politischen Bereich ...
- > Wachsender Handel der BRIC-Länder untereinander
Die Zusammenarbeit und der Handel der BRIC-Länder untereinander nehmen extrem schnell zu, und auch die politische Präsenz auf der internationalen Bühne gewinnt an Konturen.
 - > Gigantische Währungsreserven
Aufgrund der permanenten Export- und Haushaltsüberschüsse wurden immense Währungsreserven (60 % der Weltreserven) aufgebaut, die in der aktuellen Finanzkrise zu wirkungsvollen Konjunkturpaketen geschnürt und eingesetzt werden konnten.
- ... ist lang!
- > Attraktive Standorte für westliche Investoren
Alle BRIC-Länder werden zu attraktiven Standorten für westliche Portfolio- und Sachinvestoren (Direktinvestitionen).
 - > Reformwille und vernünftige Wirtschaftspolitik
Der Reformprozess verläuft ohne Gigantomanie. Disziplinierte Wirtschaftspolitik als Instrument der Konjunktursteuerung, unabhängige Notenbanken und stabile Währungen runden das Positivbild ab.
- Die Börse honoriert Potenziale genau so wie Solidität
- Um diesen Katalog der fundamentalen Stärken werden die BRIC-Länder heute von so manchem Industriestaat beneidet. Wahrscheinlich liefern sie die Begründung, warum sich die Aktienmärkte der Region nach dem Lehman-Desaster innerhalb eines Jahres fast vollständig erholt haben. Aus Börsensicht wichtiger als die fundamentale Solidität der 4er Gruppe sind ihre makroökonomischen Potenziale. Erst diese Besonderheiten wecken verstärkt die individuellen Börsenphantasien und sprechen für weitere Kurssteigerungen. Denn

die Börse wird – wie die Empirie zeigt – neben der Solidität nicht minder die Überraschungen honorieren, welche aus der Hebung dieser Potenziale resultieren. Die Besonderheiten der BRIC-Länder werden auf den Folgeseiten vorgestellt, wobei die jeweiligen Alleinstellungsmerkmale in der Überschrift genannt werden. Um die Thematik aufzulockern, werden jedem Landesprofil aktuelle Schlagzeilen aus der Wirtschaftspresse vorangestellt.

Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten

China

Aktuelle Pressemitteilungen

Wechselkurse: USA und China auf Konfliktkurs
Handelsblatt, 21.04.2010

*Kaum ein Land elektrifiziert
derzeit so sehr wie China*
Financial Times, 28.04.2010

*Europa rutschte von der Finanz- in die
Schuldenkrise, China aber boomt*
Handelsblatt, 14.05.2010

Von der „Werkstatt der Welt“ zur „Neuen Weltbank“?

**Chinas Erfolgsrezept =
Export + Marktwirtschaft**

Die Umstellung der chinesischen Wirtschaft von Plan- auf Marktwirtschaft begann Anfang der 80er Jahre. Bis vor kurzem galt das Land wegen der Lohnkostenvorteile und dem Reservoir billiger Fachkräfte als die „Werkstatt der Welt“, die allein mit der Veredelung westlicher Industriekomponenten Devisen für den Kauf teurer Hochtechnologien verdiente. Daneben erwirtschafteten die Chinesen dank dem „Lohn- und Währungsdumping“ hohe Exportüberschüsse (Stichwort: Billigtextilien), was ihnen ständigen Ärger mit den USA und Westeuropäern einbrachte, sie aber weiter nicht störte.

Industrialisierung im Eiltempo

Parallel zu dieser Kapitalbildung ist es den Ostasiaten gelungen, aus eigener Kraft mit importierter Technologie und nicht zuletzt durch massive Industriespionage im Eiltempo moderne Industriezweige aufzubauen. Die Investitionsquote erreichte schon vor 20 Jahren mit 40 % ein im Westen nicht bekanntes Niveau. Die atemberaubende Industrialisierung erlaubte ihnen wiederum, in rohstoffreiche Länder der Dritten Welt auf Kreditbasis komplexe Investitionsanlagen zu liefern und viele westliche Konkurrenten von diesen Märkten zu verdrängen. Die chinesische Penetration in Afrika und Lateinamerika hat in den letzten Jahren massiv an Stärke gewonnen. In 2009 avancierte schließlich

Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten

	<p>der ostasiatische Gigant zum Exportweltmeister mit einem Leistungsbilanzüberschuss von über 400 Mrd. USD oder 7 % des BIP. Auf diese eindrucksvolle Weise endete nach knapp 20 Jahren staatlich geförderter und gelenkter Wirtschaft das chinesische „Wirtschaftswunder“.</p>
Staatskapitalismus erlaubt eine rigorose Entwicklung	<p>Der Weg zur Wirtschaftsmacht geht weiter. Das vormals entstandene Bild von der „Werkstatt der Welt“ stimmt heute kaum noch. Das Land hat sich inzwischen zum Industriestaat mittlerer Entwicklungsstufe hochgearbeitet. In einigen Bereichen kann es sogar mit modernen westlichen Industriestaaten mithalten. Die Volksrepublik hat es dabei genau wie Russland leichter, durch den stringenten Staatskapitalismus ambitionierte wirtschaftspolitische Entwicklungsziele im Infrastrukturbereich rigoros durchzusetzen. In den westlichen Industriestaaten und westlich geprägten Schwellenländern (siehe: Indien) sind dazu oftmals schwerfällige, demokratische Abstimmungsprozesse notwendig.</p>
Wo liegen Chinas heutige Wachstumsbarrieren?	<p>Neben den gewaltigen Strukturunterschieden (40 % der Bevölkerung arbeitet noch in der Landwirtschaft, die andererseits nur 12 % zum BIP beisteuert) gibt es weitere ökonomische Hemmschuhe. Hierzu zählen die extremen Umweltbelastungen, der gefährdete Bankensektor und die vielen noch verlustreichen und überschuldeten Staatsunternehmen. Das Eiltempo in der wirtschaftlichen Entwicklung geht auf Kosten von Harmonie und Gleichgewicht!</p>
Vom Entwicklungsland zur globalen Wirtschaftsmacht ...	<p>Im Endeffekt wird heute das Reich der Mitte nicht mehr als ein Schwellenland eingestuft. Obwohl nach der IWF-Definition die Grenze für den Übertritt in den Status eines Industrielandes beim Pro-Kopf-Einkommen von 10.000 USD p. a. liegt, scheint dieses Kriterium bei der Raumfahrtnation China fraglich zu werden. In vielen Länderanalysen wird heute angenommen, dass im Reich der Mitte bald die Stufe einer Konsumgesellschaft erreicht wird.</p>
... und zur neuen „Weltbank“?	<p>Wenn es so weiter geht, wird aus der „Werkbank der Welt“ bald die „neue Weltbank“, wie die Optimisten etwas sarkastisch formulieren. Aufgrund der Währungsreserven von 2,2 Bill. USD finanziert China gegenwärtig 30 % der US-Staatsschulden und ist nach Japan der zweitgrößte Geldgeber der Noch-Weltwirtschaftsmacht USA. Wie nützlich Finanzreserven sein können, zeigt sich in der aktuellen Finanzkrise, als die Regierung zur Stützung der Wirtschaft ein Konjunkturprogramm von 585 Mrd. USD oder 13 % des BIP einsetzte. Die Wirkung ist dann eine ganz andere als in Deutschland, das sich für die Rettung der eigenen Konjunktur gerade 2,4 % des BIP leistete. Das ist acht Mal weniger als China!</p>

Indien

Aktuelle Pressemitteilungen

Indiens Märkte legen nach Zinserhöhung zu
Handelsblatt, 26.04.2010

*Demografie wird Indiens
Aufstieg auf Jahre stützen*
Börsenzeitung, 09.04.2010

*Schwellenländer fürchten zu viel Kapital
Indien erwägt Kontrollen gegen
kurzfristige Geldzuflüsse*
Börsenzeitung, 04.05.2010

Heute mehr als nur das „Büro der Welt“

**Indien - viertgrößte
Volkswirtschaft der Welt**

Das Land ist heute – gemessen am BIP nach Kaufkraftparitäten – nach den USA, China und Japan die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt und dank seinem riesigen Binnenmarkt noch weniger vom Ausland abhängig als die Chinesen. Die Exportquote lag 2008 bei gerade 23 %, beim nördlichen Nachbarn bei 38 %. Zudem unterschätzen die offiziellen Statistiken wegen der blühenden Schattenwirtschaft, die 40 % bis 50 % des BIP betragen soll, das wahre Bild von der Leistungskraft des zweitgrößten BRIC-Landes.

**Humankapital ist Indiens
stärkster Wachstumsfaktor**

Indien wurde in der jüngsten Vergangenheit durch sein Know-how im Dienstleistungssektor, das eine massive Ansiedlung von Westfirmen auf dem Subkontinent zur Folge hatte, weltbekannt. Dieser Wachstumstrend beschränkte sich nicht nur auf den IT-Sektor, sondern umfasste ebenso das Ingenieurwesen sowie die Pharma- und Chemieindustrie. Im Wirtschaftsjargon hat sich dadurch als Erkennungsmerkmal der Begriff „Büro der Welt“ durchgesetzt. Die vorgenannten Dienstleistungsexporte konnten die permanenten Löcher in der Handelsbilanz von durchschnittlich 150 Mrd. USD jährlich weitgehend schließen. Bei der Fokussierung auf Serviceleistungen waren die Verbreitung der englischen Sprache auf dem Subkontinent und das konkurrenzlose Lohnkostenniveau besonders hilfreich.

**Spar- und Investitionsquoten
seit Jahren auf Rekordniveau**

Indien wird, wie den Chinesen, eine besondere Geschäftstätigkeit und ein starker Sparwille (die Sparquote liegt hier durchgehend bei 40 % bis 50 % jährlich) nachgesagt. Hohes Sparen schafft wiederum Kapital, das für den schnelleren Aufbau des Produktionsapparates verwendet wird und die Industrialisierung beschleunigen kann. Die wie in China erstarkende Mittelschicht wird als langfristiger Stabilisator der wirtschaftlichen Entwicklung angesehen. Sie rundet das positive Makrobild des asiatischen Wirtschaftsgiganten ab.

Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten

	<p>Denn es ist eine einfache Rechenaufgabe: Untere Einkommensschichten haben höhere Konsumquoten. Wird die Einkommensverteilung somit gleichmäßiger, steigt der Konsum und kurbelt die Konjunktur an.</p>
Das Land besitzt Konzerne von Weltgeltung	<p>Indien kann darüber hinaus auf eine Vielfalt industrieller Einzelerfolge zurückblicken. Nicht nur im IT-Bereich, sondern auch in der Biotechnologie und der Pharmaindustrie – zuletzt selbst in der Automobilbranche – besitzt es hochprofitable und global agierende Spitzenunternehmen. In Europa machten Inder 2008/2009 Schlagzeilen mit Übernahmeangeboten für kontinentale Traditionsunternehmen (z. B. Fusion der Stahlkonzerne Mittal und Arcelor oder der Kauf der deutschen Privatbank Merck Finck durch die Hinduja Group).</p>
Höhere Wachstumsbarrieren als beim Nachbar China	<p>Im Unterschied zu China hat Indien viel mehr Entwicklungshindernisse. So erweisen sich die katastrophale Infrastruktur, die rückständige Landwirtschaft, die überdimensionierte Bürokratie und in bestimmten Regionen die dramatische Überbevölkerung und Verstopfung der Städte – die Dichte beträgt bei einer Gesamtzahl von 1,2 Milliarden Indern im Landesdurchschnitt etwa 400 Personen pro km² – als gravierende Wachstumsbarrieren. Anders als China betreibt Indien keine bewusste Bevölkerungspolitik (Geburtenkontrolle, Eindämmung des Städtewachstums) und kann die Landflucht noch weniger stoppen. Das Kastensystem und die Armut bergen darüber hinaus hohen sozialen Sprengstoff, wenngleich diese Zustände bereits seit Jahrhunderten bestehen und zum wirtschaftlichen Alltag gehören. Auch Separationstendenzen, Lobbyismus und die allgegenwärtige Korruption bremsen das Reformtempo. Andererseits kann Indien wegen der Westorientierung des Landes in Krisenzeiten auf mehr Unterstützung seitens internationaler Finanzorganisationen rechnen. Ob diese bei ernsthaften Problemen im ausreichenden Maße gewährleistet werden könnte, ist eine andere Frage.</p>
Diktaturen in wirtschaftlichen Aufbauphasen effizienter als Demokratien?	<p>Namhafte Ökonomen, die den wirtschaftlichen Wettlauf zwischen China und Indien beobachten, sind der Meinung, dass in der Aufbauphase eines Schwellenlandes ein autokratisches Regime für den Entwicklungsprozess nützlicher ist als ein demokratisches. Damit würde sich Chinas Vorsprung gegenüber Indien erklären. Beide Länder waren Jahrzehnte lang stark verfeindet, intensivieren nun aber im Rekordtempo ihre Wirtschaftsbeziehungen und die politische Zusammenarbeit. Davon profitiert vor allem Indien.</p> <p>Insgesamt darf im Falle Indiens nicht der Eindruck entstehen, die Vielzahl der vorgenannten Entwicklungsschwächen stellt die Attraktivität des Landes als Anlageregion grundsätzlich in Frage. Zum einen wird Indien des Öfteren schon</p>

Mal als „das Land der kreativen Gegensätze“ bezeichnet. Zum anderen sind wie bei anderen Anlageregionen die Pros und Cons abzuwägen.

Brasilien

Aktuelle Pressemitteilungen

Baustelle Brasilien lockt Investoren
Handelsblatt, 26.04.2010

Retter in der Krise – Deutsche haben beste Voraussetzungen
Handelsblatt, 18.05.2010

Konsum treibt Brasiliens Aktienmärkte
Börsenzeitung, 04.05.2010

„Plantage der Welt“ profitiert von der Renaissance der Landwirtschaft

Bald eine Renaissance der Agrarwirtschaft zu erwarten?

Die Landwirtschaft, in der Ökonomie auch primärer Bereich genannt, verlor in der bisherigen wirtschaftlichen Entwicklung der Menschheit seit Jahrhunderten immer mehr an Bedeutung. Mit der durch die Bevölkerungsexplosion und dem Trend zur vollwertigeren Ernährung einhergehenden Verknappung der Nahrungsmittel könnte sich das Blatt aber bald wenden. Führende „Agrarländer“ der Erde und deren Aktienmärkte werden davon sicherlich profitieren.

Brasilien ist ein Land mit großen Agrarressourcen, ...

Brasilien gehört zu dieser Kategorie der Agrarländer. Die größte lateinamerikanische Volkswirtschaft verdankt ihre Bezeichnung „Plantage der Welt“ ihrer führenden Position im Agrarhandel und im noch größeren Maße dem „Potential“ im Bereich der Agrarwirtschaft, das allerdings noch aktiviert werden muss. Schon jetzt stammen 50 % der Grobgetreideproduktion und 50 % der weltweiten Rindfleischexporte aus Brasilien. Das südamerikanische Land, das zudem weltweit zweitgrößter Exporteur von Biokraftstoffen ist, könnte zukünftig flächen- und klimabedingt noch am ehesten zur größten Agrarmacht der Welt avancieren.

... die aktiviert werden müssen

Heute weisen China, USA und Australien absolut gesehen zwar noch mehr landwirtschaftlich nutzbare Fläche aus (CIA-Report), aber entweder brauchen diese Staaten ihre Ressourcen für die Eigenversorgung oder die Wasserressourcen reichen für eine Intensivierung des heimischen Agrarsektors nicht aus. Das große Russland hat weder genügend Agrarfläche, die knapp 12 % der Landesfläche ausmacht, noch eine ausreichend große Bevölkerung, um diese für Landwirtschaftsproduktion entbehren zu können. Brasilien dagegen besitzt mit 200 Millionen Einwohnern und 2,5 Millionen km² Nutzfläche beides. Der

Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten

Erfolgreiche Wirtschaftspolitik ist ebenfalls ein Wachstumsfaktor

Kauf von brasilianischem Agrarland durch die Rotchinesen unterstreicht u. E. die landwirtschaftliche Zukunft der Südamerikaner.

Es ist nicht nur das Agrarpotenzial, das Brasilien wirtschaftlich interessant macht. Während das Land aufgrund verfehlter Wirtschaftspolitik in den vergangenen Jahrzehnten (1980 – 2000) eine tiefe Wirtschaftskrise erlebte – in der sich der Nachbar Argentinien noch heute befindet – und fast zahlungsunfähig wurde, geht es ab 2002 unter der sozialistischen Präsidentschaft Lulas in Brasilien wieder aufwärts. Seiner Regierung gelang es, die Staatsfinanzen und die Außenwirtschaft zu sanieren. Dass das Land sowohl die Fußballweltmeisterschaft 2014 als auch die Olympiade 2016 ausrichten darf, gilt als internationaler Vertrauensbeweis. In 2009 wurde Brasilien von Auslandsinvestoren förmlich überschwemmt und musste sogar Restriktionen einführen.

2007 hohe Erdölvorkommen vor der Küste Brasiliens entdeckt

Weitere Aktiva bestehen in den Rohstoffvorkommen an Eisenerz und anderen Metallen und in der besonders günstigen Demografie. 2007 sind bedeutende Erdölvorkommen vor Brasiliens Küste entdeckt worden. Nicht zufällig ist der Ölmulti Petrobras der größte börsennotierte Konzern des Landes. Nur 6 % der Brasilianer sind heute älter als 65 Jahre. Eine solche Struktur bedeutet eine wachstumsförderliche Konstellation wie hohes Arbeitskräftepotenzial und niedrige Sozillasten. Bei einer sehr geringen außenwirtschaftlichen Verflechtung – die Außenhandelsquote ist mit 14 % dreimal geringer als in China – ist die Abhängigkeit von den Kapriolen der Weltmärkte allenfalls marginal.

Nur wenig ökonomische Wachstumsbarrieren

Zu den wirtschaftlichen Entwicklungsnachteilen zählen eigentlich nur der zu hohe Urbanisierungsgrad (Stadtkriminalität) und die noch zu geringe Investitionsquote. Eine gewisse Unsicherheit für den Stabilitätskurs geht ebenso von den Präsidentschaftswahlen im Oktober 2010 aus.

Anleger, denen die Bezeichnung Brasiliens als „Plantage der Welt“ zu kurz kommt, werden sich vielleicht mit dem breiter gefassten Positivnamen „Land der Zukunft“ oder „Südamerikanische Musterökonomie“ anfreunden.

Russland

Aktuelle Pressemitteilungen

Der Bär brummt – Russland beweist, dass es zu Recht Mitglied im Club der Wachstumsstars ist
Focus-Money, 20/2010

„Große Chancen bei Rubel und Yuan“
Börsenzeitung, 14.05.2010

Bond Primärmarkt – Russland landet einen krachenden Erfolg
Börsenzeitung, 24.04.2010

*Wettstreit der Optimisten
Investmentbanken sagen
Russlands Aktienmarkt einen
Anstieg um bis zu 25 % voraus*
Börsenzeitung, 28.04.2010

Längst nicht nur das „Rohstofflager der Welt“

Die Russland-Krise 1998 hat das Land Vertrauen gekostet!

Russland ist unter den BRIC-Ländern an den Kapitalmärkten eher negativ vorbelastet. Während der sog. Russlandkrise 1998 waren die Konvertibilität des Rubels und die Bedienung der Staats- und Auslandsschulden – wie nach der Oktoberrevolution 1917 – ausgesetzt. Das Land hatte seitdem viel Vertrauen gut zu machen, ist aber heute zum Nettogläubiger gegenüber dem Ausland aufgestiegen.

Ein von den Rohstoffexporten extrem abhängiges Wachstum

Der Rohstoffreichtum sind Russlands Rettung und gleichzeitig Russlands Fluch, behaupten Experten. Einerseits verhalf der Export von Erdöl, Erdgas und Edel- und Industriemetallen (80 % der Ausfuhren) dem Land bei boomen-der Weltkonjunktur zu riesigen Exportüberschüssen, die in 2007 – dem Jahr vor dem Ausbruch der Finanzkrise – fast 180 Mrd. USD betrug. Andererseits geht es mit dem BIP-Wachstum und der Verschuldung massiv bergab, wenn die Weltwirtschaft nachgibt. Von den BRIC-Ländern war Russland am stärksten von der Finanzkrise betroffen und büßte 2009 etwa 7 % BIP-Wachstum ein. Der Staat sprang mit einem Konjunkturprogramm in Höhe von 12 % des BIP, dem weltweit relativ höchsten Konjunkturpaket, unterstützend ein. Russland ist ein Land der Extreme. Die wirtschaftliche Zukunft des Riesenreiches ist die unsicherste und umstrittenste Frage innerhalb der BRIC-Gruppe.

Hochtechnologie in wenigen Sektoren auf Weltniveau

Auf der Aktivseite verfügt Russland in verschiedenen Industriezweigen wie der Flugzeug- und Rüstungsindustrie, Raumfahrt oder Ölförderung über einige der modernsten Techniken der Welt. Der hohe Modernisierungsrad betrifft aber keinesfalls die gesamte Wirtschaft. Die als weitsichtig zu bezeichnende Wirtschaftspolitik des unter Putin wieder erstarkten russischen Staates fördert in Anbetracht der Kapitalknappheit und begrenzter Ressourcen des Landes

Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten

Wichtigster deutscher Außenhandelspartner in Osteuropa	<p>bewusst solche „Insellösungen“.</p> <p>Weitere Aktiva sind: Wachsende Handelsbeziehungen mit dem Westen (Motto: Rohstoffe gegen Technologie), leistungsfähiges Humankapital und nicht zuletzt Rüstungsexporte in die Dritte Welt. Für Deutschland ist Russland mit 68 Mrd. Euro Außenhandelsumsatz (2008) der stärkste Partner in Osteuropa und reicht vom Volumen her an China (77 Mrd. Euro) heran. Während der Handel mit dem östlichen Riesen jedoch eher ausgeglichen ist (deutsches Defizit 2008 knapp 3 Mrd. Euro), erzielen die Chinesen seit Jahren im Handel mit uns riesige Leistungsbilanzüberschüsse (2008: 27 Mrd. Euro).</p>
Wiederbelebung der GUS-Idee birgt hohe Synergien	<p>Auch wenn folgende Idee heute noch utopisch klingt, so könnten die Anleger hierin doch ein hohes Potenzial sehen: Bei einer zukünftigen Zusammenarbeit mit China bei der Besiedlung und Erschließung Sibiriens könnten beide Seiten enorme Synergieeffekte erzielen. Jedoch nicht nur China steht im Fokus. Russland strebt ebenso eine verbesserte Zusammenarbeit an seinen südlichen Grenzen mit anderen Staaten der ehemaligen Sowjetunion (GUS) an, was im Falle des rohstoffreichen Kasachstans und der agrarorientierten Ukraine sichtbare Effekte bringen könnte. Dieser Kooperationswille ist besonders hervorzuheben, da viele Kreise im Westen Russland imperiale Absichten unterstellen, wozu dieses Land nach dem Zerfall der UdSSR wirtschaftlich gar nicht in der Lage wäre. Die Synergien, die das Riesenreich aus einem Miteinander heben könnte, kann als ein klarer Wachstumsfaktor eingestuft werden.</p>
Minusbilanz: Oligarchien, marode Infrastruktur, Bevölkerungsschwund	<p>Russland hat mit vielen wirtschaftlichen und sozialen Problemen zu kämpfen. An erster Stelle steht die mit knapp 142 Millionen Einwohnern spürbare Unterbevölkerung. Im Unterschied zu dem dünn besiedelten Kanada und Australien ist Russland aber unterentwickelt und spürt den Mangel an Arbeitskräften. Die Infrastruktur des Riesenreiches ist teilweise katastrophal. Das Eisenbahnnetz hat gerade eine Länge von einem Drittel des EU-Streckennetzes. Schließlich weist das Land durch die ungleichgewichtige Entwicklung merkliche Strukturdefizite auf. Ein gewerblicher Mittelstand, Stütze vieler westlicher Volkswirtschaften, existiert de facto nicht. Fehlender Wettbewerb behindert zudem den technischen Fortschritt. Der Staat muss sich immer wieder gegen die Oligarchien behaupten und die um sich greifende Korruption eindämmen. Bei einer schwachen Zentralregierung drohen zudem Separationstendenzen. Durch diese Überwachungsfunktion geht viel „Energie“ verloren. Angesichts der vielen Gesichter Russlands wird die einseitige Stigmatisierung „Rohstofflager der Welt“ nicht ganz zutreffen. Wäre der Terminus „schlafender Riese“ besser?</p>

Wird ein zusammenarbeitender BRIC-Block bald zur wirtschaftlichen und politischen Weltmacht?

Ein zusammenarbeitender BRIC-Block kann bald zu einer ...

BRIC ist heute mehr als ein pure Länder-Definition, die vom Chef-Ökonomen O`Neil von Goldman Sachs ins Leben gerufen wurde. BRIC steht auch nicht allein für ein favorisiertes Börsenthema. Auf den jährlichen Gipfeltreffen zeigen die vier Länder immer deutlicher, wie sie die internationale Finanzarchitektur zukünftig aktiv nach dem Motto „Gemeinsam sind wir stark!“ mitprägen wollen. Im Unterschied zu den unzähligen gescheiterten Versuchen anderer Gruppierungen und Organisationen der Schwellenländer könnte es dieses Mal gelingen, ein wirksames Gegengewicht zu den Industriestaaten aufzubauen.

... wirtschaftlichen Weltmacht werden, die sich ein ...

Dafür sprechen mehrere Gründe. Erstens würde das BRIC-Quartett aus der Position der Stärke und nicht der Schwäche handeln. Zweitens sind die einzelnen Länder wirtschaftlich voneinander unabhängig, stehen auf den Weltmärkten nicht im unmittelbaren harten Wettbewerb, weil sie andere Außenhandelsstrukturen vorweisen. Drittens haben sie aber gemeinsame Interessen. Dieser „Freiwilligkeitsaspekt“ könnte zum entscheidenden Vorteil werden. Viertens ist eine Abstimmung in einer 4er-Gruppe einfacher als in einer EU mit 27 Ländern. Fünftens wäre der Versuch einer gemeinsamen Politik gegenüber den Industriestaaten für die Akteure „neu“ und schon deswegen verlockend.

... höheres globales Gewicht verschaffen wird und in ...

Um eine spürbare Wirkung nach außen zu erzielen, müsste es dabei nicht bis zu einer Wirtschaftsunion kommen. Eine abgestimmte Politik nach der Art der OPEC würde ausreichen, um die wirtschaftlichen Machtverhältnisse in der Welt zu verschieben. Bei einer konzertierten Aktion könnten die BRIC-Länder z. B. bei einem Einsatz ihrer Währungsreserven die Wechselkurse der meisten Leitwährungen auf diesem Globus beeinflussen. Auch ein gemeinsames Vorgehen bei den Vereinten Nationen, der Weltbank oder dem IWF zeichnet sich immer deutlicher ab. Die Auswirkungen für die lokalen Börsen wären ganz klar positiv zu sehen. Dafür, dass der Wunsch nach Zusammenarbeit unter den BRIC-Staaten wächst und nicht auf dem Papier steht, mag folgender Hinweis sprechen: In 2009 hat das ferne China die geografisch nähere USA als Brasiliens größter Handelspartner verdrängt. In 2014 sollen die Chinesen die EU als zweitwichtigsten Handelspartner (nach den USA) in Lateinamerika ablösen.

... 30 Jahren die westlichen Industriestaaten überholt

Wie stark wäre die Wirtschaftsmacht eines „vereinten“ BRIC? Um diese Frage zu beantworten, reicht ein erneuter Blick in einige wenige Statistiken. In den

Wirtschaftsprofile der einzelnen BRIC-Staaten

vier BRIC-Ländern leben heute über 40 % der Erdbevölkerung. Ihr Anteil am globalen BIP und am Welthandel beträgt aber erst 22 % bzw. 25 %, während die EU, die USA und Japan einen Anteil von 50 % vereinigen, obwohl dort dreimal weniger Menschen leben. Unterstellen wir einen 3 %igen Wachstumsvorsprung der 4er Gruppe gegenüber dem westlichen Trio, wird dieses in etwa 30 Jahren eingeholt. Auch hier gilt: Bei unveränderten Bevölkerungsanteilen wird trotz dieser „Aufholrallye“ das Pro-Kopf-Einkommen dann immer noch dreimal niedriger ausfallen.

Kommt nach dem BRIC bald das BRICIM: Was ist mit Indonesien und Mexiko?

Die Suche nach neuen Anlagefavoriten hat begonnen

Angespornt durch die Erfolgsgeschichte der BRIC werden heute in der „zweiten Reihe“ der Schwellenländer neue aussichtreiche Favoriten als Anlageländer gesucht. Unter den Investoren machten kurz vor der Finanzkrise die sog. „Next Eleven“-Länder und die Third Wave –Begriffskreationen von Goldman Sachs – von sich Reden. Wer aktuelle Ausarbeitungen zum Kapitalmarkt genauer studiert hat, merkt schnell, dass die Suche nach neuen Anlagefavoriten unter den Schwellenländern erneut begonnen hat.

Wird aus BRIC bald BRICIM?

Wo wären diese zu suchen?

Wird der Kreis zukünftiger Kandidaten auf die 100-Millionen-Einwohner-Giganten beschränkt, erscheinen in der so entstehenden 5er Gruppe von den Ländern Indonesien, Mexiko, Nigeria, Pakistan und Bangladesch nur die ersten beiden interessant. Besonders Mexiko sollte mit einem BIP von 1.088 Mrd. USD in 2008 in dieser Gruppe beachtet werden. Mit etwas Fantasie ließe sich damit die Vierergemeinschaft der BRIC-Länder in die Sechsergemeinschaft der „BRICIM“ erweitern.

Pakistan und Bangladesch zählen dagegen heute eindeutig zu den „Armenhäusern Asiens“ und weisen keine erkennbaren wirtschaftlichen Potenziale aus. Das ölreiche Nigeria ist dagegen politisch zu instabil, was von der Börse ebenfalls nicht geschätzt wird.

Viele Emerging Markets noch nicht anlagewürdig-neue Kandidaten wachsen heran

Weitere Kandidaten, die bezüglich der Bevölkerungsgröße in absehbarer Zukunft die 100-Millionen-Grenze erreichen werden, sind: Philippinen, Vietnam, Türkei, Ägypten und der Iran. Hierunter stehen Vietnam und die Türkei im Fokus der Analysten ganz vorne. Egal, wie die Grenzen und Kriterien gezogen werden: Anlagen in Schwellenländern sind und bleiben ein interessantes Thema.

Kapitalmärkte der BRIC-Region

Welche Kapitalanlagen kommen generell in Frage?

An den lokalen oder an den Weltbörsen kaufen?

Die wirtschaftliche Lage ist die eine Seite der Medaille, die Größe und der Entwicklungsstand der jeweiligen Kapitalmärkte in den einzelnen BRIC-Staaten die andere. Dabei ist zwischen den lokalen Börsen des jeweiligen Landes und den Weltbörsen (New York, London, Hongkong) zu unterscheiden. So werden zeitweise an der Wiener Börse mehr russische Aktien gehandelt als in Moskau selbst.

Aus Kosten- und Transparenzgründen sind für den deutschen Privatanleger vorrangig die Konditionen an den Weltbörsen von Interesse, da er sich an den lokalen Börsen – so z. B. in China – verschiedenen Restriktionen ausgesetzt sieht, die bereits mit der Einrichtung einer Kontoverbindung bei einer lokalen Bank beginnen dürften.

Demnach kann jede börsennotierte Kapitalanlage irgendwo auf der Welt erworben werden. Nicht jede Kapitalanlage ist aber sinnvoll. Welche Anlagen grundsätzlich in Frage kommen, soll nunmehr erörtert werden.

Der Privatanleger steht bei einem Engagement in jeder fremden Anlageregion – nicht nur im BRIC-Gebiet – vor folgenden zwei Fragen:

- > In welche Assetklassen (Aktien, Renten, Fonds, Währungen oder Immobilien) ist es am attraktivsten zu investieren?
- > Ist aus Effizienzgründen (Risikostreuung, Marktliquidität, Informationstiefe) eine direkte oder eine indirekte Anlage zu wählen?

Direkte oder indirekte Anlage?

Direktanlage	Indirekte Anlage
— Aktien	— Fonds
— Renten	— Optionsscheine
— Währungen	— Zertifikate
	— Hebelprodukte

Während die Begriffe Assetklassen (Anlageklassen) keiner zusätzlichen Erläuterung bedürfen, kann der Unterschied zwischen der direkten und der indirekten Anlage wie folgt erklärt werden: Eine direkte Anlage liegt vor, wenn ein Wertpapier (z. B. eine Aktie), eine Währung oder Anleihe direkt gekauft wird. Wird demgegenüber ein Bündel von Wertpapieren (Fonds), ein Bezugsrecht auf eine Direktanlage (Optionsschein, Hebelprodukt) oder eine Abbildung (Derivat) derselben gekauft, handelt es sich um eine indirekte Anlage.

Kapitalmärkte der BRIC-Region

**Hauptproblem in fremden Anlageregionen:
Transparenz der Anlage**

Noch eine Unterscheidung ist wichtig. Bei der indirekten Anlage übernehmen die „Profis“ das Informations- und das Auswahlrisiko, das bei den BRIC-Ländern etwas problematisch sein dürfte. So nimmt der Emittent eines Brasilien-Aktienfonds dem Privatanleger das Herausfinden der attraktivsten Titel ab. Der Anleger zahlt dafür entsprechende Fondsgebühren.

Qual der Wahl: Allein für die Gesamtregion gibt es hunderte Finanzprodukte

Damit ist der Selektionsvorgang keinesfalls als beendet anzusehen. Auch unter den „Profis“ gibt es gute und schlechte Adressen, und das Universum der indirekten Anlagen ist extrem groß. Per 18.02.2010 nannte der Börseninformationsdienst onvista nur für die BRIC-Region als Ganzes – ohne Berücksichtigung der einzelnen Länder-Anlagen – 18 Aktienfonds, 8 Rentenfonds, 78 ETFs (Indexfonds), 15 Optionsscheine und 318 Zertifikate. Hieraus soll jemand schlau werden!

Aktienmärkte und andere Assetklassen: Ungleiche Brüder

Wie soll sich der Anleger in diesem Universum zurechtfinden?

Das „magische Dreieck“ hat auch bei BRIC Gültigkeit

Eine akzeptable Antwort kann nur lauten: Er hat sich bei der Eingrenzung der Alternativen so zu verhalten, wie er bei jeder anderen Kapitalanlage bei der Abwägung der Zielkonflikte des „magischen Dreiecks“ – Rendite, Risiko und Liquidität – vorgehen würde.

Ohne auf weitere Einzelheiten einzugehen, sollte bei den BRIC-Assetklassen die Auswahl auf die Aktien und Renten beschränkt bleiben.

BRIC ist noch kein Dubai - Immobilienanlagen sind rar!

Warum kommen andere Anlageformen für den Privatanleger noch nicht in Frage? Einerseits sind börsennotierte transparente Immobilieninvestments in dieser Region noch sehr selten. Hinzu kommt das Problem der sehr geringen Liquidität. Allenfalls sind hier für institutionelle Anleger langfristige Beteiligungen in Gewerbeimmobilien über Fondskonstruktionen denkbar. Andererseits sind Rohstoffe und Währungen nicht regional BRIC-spezifisch, sondern international in einem globalen Universum zu suchen. Wer Goldminen- oder Ölk Aktien kaufen will, wird seine Suche nicht auf Russland oder auf Brasilien beschränken, sondern mindestens Südafrika und den Nahen Osten mit einbeziehen.

Aber zurück zu den Aktien- und Rentenmärkten:

Anleihenmärkte der Schwellenländer

Auf den Rentenmärkten bieten sich den Investoren zwei Wege. Zum einen die Anleihen in den so genannten Hart-Währungen (z. B. US-Dollar, Euro), zum anderen in den jeweiligen lokalen Währungen. Angesichts der Verschuldungsproblematik der Industrieländer bilden dabei auch die zuletzt genannten

Wertpapiere eine interessante Anlagemöglichkeit. Die BRIC-Staaten stehen dabei nur stellvertretend für viele Emerging Markets. Natürlich ist der Wechselkurs eines Schwellenlandes spürbaren Schwankungen unterworfen. Dieses Problem lässt sich aber durch die Streuung über viele Länder deutlich dämpfen. Des Weiteren stellt sich die Frage, welche Risiken im Euro und in den anderen Währungen der verschuldeten Industrieländer enthalten sind? Nicht nur aufgrund der Währung, sondern auch infolge der günstigen makroökonomischen Eckdaten, sind die Schwellenländer als Gruppe ein guter Schuldner. Um Einzelrisiken zu vermeiden und Chancen professionell wahrzunehmen, sollte eine Investition allerdings über einen breit aufgestellten Investmentfonds erfolgen.

Bevor im folgenden Abschnitt auf die Aktienmärkte genauer eingegangen wird, muss die Frage „Warum sind indirekte Anlagen in Aktien und Renten den direkten Anlagen vorzuziehen?“ beantwortet werden.

Nur indirekte Anlagen in BRIC-Aktien sind sinnvoll

	Direkte Anlage	Indirekte Anlage
Aktie	Handelbarkeit sehr bedingt; einige Blue Chips jedoch als Auslandsaktien an den Börsen in Frankfurt, Stuttgart und Berlin kaufbar; Notierung in Euro (aber nicht währungsgesichert)	Empfehlenswert als Länderfonds, Zertifikate und ETFs (Indexfonds); sehr große Titelauswahl von namhaften Emissionsbanken; Einzelheiten auf Webseiten der Institute
Anleihe	3 Varianten möglich: lokale Währung (a), in USD oder in Euro (b) und als Unternehmensanleihen (c); die Varianten b und c im Trend; Zinsvorteil bei Staatsanleihen im Euro-Block bis 2 % p. a.	Vieles analog wie bei der direkten Anlage; bei Fonds werden häufig Währungssicherungsvarianten angeboten; Vorteil ist Risikominderung durch Streuung

Ein langer Katalog von wirtschaftlichen und ...

Was beflügelt und was belastet die BRIC-Aktienmärkte?

Die Aktien- und Rentenanlage ist unter Liquiditäts- und Risikogesichtspunkten die für den Privatanleger sinnvollste Finanzanlage in der BRIC-Region. Einige dafür sprechende Argumente (Demografie, Binnenmärkte, Kapitalangebot, Marktwirtschaftliche Reformen) wurden bereits genannt. Als weitere Aspekte können genannt werden:

- > Rohstoffreichtum (vor allem in Russland und Brasilien)
- > Starke Währungen

... kapitalmarktspezifischen Faktoren ...

Die Volkswirtschaft kennt nicht erst seit heute den Spruch „Starke Wirtschaft, starke Währung!“. Nicht erst seit der Griechenland- und Eurokrise ist bekannt, dass am Wechselkurs einer Währung die Verfassung der Wirt-

Kapitalmärkte der BRIC-Region

... begünstigt die Aktienmärkte der Region

schaft eines Landes abgelesen werden kann. Mit einer starken Wirtschaft geht wiederum eine starke Aktienbörse einher. Im Fall der BRIC-Länder gibt es heute keinen noch überzeugenderen Indikator als die erstarkten Wechselkurse, die die festen Aktienbörsen begründen.

> Niedrige Marktkapitalisierungen der Aktienmärkte

Werden die Relationen der Marktkapitalisierungen der Aktienmärkte zu den BIP-Volumina in den BRIC- und den Industrieländern verglichen, so stellt sich heraus, dass diese Quotienten im ersten Fall zwei- bis dreimal geringer ausfallen. Im Laufe der Wirtschaftsentwicklung war zu beobachten, dass dieser Quotient steigt.

> Privatisierungen

Das Angebot börsennotierter Gesellschaften in der BRIC-Region steigt permanent und wird demnach die o. g. Marktkapitalisierung erhöhen. Vor allem in den maroden Staatskonzernen stecken enorme Synergieeffekte, die nach der Privatisierung freigesetzt werden. Im erstem Quartal 2010 führte China mit 104 Börsengängen und einem Platzierungsvolumen von 18 Mrd. USD die globalen IPO-Märkte mit Abstand an (zum Vergleich USA: 25 Börsengänge und 4,2 Mrd. USD). Alle BRIC-Länder waren unter den 10 besten.

> Ausländische Portfolioinvestitionen und inländische Pensions- und Publikumsfonds auf dem Vormarsch

Ausländisches Kapital (Fonds) steigt in die Region ein und treibt die Kurse. Die langsam, wenngleich sukzessive wachsenden Altersvorsorgesysteme der BRIC-Staaten sind kapitalanlagebasiert. Immer mehr Pensionsfonds legen in inländischen Aktien an.

> Unabhängige Notenbanken

Im Unterschied zu anderen Schwellenländern sind in den BRIC-Staaten die Notenbanken heute weitgehend unabhängig. Die Währungshüter haben somit dort die freie Hand bei der Eindämmung inflationärer Tendenzen, die jede solide Rechnungslegung in Frage stellen. Dieser Aspekt stärkt das Anlegervertrauen.

Dagegen sollte Vorsicht bei folgenden „Kaufargumenten“ für BRIC-Aktien geboten sein.

Bei folgenden „plausiblen Kaufargumenten“ ist dagegen Vorsicht geboten

- > Bewertung problematisch
Die KGV-Bewertung der repräsentativen BRIC-Aktienindizes ist problematisch, da die Ermittlung der Unternehmensgewinne in diesen Ländern – vor allem in Russland und China – gravierende Abweichungen von den internationalen Rechnungslegungsstandards aufweist.
- > Hohe ausländische Portfolioinvestitionen oft nur ein Wunschdenken
Verstärkte Auslandskäufe sind immer eine temporäre Erscheinung. Allein wegen erwarteter ausländischer Portfolioinvestitionen auf BRIC-Aktien zu setzen, ist für den Investor sehr riskant, weil diese sich von Modetrends leiten lassen. Es sollte vielmehr darauf geachtet werden, ob eine nachhaltige Aktiennachfrage auch seitens der Inländer vorliegt. Außerdem sind die Aktienmärkte der BRIC-Länder keine Trödelmärkte mehr, auf denen kleinste Kaufvolumina der „reichen Westinvestoren“ nennenswerte Kursverschiebungen bewirken können.
- > Außenhandelsüberschüsse sind oft nur vorübergehend
Auch ein hoher Positivsaldo der Handelsbilanz sagt allein noch wenig über die Kurschancen aus. Dieser stützt bekanntlich oder belastet die Inlandskonjunktur und damit die Aktienmärkte. Es kann jedoch auf einer bestimmten Entwicklungsstufe eines Schwellenlandes durchaus sinnvoll sein, im Außenhandel Defizite für den Einkauf moderner Technologie zu machen, um später umso wachstumsstärker zu agieren. Dann liefert der Negativsaldo ein falsches Signal, weil er von Aktienkäufen im Defizitland abrät.
- > Vorsicht vor Steuer- und Zolleffekten in sog. „Investitionsparadiesen“
Diese Förderinstrumente werden vom Gastland häufig kurzfristig als übliche „Lockmittel“ für das ausländische Sachkapital (Direktinvestitionen) eingesetzt. Die Sachinvestoren lassen sich häufig irreführen und hoffen unkritisch, allein von der lokalen Präsenz an den dynamischen Wachstumsmärkten zu partizipieren. Wenn es dann im Nachhinein zu Enttäuschungen kommt – eine Sachinvestition lässt sich anders als die Portfolioinvestition nicht einfach durch eine bloße Banküberweisung rückgängig machen –, sind teure Desinvestitionen und die Aufgabe der Auslandspräsenz die Folge.

Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)

Die Vorteile des Indexfonds sind unbestritten

Warum Aktienindexfonds vorgezogen werden sollten

In den vorangegangenen Kapiteln wurde die indirekte Anlage in Aktien als eine sinnvolle Variante für den (westlichen) Privatanleger dargestellt. Von den indirekten Anlagen eignet sich ein aktiv gemanagter Länderfonds für ein Engagement, weil dieser den jeweiligen Aktienmarkt breit abbildet. Damit wird das Risiko so gut wie möglich gestreut.

Wer in diese Varianten investiert, hat nicht das Risiko, das der Privatanleger bei der Wahl der „richtigen“ Aktien eingeht, zu tragen. Er ist auch nicht dem Emittentenrisiko von Zertifikaten ausgesetzt, sondern partizipiert am Fondsvermögen, das als Sondervermögen durch reale Aktien unterlegt ist.

Vor diesem Hintergrund ist interessant, die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Länder kennen zu lernen, auf die Fonds oder ähnlich strukturierte Produkte aufgelegt werden.

Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)

Einführung

Aktienindizes werden von vielen Emittenten angeboten

Es gibt sehr viele Indexanbieter – vor allem sind es die großen Investmentbanken und die sog. Indexgesellschaften (Dow Jones, Morgan Stanley, Goldman Sachs), die verschiedene Börsenbarometer, nicht nur für die Aktienmärkte, kreieren. Bei der folgenden Auswahl werden wir auf die Produkte zurückgreifen, die von den größten Heimatbörsen der BRIC-Länder als Indexanbieter entworfen wurden. So wie z. B. der DAX ein Produkt der Deutschen Börse (Frankfurt) ist, so ist der Bovespa ein Indexprodukt der brasilianischen Börse in Sao Paulo. Die jeweilige Indexbeschreibung enthält neben den wichtigsten technischen Grunddaten und Charts eine Kurzbeschreibung des „spezifischen Eigenlebens“, das die konkreten Barometer führen.

Bei der Marktkapitalisierung ist der Vergleich von „Indexfamilien“ sinnvoll

Die Marktkapitalisierung ist – bis auf Russland – in allen BRIC-Ländern größer als in Deutschland, wenn die sog. „Indexfamilien“ verglichen werden. Diese bilden die Gruppe aller Indizes eines Anbieters und sind genau so zu interpretieren wie die „DAX-Familie“ (DAX, MDAX, SDAX, TechDAX usw.). Damit sind Verzerrungen, die aus der Breite bzw. der Enge eines einzelnen Index resultieren, ausgeschlossen. Würde das nicht der Fall sein, dürfte der Vergleich des brasilianischen Bovespa, der ca. 70 Aktien enthält, mit dem russischen RTX mit 16 Titeln ein falsches Bild von der tatsächlichen Größe des Aktienmarktes der beiden Länder liefern. Werden aber die „Bovespa-Indexfamilie“ und die „RTX-Indexfamilie“ genommen, entfällt dieses Risiko. Das Bild wird objektiver.

Zusammenhang zwischen Börse und Währung wird grafisch gut erkennbar

Da eine starke Korrelation zwischen der Index- und der Wechselkursentwicklung (in Relation zum Euro) jedes BRIC-Staates – die es in den Industrieländern in dieser Form nicht gibt – vorliegt, lohnt es sich, diesen Zusammenhang grafisch zu zeigen. Generell gilt hier, dass die Richtung der Veränderung immer stimmt, die Ausschläge an den Aktienmärkten jedoch geringer ausfallen. Die Schwankungen der BRIC-Währungen sind volatiliter als die Kurschwankungen ihrer Indizes.

BRIC-Einzelaktien können z. B. in Frankfurt, Berlin und Stuttgart gehandelt werden

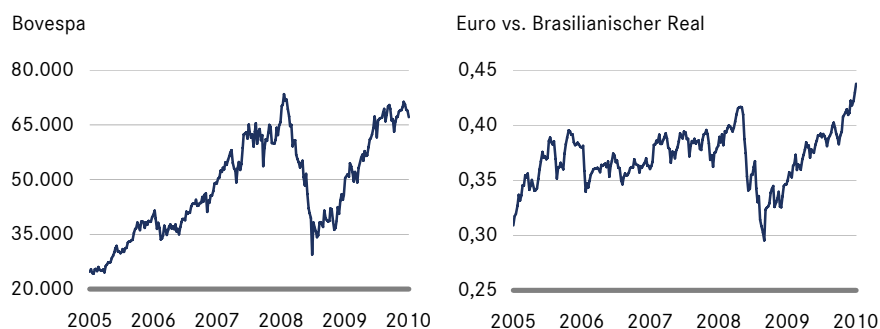
Wer dennoch den Mut hat, in Einzelaktien der BRIC-Länder (z. B. Petrobras, Gazprom oder in China Mobile) zu investieren, kann die größten Indexwerte dieser Länder aus den unten dargestellten Beschreibungen der Einzelindizes entnehmen (Rubrik: Größte Werte). Die wichtigsten deutschen Börsen, an denen die Auslandsaktien notiert werden, sind Frankfurt, Berlin und Stuttgart.

Brasilien – Bovespa (Abk. Bolsa de valores de Sao Paulo)

Grunddaten

Name	Bovespa (WKN: A0JZEM)
Indexanbieter	Bolsa de valores, Sao Paulo
Internet	www.bovespa.com.br
Indexstart	02.01.1968 (100 Punkte)
Marktkapitalisierung (Ende 2009)	1.337 Mrd. USD
größte Branchen	Stahl, Energie/Rohstoffe, Telekommunikation
größte Werte	Petrobras, CVRG, Banco Bodesco, Vale

Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)



Der rohstofflastige Bovespa ist Brasiliens bekanntester Aktienindex

Kurzbeschreibung:

Der brasilianische Leitindex Bovespa repräsentiert 80 % der etwa 400 an der Hauptbörse in Sao Paulo gehandelten Werte. Die Anzahl der Titel im Index, die klassische Aufnahmekriterien wie Marktkapitalisierung und Liquidität erfüllen müssen, schwankt beständig und bewegt sich zwischen 50 und 70. Aufgrund der ungeachtet der Finanzkrise immer noch beachtlichen Wachstumsstärke Brasiliens ist der Bovespa-Index sehr rohstofflastig. Sektoren wie Stahl, Energie, Rohstoffe und Versorger geben hier den Ton an. Wegen der extremen, oft dreistelligen Inflationsraten in Brasilien wurde der Punktwert des Bovespa während seiner über vierzigjährigen Geschichte mehrmals herabgesetzt. Sonst würde der absolute Indexwert heute 200 Mal höher liegen.

Der deutsche Anleger hat bei Renditevergleichen auf die Währung zu achten

Für den brasilianischen Anleger bleiben solche Umstellungen des Nominalwertes ohne Auswirkungen, so wie für den deutschen Anleger die DAX-Umstellung von D-Mark auf Euro keine Bedeutung hatte. Ein ausländischer Investor dagegen, der in brasilianische Aktien investiert, muss beachten, ob der Index-Anstieg den Wertverfall des brasilianischen Real übertrifft. Erst wenn das der Fall ist, kann er auch umgerechnet in seine Heimatwährung einen Gewinn aus der Aktienanlage im größten Land Lateinamerikas verzeichnen.

Die Verluste in der Finanzkrise wurden 2009 aufgeholt

Die Indexentwicklung legte in 2009 eine phänomenale Aufholjagd (siehe vorstehende Grafik) an den Tag. Nachdem sich das Barometer nach dem Ausbruch der Finanzkrise Ende 2008 innerhalb von nur drei Monaten bis März 2009 von 72.000 Punkten auf 36.000 Punkte halbierte, konnte der gesamte Verlust in knapp einem Jahr wieder aufgeholt werden. Für den gleichen Anstieg brauchte der Bovespa vorher mindestens zweieinhalb Jahre. Hatte vielleicht die Nachricht von den reichen Ölfunden vor Brasiliens Küste den entscheidenden Impuls dafür gegeben? In den letzten Wochen findet der latein-

amerikanische Wirtschaftsgigant ein zunehmend positives Echo in der Fachpresse.

Schaukelkurse auch beim Real

Der Währungskurs des Wechselkursverlaufes des Reals im Vergleich zum Euro zeigt eine verblüffende Ähnlichkeit zum Bovespa. Auf dem Tiefpunkt der Finanzkrise im März 2009 ist der Wechselkurs um gut ein Drittel von 1 Real = 0,42 Euro bis auf 1 Real = 0,28 Euro eingebrochen. Auch er konnte sich innerhalb eines Jahres wieder um 50 % steigern und die alte Marke erreichen.

Russland – RTX (Abk. Russian Traded Index)

Grunddaten

Name	Russian Trade Index, RTX
Indexanbieter	Wiener Börse
Internet	www.indices.cc
Indexstart	08.10.1997 (1.000 Punkte)
Markkapitalisierung (Ende 2009)	734 Mrd. USD
größte Branchen	Öl und Gas, Metalle, Versorger
größte Werte	Gazprom, Lukoil, Rosneft

Russian Trade Index, RTX



Euro vs. Russischer Rubel



Der bekannteste russische Aktienindex RTX wurde von der Wiener Börse entwickelt

Kurzbeschreibung:

Obwohl von der Wiener Börse entwickelt, umfasst der RTX Gesellschaften, die ihren Sitz in Russland haben und an der Moskauer Börse notiert sind. Der Wert wurde zunächst nur in US-Dollar berechnet, mittlerweile auch in Euro und Rubel. Eine Überprüfung des Index findet vierteljährlich statt, ein Korrekturfaktor soll sicherstellen, dass kein Einzelwert mehr als 20 % Gewicht im Index bekommt.

Die Anzahl der Titel ist mit 16 Blue Chips sehr gering

Trotzdem wird er von wenigen Schwergewichten dominiert. Bei derzeit nur 16 Titeln machen 5 Schwergewichte zusammen etwa 80 % der Börsenkapitalisie-

Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)

	<p>rung aus. Der mit dem RTX konkurrierende RDX besteht dagegen allein aus im Ausland notierten russischen Titeln und umfasst ebenfalls 16 Aktien, darunter auch Finanzwerte. In beiden Indizes spielt bei der Aufnahme neben der Börsenkapitalisierung das Handelsvolumen eine entscheidende Rolle. Einige große Energie- und Rohstoffkonzerne, bei denen der Staat der größte Aktionär ist, sind wenig liquide und finden keine Aufnahme in einen dieser Indizes. Schließlich ist der 50 Werte umfassende RTS-Index von den großen russischen Aktienindizes das breiteste Börsenbarometer.</p>
Neben dem RTX sind der RDX und der RTS bedeutsam	<p>Wie der Chart des RTX-Index zeigt, ist Russlands Aktienbörse infolge der Finanzkrise dramatisch um fast 80 % eingebrochen. Kein Wunder, hat doch die Welt eine Wirtschaftskrise wie 1929 erwartet. Die Russen leben vom Export ihrer Rohstoffe. In einer Weltwirtschaftskrise werden diese nicht nur weniger gebraucht, sondern auch ihr Preis sinkt. Das hat die Börse in 2008/2009 stark getroffen. Für den Euro-Investor, der auf der Rubelbasis ohne Währungsabsicherung rechnet, kämen noch über 25 % Währungsverluste hinzu. Er hätte demnach fast alles verloren. Andererseits zeigt der Chart auch die andere Binsenweisheit: Das Börsenglück ist mit den Mutigen.</p>
Berg- und Talfahrt auch beim RTX während der Finanzkrise	<p>Der Index hat sich seit seinem Tiefstand im März 2009 von 498 Punkten innerhalb von knapp 10 Monaten auf 1.489 Punkte gesteigert, also fast verdreifacht! Ob sich hier eine neue Blase bildet, kann das Börsenbarometer leider nicht beantworten, weil es nur die Kurshöhe misst und keine Ursacheninterpretation betreibt. Immerhin fehlen bis zum Allzeithoch noch knapp 1.000 Punkte oder 40 %.</p>
Rubel: Wer bestimmt wen, die Börse den Wechselkurs oder ist es umgekehrt?	<p>Die beinahe eins zu eins Abbildung des RTX im Rubel-Wechselkurs ist in der Grafik gut erkennbar. Für Prognosezwecke ist eine derartig enge Korrelation dennoch wenig brauchbar. Denn wer wen bestimmt, was also die Ursache und was die Wirkung ist, wird mit solchen grafischen Gegenüberstellungen nicht geklärt. Auch wenn dieses Geheimnis gelüftet wäre, sind treffsichere Vorhersagen immer noch nicht möglich. Nehmen wir an, der Rubel bestimmt zu 100 % den RTX-Index, dann wissen wir immer noch nicht, wie sich der zukünftige Rubelkurs entwickeln wird. Es ist nicht so einfach, an der Börse reich zu werden!</p>

China – Hongkong: Hang Seng (HSI)

Grunddaten

Name	Hang Seng Index (WKN: 285086)
Indexanbieter	HSI Services Limited
Internet	www.hsi.com.hk
Indexstart	24.11.1969 (100 Punkte)
Marktkapitalisierung (Ende 2009)	2.305 Mrd. USD
größte Branchen	Finanztitel, Telekom, Versorger, Immobilien
größte Werte	HSBC, China Mobile, Hutchison Wampoa

Hang Seng Index



Quelle: Datastream

Wer nicht in Rot-China investieren will, kann auf den Hang Seng setzen

Kurzbeschreibung:

Für die Volksrepublik China ist eigentlich der unten vorgestellte Aktienindex CSI 300 repräsentativer. Wenn wir vom Börsenboom im Reich der Mitte lesen, wird meistens Bezug auf dieses Barometer genommen. Da es aber für Ausländer, die in der Volksrepublik China investieren wollen, einige Restriktionen gibt, kann auf den 1969 ins Leben gerufene Hang Seng-Index (HSI) zurückgegriffen werden. Er deckt 35 Hongkonger Unternehmen ab, die etwa 70 % der Marktkapitalisierung der dortigen Aktienbörse ausmachen und stark mit der Wirtschaft des Mutterlandes verknüpft sind. Wenngleich die Abbildung nicht eins zu eins gelingt, so ist doch der Gleichlauf von CSI und HSI auffällig. Dem China-Fan „entgeht“ hier nicht viel, wenn er in den HSI investiert. Die Schwergewichte im Index sind die Finanzriesen HSBC Holdings und China Life Insurance sowie der Telekomriese China Mobile und der Mischkonzern Hutchison Whampoa. Um Anlegern eine bessere Branchenteilnahme zu ermöglichen, wurde der HSI-Index 1985 in 4 Subindizes untergliedert.

Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)

VR China: CSI 300

Grunddaten

Name	China Securities Index CSI 300
Indexanbieter	China Securities Index Company Ltd.
Internet	www.sse.com.cn
Indexstart	31.12.2004 = 1.000
Marktkapitalisierung (Ende 2009)	2.705 Mrd. USD
größte Branchen	Finanzen, Industrie, Energie
größte Werte	Petrochina, Ping An Ins., Citic, China Merchants

China Securities Index CSI 300



Euro vs. Chinesischer Renminbi



Chinas Konzerne zählen an der Börse zu den teuersten der Welt

Kurzbeschreibung:

Wer sich nicht mit dem Hang Seng begnügen möchte, kann auf den CSI 300 zurückgreifen. Dieser kapitalgewichtete Aktienindex enthält die 300 an den Börsen Shanghai oder Shenzen gelisteten größten festlandchinesischen Aktien (sog. A-Aktien). Neben den klassischen Kriterien für die Aufnahme in den Index zählt auch eine nicht zu große Volatilität im Kursverlauf, die als Verdacht auf Kursmanipulation gedeutet werden könnte. Der CSI hat zehn Subindizes. Die bedeutendsten Branchen waren per Ende 2009 der Finanzsektor (37 %), die Industrie (16 %) sowie die Basismaterialien (14 %). Der nach der Marktkapitalisierung größte Börsenkonzern, der Energieriese Petrochina mit einem Wert von 353 Mrd. USD, kommt aus dem Reich der Mitte. Zu den weltweit größten zehn Börsenmultis zählen noch zwei chinesische Banken, die Industrial & Commercial Bank of China und die China Construction Bank. Zum Vergleich nimmt der schwerste DAX-Wert Siemens in dieser Liste Platz 61 ein.

Wie im Langfristchart des CSI 300 ersichtlich wird, erlebte Chinas Börse in den letzten fünf Jahren eine regelrechte Berg- und Talfahrt und unterschied sich damit nicht von den anderen BRIC-Ländern.

Chinas Kleinaktionäre im permanenten Börsenfieber

Im Unterschied zu denen waren hierfür jedoch die „hysterisierten Massen der Kleinanleger“ tonangebend, wie in einigen Fachkommentaren nachzulesen war. In einem Land, das sich erst seit einer Generation von den Mängeln der Planwirtschaft befreit hat und in dem das Durchschnittseinkommen pro Einwohner gerade 200 Euro monatlich beträgt, wollen viele an der Börse schnell reich werden! Nachdem sich der Index in 2008 innerhalb von 10 Monaten bis November 2009 von über 6.000 Punkten mehr als geviertelt hat, konnte er 14 Monate nach dem Crash im Januar 2010 wieder auf fast 3.500 Punkten klettern und sich damit – vom Tiefststand gerechnet – verdoppeln. Seit zwei Monaten verfestigt sich das Barometer auf dem Niveau 3.100 – 3.200 Punkte.

Ein neuer Mega-Index CSI 500 wurde ins Leben gerufen

Wegen der Beschränkungen für ausländische Privatanleger ist für den deutschen Investor nur eine indirekte Anlage im CSI 300 über Fonds möglich.

Chinas Börsen befinden sich im ständigen Wandel. Am 18. Januar 2010 ging ein neuer, breiterer Index, der CSI Cross-Straits 500, an den Start, der 500 Werte aus Kontinentalchina, Hongkong und Taiwan umfasst. Dieser Index soll 75 % der Marktkapitalisierung aller chinesischen Aktiengesellschaften abbilden, in mehreren Währungsvarianten (Yuan, USD, Hongkong Dollar und Taiwan Dollar) notieren und als Basis für umfangreiche Indexprodukte dienen.

Chinas Währung bald globale Reservewährung?

Für den Währungsschart des Renminbi gilt weitgehend das Gleiche wie im Falle Brasiliens und Russlands. Auch hier wird der Leser kaum den Verlaufsunterschied zu den Aktienindizes merken. So stark ähneln sich die Grafiken. Beim Renminbi erstaunt das Resultat ein wenig, denn die chinesische Währung ist nur zum Teil frei konvertierbar. Wir erinnern uns an die diesbezüglichen massiven Vorwürfe der USA – die genau so wie die meisten EU-Länder riesige Handelsbilanzdefizite mit dem Reich der Mitte hinnehmen müssen –, China würde sich durch die künstliche Unterbewertung ihrer Währung wechsellkursbedingte Preisvorteile verschaffen und so den internationalen Handel massiv stören. Von vielen – auch westlichen – Kapitalmarktstellen werden angesichts der Wirtschaftsstärke Überlegungen angestellt, Chinas Währung in den Rang der Leit- und Reservewährungen (derzeit anerkannt: USD, Euro, Yen, Britisches Pfund, Schweizer Franken) zu erheben.

Die wichtigsten Aktienindizes der BRIC-Staaten (Kurzporträts)

Indien – Sensex 30

Grunddaten

Name	Sensex 30
Indexanbieter	Deepak Mahoni
Internet	www.bseindia.com
Indexstart	1978-79 (100 Punkte)
Markkapitalisierung (Ende 2009)	1.307 Mrd. USD
größte Branchen	Erdöl und Gas, Finanzen, Informationsbranche
größte Werte	Reliance Ind., Infosys Tech., ICICI Bank

Sensex 30



Euro vs. Indische Rupie



Sensex 30 ist zwar der bekannteste, Nifty jedoch der größte Aktienindex Indiens

Kurzbeschreibung:

Der Index ist das bekannteste Börsenbarometer an der Bombay Stock Exchange (BSE) und gibt die Tendenz des indischen Aktienmarktes wieder. Die größten Index-Unternehmen vereinigen etwa 75 % der Marktkapitalisierung an der BSE. Die wichtigsten Branchen sind Finanzen, Erdöl und Gas, Stahl, Maschinenbau und Informationssysteme. Es verwundert nicht, dass Indiens Aktienmarkt stark von Dienstleistungsunternehmen dominiert wird. Der Aktienmarkt ist in Indien mit 23 Regionalbörsen relativ stark entwickelt. Breiter als der Sensex 30 ist der Nifty-Index, welcher 50 Unternehmen erfasst, aber nicht so bekannt ist.

Wie Bovespa hat Sensex 30 die Verluste fast aufgeholt!

Der Sensex 30 war in den vergangenen beiden Jahren einer ähnlichen Berg- und Talfahrt wie die anderen Leitindizes der BRIC-Länder ausgesetzt. Die letzte Rallye begann Mitte Mai 2009 nach dem Sieg der regierenden Kongresspartei. Das Erholungstempo war erstaunlich. Weil die Obergrenze von Tagesveränderungen von 10 % überschritten wurde, musste der Handel wegen „Überhitzungsgefahr“ kurzfristig ausgesetzt werden. Die Aufholjagd des Sensex 30 erinnert etwas an den Bovespa: Die Verluste aus der Finanzkrise

Wie in anderen BRIC-Staaten: Leitzins als Konjunkturwaffe

konnten bis Ende 2009 fast wettgemacht werden. Der Index notiert annähernd wieder auf seinem Allzeithoch von 20.000 Punkten im Januar 2008.

Beim Verlaufsvergleich Sensex 30 versus indische Rupie fällt auf, dass die Währung, anders als bei den sonstigen BRIC-Ländern, die Kursentwicklung des Indexes nicht so stark nachvollzieht und etwas „hinterherhinkt“. Auch in diesem Fall belegt der Chart des indischen Leitindex die Gültigkeit des alten Börsespruches „Starke Währung, starke Börse“. Der Leitzins wird in Indien, ebenso wie in anderen BRIC-Ländern, als Instrument zur Konjunktursteuerung eingesetzt. Zuletzt wurde er auf 5,25 % angehoben, um die Konjunkturüberhitzung zu bremsen.

Zusammenfassung

- > Die Wirtschaft der BRIC-Staaten blieb gerade in der Finanzkrise die globale „Wachstumslokomotive“. Heute erwirtschaftet die Gruppe, welche 40 % der Weltbevölkerung umfasst, etwa einen Anteil von 22 % des nach der Kaufkraftmethode berechneten BIP-Weltaufkommens. Die USA, die EU und Japan bringen es auf 50 % des globalen BIP bei einer dreimal kleineren Einwohnerzahl. Sollte der durchschnittliche Wachstumsvorsprung der Gruppe um 3 % p. a. anhalten, wird sie in etwa 30 Jahren die Industriestaaten überholen.
- > Die Pro-Kopf-Einkommen würden auch dann im Durchschnitt nur ein Viertel des Niveaus der Industrieländer betragen. Da für die Gewinne und Börsenkurse der BRIC-Aktiengesellschaften jedoch nicht das Pro-Kopf-Einkommen sondern das absolute BIP der Länder zählt, eröffnen sich für die lokalen Börsen enorme Kursfantasien.
- > Die Volkswirtschaften aller vier Länder zeichnen sich durch viele ökonomische Positivmerkmale aus. Die wichtigsten sind: Große Binnenmärkte, günstige Demografien (bis auf Russland), Haushaltsüberschüsse statt Defizite, volumenstarke Staatsfonds, starke Züge von Staatskapitalismus und Protektionismus, anhaltender marktwirtschaftlicher Reformwille und – besonders wichtig – unabhängige Notenbanken.
- > Darüber hinaus besitzt jeder BRIC-Staat eigene Potenziale als Alleinerkennungsmerkmal. Diese wurden vormals mit den Schlagwörtern „Werkstatt der Welt“ (China), „Büro der Welt“ (Indien), „Rohstofflager der Welt“ (Russland) und „Plantage der Welt“ (Brasilien) beschrieben. Heute trifft diese

Zusammenfassung

Charakterisierung nur noch zum Teil zu, weil die BRIC-Länder wirtschaftlich weiter fortgeschritten sind und breit diversifiziert haben. Eine einseitige Abhängigkeit von der o. g. Fokussierung ist nicht mehr gegeben.

- > Die Kapitalmärkte der BRIC-Staaten zeichnen sich durch gut entwickelte Aktien- und Rentenmärkte aus. Andere Anlageklassen, wie Immobilien, sind heute nur rudimentär entwickelt. So werden lokal investierende geschlossene Immobilienfonds vereinzelt von institutionellen Anlegern gezeichnet.
- > Für langfristig günstige BRIC-Aktienmärkte sprechen neben den genannten Positivmerkmalen zusätzlich Gründe, wie hohes Reprivatisierungspotenzial, steigendes Interesse ausländischer Portfolioinvestoren und weitere Marktliberalisierungen sowie feste Währungen. Hier gilt, stärker als sonst wo auf der Welt, die alte Börsenweisheit „Starke Währung, starke Konjunktur, starke Börse“.
- > Der Privatanleger, der auf die Trends dieser Märkte setzt, sollte dabei indirekte Aktienanlagen bevorzugen. Von den für ihn dabei in Frage kommenden Formen sind breit aufgestellte Länderfonds oder ähnlich strukturierte Produkte zu nennen. Diese werden zudem durch Profis gemanagt.
- > Die bekanntesten Aktienindizes der BRIC-Länder sind der Bovespa für Brasilien, der RTX für Russland, der Hang Seng und CSI 300 für China sowie der Sensex 30 für Indien. Auch für die BRIC-Region als Ganzes gibt es Indizes (z. B. von MSCI der BRIC 40).

Die BRIC-Anlageidee wurde in der letzten Erholung wieder „inflationär“ verbreitet. Nach den Rekordgewinnen in 2009 hagelte es massenweise Empfehlungen, besonders für Aktien. Auch wenn in den letzten Wochen eine Marktberuhigung zu konstatieren ist, bleibt die Region langfristig ein spannendes Investment. Der Anleger wird allerdings größere Volatilitäten in Kauf nehmen müssen. Denn an der Börse gilt nicht erst seit heute: Wo hohe Chancen vorliegen, ist auch mit Risiken zu rechnen.



Eine gute Vermögensverwaltung ist wertvoll. Eine sehr gute unschätzbar.

„Sehr gut“. Die Vermögensverwaltung der apoBank.

Das beste Argument ist ein überzeugendes Ergebnis: Im Bankentest von Focus Money und n-tv erhielt die apoBank im Oktober 2009 die Auszeichnung „Sehr gute Vermögensverwaltung“.

Diese Auszeichnung bestätigt uns in unserer Arbeit und ist ein großer Ansporn: Auch in Zukunft werden wir all unsere Erfahrung und Kompetenz nutzen, um für Sie bestmögliche Ergebnisse zu erzielen. Im Bereich der Vermögensverwaltung – und natürlich auch in allen anderen finanziellen Belangen. Weil uns mehr verbindet.



Weil uns mehr verbindet.

 deutsche apotheker-
und ärztebank

Deutsche Apotheker- und Ärztebank
Hauptverwaltung

apoResearch
Richard-Oskar-Mattern-Straße 6
40547 Düsseldorf

Telefon: (0211) 5998-0
Internet: <http://www.apobank.de>

V.i.S.d.P.:
Uwe Zeidler

Layout und Produktion:
AMPK Publikationsmanagement

Druck:
Service-Druck Kleinherne GmbH & Co. KG
Bussardweg 5
41468 Neuss