



Asien – hast du es besser?

In Europa und vor allem Amerika erodiert die Mittelschicht, was zunehmend zu sozialen Unruhen führt. Asiens Mittelschicht hingegen wächst rasant. Kann Asiens Wachstum auch für uns eine Perspektive bieten? Oder müssen wir dem Osten den Rücken kehren und auch China und dessen autoritärem, kommunistischem Regime, das seinen Einfluss immer mehr auf die Region ausweitet? Wie können sich Anleger in diesem hochkomplexen und dynamischen Umfeld orientieren? Folgender Beitrag geht auf fernöstliche Antwortsuche.

VON MAGNUS PIROVINO

Die Weltgeschichte geht von Osten nach Westen, denn Europa ist schlechthin das Ende der Weltgeschichte, Asien der Anfang.

Georg Wilhelm Friedrich Hegel

«Amerika – hast du es besser?» Mit dieser Frage titelte Heiner Gautschy sein 1954 erschienenes Buch über das so andere und pulsierende Leben in den USA der Nachkriegszeit [1]. Heiner Gautschy (1917-2009) ist für einige von uns noch ein Begriff. Er war der erste USA-Korrespondent des Schweizer Radios und noch lange Zeit später das Inbild seriöser Auslandsberichterstattung im Schweizer Fernsehen. Für die Europäer verkörperte Amerika den Traum von Freiheit, Konsum und Aufstiegschancen: die legendäre Tellerwäscherkarriere. Mit seiner etwas kritischen Frage wollte Gautschy seinen Zeitgenossen nicht nur Appetit auf das Neue machen, das aus Amerika kam, sondern sie auch auffordern sich neben dem neidischen Blick dorthin auf die eigenen Stärken zu besinnen.

Wir können es drehen und wenden wie wir wollen, die USA waren nach dem Krieg der Garant für unsere freiheitliche Entwicklung, den Aufstieg vieler in den Mittelstand und die Sicherung unseres Breitenwohlstands. Dies vermochten sie als dominante Weltmacht auch militärisch überall in der sogenannten «Pax Americana» durchzusetzen. Europa war nach dem Krieg am Boden. Den Mittelstand gab es nicht. Alles musste mit Hilfe der Amerikaner wieder neu aufgebaut werden. Und es gelang.

Aber wo stehen wir heute?

Bei uns im Westen erodiert der Mittelschicht auf breiter Basis. Sie fühlt sich von korrupten Eliten ausgesaugt – wohl nicht ganz zu

Unrecht. Und die Umwelt- und Klimaprobleme drohen die ganze Welt zeitbombenartig in Schutt und Asche zu legen. Leider zeigt uns das tief gesplante Amerika keinen Traum mehr auf, wie wir aus diesem – nicht mehr nur drohenden – Schlamassel wieder rauskommen. Und wir Europäer sind selbst ebenfalls so zerstritten, dass auch von hier kaum Impulse und Visionen zu erwarten sind.

Von woher könnten diese sonst noch kommen? Vom korrupten Afrika etwa? Oder dem immer noch so mittelalterlich und feudal organisierten Südamerika? Wohl kaum. Von Asien vielleicht? China gar? Aber China hat doch ein autoritäres, kommunistisches Regime, das die Menschenrechte missachtet? China muss doch eher bekämpft als nachgeahmt werden? Also keine Hoffnung in Sicht. Trotzdem:

These 1

Der Schlüssel der drängendsten Menschheitsprobleme liegt in Asien.

Asien hat nicht nur den Willen, sondern auch die Möglichkeiten diese anzupacken:

- Wohlstandssicherung für die breite Masse
- Korruptionsbekämpfung
- Umweltschutz und wirksame Maßnahmen gegen die Klimaerwärmung

Es mag erstaunen, aber das wohl wichtigste Merkmal Asiens ist: Es verfügt über eine aufstrebende Mittelschicht – ganz im Gegensatz zu Europa und Amerika. Und Asiens Mittelschicht wird zunehmend selbstbewusster (auch im politischen Sinne) – wie dies schon bei uns nach dem Zweiten Weltkrieg der Fall war. Sie fordert jetzt die Sicherung und Mehrung des eben erst erworbenen Wohlstands.

Dazu gehört der Wille Probleme rasch und pragmatisch anzupacken – vor allem auch bei der Korruption. Und auch in Asien tritt nach jahrzehntelangem Wildwuchs und Raubbau an der Natur zunehmend die Umwelt in den Fokus des öffentlichen Interesses – wie schon bei uns in den Siebzigerjahren. Smog und dreckige Flüsse beeinträchtigen die Lebensqualität und damit auch den Wohlstand. Dies erzeugt Druck auf die Politik, etwas dagegen zu unternehmen. Im Gegensatz zu uns sind die meisten asiatischen Staaten technokratisch geführt (was das im Detail bedeutet, werden wir noch sehen), weswegen sie auch schneller als wir dazu in der Lage sein werden.

These 2

Die aufstrebende Mittelschicht Asiens fordert seine Bürgerrechte in erster Linie in Form von Wohlstandssicherheit ein.

Die mehrheitlich technokratisch organisierten politischen Systeme Asiens ordnen sich diesem Ziel unter.

Erfolgreich ist, wer Wachstum generiert, Korruption bekämpft und die Lebensqualität verbessert.

Die wirtschaftliche Entwicklung Asiens unter der Lupe

«Asien erstreckt sich vom Mittelmeer und Roten Meer durch zwei Drittel des eurasischen Kontinents zum Pazifischen Ozean. Es umfasst dreiundfünfzig Länder mit knapp fünf Milliarden Einwohnern – wobei nur eineinhalb Milliarden Chinesen sind.» So beginnt der renommierte indisch-amerikanische Politikwissenschaftler Parag Khanna sein kürzlich erschienenes Buch mit dem Titel «The Future Is Asian: Global Order in the Twenty-first Century» [2]. Laut Khanna durchläuft Asien jetzt die dritte große Wachstumswelle der Nachkriegszeit nach dem japanischen und südkoreanischen Wirtschaftswunder, das von demjenigen Festlandchinas abgelöst wurde. Dabei konzentriert sich die Dynamik langsam weg von China auf Süd- und Südostasien. Chinas aktuelle Wachstumsschwäche hat in erster Linie mit seiner Demografie zu tun: Gerade jetzt durchschreitet es mit gut einer Milliarde Menschen den Höchststand seines Arbeitskräftepotenzials, das von nun an nur noch schrumpfen wird (wegen seiner in den Siebzigerjahren eingeführten Einkindpolitik, die zwar kürzlich gelockert wurde, was aber kaum zur Entspannung der Lage beitragen wird). Trotzdem werden – gemäß einer Studie der LGT – in den nächsten zehn Jahren weitere 350 bis 500 Millionen Chinesen der Mittelschicht angehören: immer noch eine wichtige Stütze für die dritte Wachstumswelle, die in ganz Asien – trotz Corona – jetzt langsam richtig Fahrt aufnimmt. In Indien wird die Mittelschicht mit 380 bis 600 Millionen noch rasanter ansteigen, und im restlichen Asien um weitere 200 bis 400 Millionen. Insgesamt wächst Asiens Mittelschicht bis 2030 von jetzt zwei auf dreieinhalb Milliarden Menschen. Im Vergleich dazu: Die globale Mittelschicht außerhalb Asiens wird um weniger als 200 Millionen Personen anwachsen und in Europa und Nordamerika zusammen wird sie sogar bei nur gut einer Milliarde stagnieren [3].

Natürlich fragen Asiens Neuankömmlinge der Mittelschicht die Basiskonsumgüter weiter nach: Nahrungsmittel, Kleider, Waschmaschinen, Autos, etc. Das Muster der Nachfrage verändert sich

aber jetzt rasant: Luxusgüter kommen dazu, und immer mehr auch Dienstleistungen wie Ausbildung, Gesundheitswesen, Reisen und Finanzdienstleistungen. Und Asiaten werden immer besser darin diese Güter und Dienstleistungen auch selbst herzustellen und zu erbringen. Auch in der technologischen Innovation holt Asien gegenüber dem Westen nicht nur auf, sondern überflügelt uns gar in vielen Bereichen. Alibaba fordert Amazon heraus, Huawei Apple, etc. (Huawei ist in der 5G-Technologie sogar Weltführer und viele westliche Staaten fühlen sich durch Huawei bedroht, weil sie – wohl nicht ganz zu Unrecht – befürchten Chinas Regierung könnte auf dessen Daten zurückgreifen.) Diese Wirtschaftsdynamik verdankt Asien heute nicht mehr nur dem schnellen Nachahmen (gestohlenen) westlicher Technologie, sondern sie beruht immer mehr auch auf Eigenentwicklungen. Unterstützend kommt hinzu: Weil viele Gegenden Asiens – von Pakistan über Indien bis nach Vietnam – kaum über eine moderne Infrastruktur verfügen, können sich neue Technologien verbreiten, ohne erst eine bestehende verdrängen zu müssen. Parag Khanna nennt diesen Effekt «tech leapfrogging» [2]. Viele asiatische Konsumenten benutzen bereits jetzt per Handy (z.B. über Alipay) eine breite Palette von Finanzdienstleistungen, für die sie keine Bankbeziehung benötigen. Früher war ihnen der Zugang zu Finanzdienstleistungen versperrt, da sie über kein Bankkonto verfügten. Hier hat uns eine aus der Armut entronnene Asiatin bereits technologisch überholt.

Wichtige Pfeiler des künftigen Wachstums werden auch die Infrastrukturinvestitionen sein. Mit seiner «Belt and Road Initiative» hat China dieses Thema auch außerhalb seiner Grenzen auf die politische und ökonomische Agenda vieler Staaten Asiens – und sogar Afrikas und Europas – gesetzt. Natürlich denkt China dabei an sich und will sich auf neomerkantilistische Weise den Zugang zu den Weltmärkten und -ressourcen sichern. Und natürlich geraten viele Staaten dadurch in Chinas Abhängigkeit, weil sie sich bei China für die bei ihnen gebauten Straßen, Eisenbahnen, Häfen, Strom- und Wasserleitungen verschulden. Aber Tatsache ist auch: Über 400 Millionen Asiaten leben heute noch ohne Stromanschluss, 300 Millionen haben keinen Zugang zu sauberem Trinkwasser und eineinhalb Milliarden leben immer noch ohne elementare sanitäre Einrichtungen [3]. Diese Investitionen sind erforderlich und jemand muss sie alimentieren.

Infrastruktur wird aber nicht nur in diesen klassischen Bereichen für Wachstum sorgen. Infrastruktur soll zwar das moderne Leben erleichtern, nicht aber dem Wohlbefinden schaden. Das geht nicht, wenn der Himmel versmogt, das Wasser verdreckt und die Natur verseucht ist. Dazu Parag Khanna: «Alle Asiaten sehen nun die Evidenz, dass 'grünes Wachstum' kein Widerspruch in sich ist. Eine asiatische Stadt nach der anderen geht ihren Weg hin zu einem 'circulus virtuosus' von öffentlich-privater Finanzierung für saubere Energie und sauberen Transport, tieferen Stromkosten, weniger Staatssubventionen sowie Arbeitsplatzbeschaffung durch den Bau von ökoeffizienten Gebäuden und durch das Aufstellen von intelligenten Sensoren und Messgeräten.» [2].

These 3

Asiens Wirtschaft erfährt in den nächsten zehn Jahren ein dynamisches und breit abgestütztes Wachstum.

Hauptmotoren dieses Wachstums sind:

- eine rasant wachsende Mittelschicht
- die Verbreiterung der wirtschaftlichen Diversität in Richtung Dienstleistungssektor und Technologie
- die Bereitschaft zur Erstellung der dazu sowohl notwendigen als auch nachhaltigen Infrastruktur

Asiens (und unsere) politische Zukunft

Das technokratische System Asiens

Nichts charakterisiert Asiens Zeitgeist besser als das Motto:

«Get things done!»

Und dieser Zeitgeist bestimmt die Politik. Dabei mangelt es «den Asiaten [...] nicht an Interesse an der Demokratie,» so Khanna, «oder an der Fähigkeit diese zu erhalten. Aber sie verlangen einen geradlinigen und pragmatischen Staat.» [2] Die Kommunistische Partei Chinas (KPC) zum Beispiel nennt ihr System ganz bewusst «sozialistische konsultative Demokratie». Über Volksbefragungen und Messungen der Zufriedenheit geht die KPC sehr wohl auf die Befindlichkeiten ihrer Bürger ein. Dies liegt ganz in Chinas jahrtausendealter konfuzianischer Tradition. Demnach kommt dem Kaiser das «Mandat des Himmels» zu. «Der chinesische Begriff 'tian xia', so erklärt es der chinesische Politikphilosoph Tongdong Bai, «meint buchstäblich 'unter dem Himmel', was alles umfassen kann, was unter dem Himmel ist, die Welt oder alle Leute [...], also die ganze Menschheit.» [4] Wer das Mandat des Himmels hat, muss sich also um das Wohlbefinden aller Leute kümmern. Tut er dies nicht, verliert er sein Mandat und das Volk bekommt das Recht zur Rebellion gegen den ungerechten Herrscher. Der renommierte Schweizer Publizist und Asienkenner Urs Schöttli drückt es so aus: «Lange vor der Etablierung der Volksrepublik am 1. Oktober 1949 hatte China eine revolutionäre Tradition. Immer wieder in seiner langen Geschichte sind Dynastien gestürzt worden, weil sie das Mandat des Himmels verloren hatten. So wurde etwa die große Ming-Dynastie von einem landlosen Bauern gegründet. Auch die derzeit herrschende Dynastie der Kommunistischen Partei Chinas (KPC) wird dereinst zu einem Ende kommen. Noch jede chinesische Dynastie hat dieses Schicksal ereilt.» [5]

Darüber ist sich die chinesische Führung sehr wohl bewusst. Das «qualitative Wachstum», das China anstrebt, zielt dabei auch auf die allgemeine Lebensqualität und Zufriedenheit seiner Bewohner. Solange die KPC hier liefert, braucht sie wenig zu befürchten. Was Chinas Regierung auszeichnet, ist ihr meritokratisch-technokratischer Führungsstil. Auch dies hat eine lange konfuzianische Tradition. Nur wer talentiert ist und sich verdient gemacht hat, kommt für höhere Chargen in Frage. «Xi hat Rivalen beseitigt,» schreibt Khanna, «aber nicht Talent.» [2]

Das Vorzeigemodell eines technokratisch geführten Staats in Asien ist jedoch Singapur: «In ganz Asien,» so Khanna, «von Moskau bis Maskat und von Dubai bis Beijing ist die am meisten bewunderte und am gründlichsten studierte Regierung diejenige von Singapur.» [2] In Singapur wird die konfuzianische Tradition, welche Meritokratie und Technokratie mit einem starken Überwachungsstaat paart noch konsequenter auf eine marktwirtschaftliche Ökonomie ausgerichtet. In Singapurs «technokratischer Geisteshaltung ist Verzug im Vollzug ['in getting things done'] selbst schon eine Form von Korruption.» [2]

Viele andere Demokratien Asiens orientieren sich am Vorbild Singapurs, wenn auch mit unterschiedlicher, oft populistischer Ausprägung. Zum Beispiel genießen die von Rodrigo Duterte angeführten Philippinen oder das von Joko Widodo regierte Indonesien mit ihrer rigorosen Antidrogen- und Antikorruptionspolitik durchaus die Unterstützung ihrer jeweiligen Bevölkerung.

Das Ende der Pax Americana

Während die technokratischen Systeme Asiens erstarken, verliert Amerika an Einfluss. «Wir befinden uns inmitten einer Zeitenwende. Die letzten Pfeiler der Nachkriegsordnung und der Pax Americana brechen weg,» schreibt Urs Schöttli [5]. Das Wirtschaftsprogramm, das die Pax Americana der letzten vierzig Jahren prägte, lässt sich im sogenannten Washington-Konsens zusammenfassen. Er enthält Forderungen nach Liberalisierung, Deregulierung, Privatisierung und Kürzung der Staatsausgaben und wurde von den Bretton-Woods-Institutionen (Internationaler Währungsfonds und Weltbank) stark propagiert. Mit der Gründung der «Asian Infrastructure Investment Bank» im Jahre 2015 hat Beijing nicht nur ein starkes Gegengewicht zu den Bretton-Woods-Institutionen geschaffen, sondern auch ihr eigenes Wirtschaftsprogramm, den sogenannten Beijing-Konsens, auf die Agenda aller Staaten gesetzt, die von ihrer «Belt and Road Initiative» profitieren wollen. Der Beijing-Konsens setzt – wenig erstaunlich – auf einen Kapitalismus, dessen marktwirtschaftliche Kräfte durch einen starken Staat kontrolliert werden. «Die starke Rolle des Staates in der Wirtschafts- und Finanzpolitik,» so Schöttli, «wie sie dem Beijing-Konsens entspricht, kann insbesondere für kapitalschwache Entwicklungs- und Schwellenländer die einzig vernünftige Lösung sein.» [5]

Die neue Mündigkeit der Bürger (nicht nur) in Asien

Seien wir ehrlich, auch bei uns im Westen, wo die Mittelschicht stagniert und viele sozial absteigen, wird der Ruf nach einem starken Staat immer lauter.

These 4

Die westlichen politischen Systeme nähern sich eher dem (erfolgreichen) östlichen Staatsinterventionismus an als umgekehrt.

Das bedeutet gerade nicht, dass die Leute weniger am politischen Prozess teilnehmen, sondern ist eher Ausdruck einer neuen Mündigkeit der Bürger – nicht nur in Asien. Sie wollen Wohlstandssicherheit für sich und ihre Kinder.

These 5

Wohlstandssicherheit ist heute noch wichtiger als Freiheit.

Alle wichtigen politischen Systeme weltweit müssen diesbezüglich liefern, sonst gehen ihre Bürger auf die Straße.

Die neue Rolle des Westens

Was hat der Westen dieser Dynamik in Asien entgegenzusetzen? Amerika ist gespalten, Europa zerstritten und ihre liberalen Demokratien neigen zu Populismus und Selbstzerfleischung. Der eben verstorbene Finanzmarktexperte Hubert Günter sah hier durchaus auch Positives, als er mir schrieb: «Bejahe das Gezänk innerhalb der EU, denn es macht sie zu einem stabilen und lebendigen Raum, wo eine langsame Entscheidungsfindung und die Argumente unterschiedlichster Leute zu ausgewogenen Beschlüssen führt – nicht zu schnellen und wenig durchdachten, wie so oft in Staaten unter einer Quasi-Diktatur von Mehrheitsführern oder mit nichtgewählten Mächtigen, die die Fäden im Hintergrund ziehen.» [6] Den beschwerlichen Weg einer breit abgestützten, liberalen Demokratie zu gehen, in der nicht nur die Wirtschaft «inclusive» ist, also alle Kräfte einbeziehend, sondern auch das politische System, ist das Einzige, was dem Westen vernünftigerweise bleibt [7]. Dieser Weg wird ein steiniger werden. **Gut möglich, dass Amerika auf einen ausgewachsenen Bürgerkrieg hinsteuert, sollte zum Beispiel Donald Trump die Wahl im Herbst verlieren. Und darauf läuft alles bis jetzt hinaus.** Auch ein Wahlsieg Trumps vereinfacht die Lage nicht. Ganz im Gegenteil: Amerikas Spaltung wird so noch weiter zementiert. Klar scheint nur, die amerikanische Demokratie muss sich erneuern. Und Europas Demokratien müssen unter diesem Druck und jenem aus Asien zu einer funktionstüchtigen Einheit zusammenfinden.

Und was sich im virtuellen Raum abspielt, ist nichts anderes als ein bereits real existierender Cyberkrieg: die Beeinflussung westlicher Wahlen und der sozialen Medien durch Russland und China, ihre Cyberattacken und die Gegenreaktion der USA und der EU und anderer Staaten. Es wäre naiv so zu tun, als gäbe es diesen Krieg noch nicht. Asien spielt hier mit harten Bandagen. Um darauf angemessen reagieren zu können, muss Europa zusammenfinden und auch Amerika seine Spaltung überwinden. Und selbstverständlich: Wir können dies auch als Chance nutzen, an der Hausforderung Asien wachsen und sogar versuchen daran politisch zu gesunden.

These 6

Die liberalen Demokratien des Westens müssen sich zuhause erneuern, um gegen die Konkurrenz der asiatischen Technokratien erfolgreich zu sein.

Anlagekonklusion

Drei Fragen muss sich jede Investorin in dieser Situation stellen:

1. Wie wirken sich die zu erwartenden sozialen Verwerfungen innerhalb der westlichen Demokratien auf mein Portfolio aus?
2. Wie wirkt die Konkurrenz zwischen Ost und West auf die Finanzmärkte?
3. Wie kann ich als Investorin vom Boom in Asien profitieren?

Zur ersten Frage. Viele Leuten beobachten die Entwicklungen in Amerika und auch Europa mit zunehmender Sorge. Natürlich können und würden bürgerkriegsähnliche Zustände in Amerika auch nach Europa überschwappen. Ich kann mir aber kaum vorstellen, dass am Ende Populismus und Autokratie obsiegen werden. Dazu ist die liberal demokratische Tradition bei uns viel zu stark. Und nicht zuletzt verfügt der Westen über starke Institutionen, die großes Vertrauen genießen. Vertrauen, das mitunter auch auf einem sehr resilienten Finanzsystem mit mächtigen Notenbanken fußt. **Unruhen erzeugen Volatilität in den Finanzmärkten. Hier wird man mehrere Schocks aushalten müssen. Aber das kapitalistische System wird unter diesen Unruhen nicht wirklich in Frage gestellt werden. Nicht bei uns und schon gar nicht in Asien.** Auch hier im Westen greifen die Staaten zunehmend in das Wirtschaftsgeschehen ein. Die Erträge der Obligationen werden von den Notenbanken schon lange gesteuert, um Wachstum, Beschäftigung und einen erträglichen Schuldendienst zu alimentieren. Durch diese Staatseingriffe wird – quasi als willkommene Dreingabe – ein totaler Kollaps am Aktienmarkt verhindert. Im Endeffekt können dort zwar bescheidene, aber auf einen Zeithorizont von fünf Jahren verlässliche Risikoprämien realisiert werden.

Zur zweiten Frage. Die Konkurrenz zwischen Ost und West, zwischen China, den USA, der EU und Russland, kann durchaus zu einer gewissen Abschottung der Staaten führen. Aber auch zu einer größeren wirtschaftlichen Diversität und Resilienz innerhalb der einzelnen Blöcke. Der innerasiatische Handel nimmt jetzt deutlich zu. Dies bedeutet nicht, dass Asien nicht mehr nach Europa oder die USA exportiert. Oder keine Produkte und Dienstleistungen mehr von dort bezieht. Und auch wir werden weiter rege mit Asien Handel treiben. Am Ende dieses Jahrzehnts wird diese Konkurrenz das Wachstum – und zu einem guten Teil auch die Finanzmärkte – in allen Blöcken befeuert haben, nicht umgekehrt.

Und nun zur dritten Frage. Wie kann eine Investorin profitieren? Alle asiatischen Staaten verdanken ihren Aufschwung dem kapitalistischen System. Wenn unsere These stimmt, dass den Bürgern Asiens der Wohlstand und ihre Lebensqualität noch wichtiger sind als ihre Freiheit und wenn unsere andere These ebenfalls stimmt, dass die asiatische Mittelschicht immer selbstbewusster und mündiger wird, so wird sich auch dort kein System halten können, das die Eigentumsrechte seiner Bürger missachtet. Und kein System wird Zugang zu fremdem Kapital erhalten, das diese nicht auch Ausländern gewährt. Will China aus dem Remimbi eine Weltreservewährung machen und für seine «Belt and Road Initiative» einen wichtigen Kapitalmarkt beherbergen, wird es schrittweise westliche Standards – auch in der «Corporate Governance» – für seinen Kapitalmarkt übernehmen müssen.

These 7

Die «Corporate Governance» für die asiatischen Kapitalmärkte wird sich in den nächsten zehn Jahren weiter verbessern.

Alle Kapitalmärkte Asiens werden sich schrittweise öffnen.

Ausländische Investoren werden entsprechend bessergestellt.

Neben dieser Besserstellung wird ein anderer wichtiger Faktor für die Performance der asiatischen Finanzmärkte ausschlaggebend sein: die abnehmende Verwässerung von Aktionärsrechten. Eine starke Verwässerung ist typisch für schnell wachsende und aufstrebende Volkswirtschaften (wie es China in den letzten dreißig Jahren war). Sie wachsen anfangs vor allem im kapitalintensiven Industriesektor. Lläuft eine Schuhfabrik gut und will das Unternehmen rasch expandieren, muss es eine neue Fabrik bauen. Dafür benötigt es frisches Kapital. Um an dieses zu kommen, müssen die alten Aktionäre neues Kapital einschießen oder neuen Aktionären Platz machen, mit denen sie die Profite von nun an teilen müssen. Die Analysten der LGT rechnen vor: Über die letzten fünf Jahre (2015-2020) hat der Verwässerungseffekt bei den Emerging Markets mit jährlich minus 6.4% zu Buche geschlagen. Ohne diesen Effekt hätten Emerging Markets Aktien (in USD) stattliche 11% Rendite pro Jahr erzielt – statt der bescheidenen 5.5%. Im Vergleich dazu: US Aktien rendierten mit 10.4% jährlich, wobei 1.8% auf Netto-Aktienrückkäufe zurückzuführen sind. Solche Rückkäufe haben einen umgekehrten Verwässerungseffekt. Für bestehende Aktionäre erhöht sich so der Anteil am Unternehmensprofit [3]. **Die Verwässerung nimmt in Asien immer mehr ab.** Je diverser seine Volkswirtschaften werden, desto stärker sind sie im Servicesektor und in der digitalen Wirtschaft engagiert. Erfolgreiche Digttech- und Serviceunternehmen sind weniger kapitalhungrig. Sie gleichen sich mehr und mehr den westlichen Apples und Googles an, die ihr Wachstum locker aus den laufenden Erträgen finanzieren können.

Noch ist die Verwässerung im Osten höher als bei uns, noch tragen Investoren dort das Risiko einer schlechteren «Corporate Governance». Aber der Trend dreht. Gerade jetzt ist eine gute Zeit für Investoren, sich in Asien nach alternativen Anlagemöglichkeiten und Beimischungen zu hiesigen Aktiendepots umzusehen. Nach Alternativen vor allem auch für ihre US-Technologie-Aktien, die sich immer näher an einer Bubble bewegen.

Asien – hast du es besser? Wie auch immer wir uns zu dir stellen mögen, dein Elan steckt an, inspiriert und fordert uns heraus, was uns letztlich allen in der Welt zu Gute kommen wird.

Danksagung, Literatur- und Quellenverzeichnis

Herzlichen Dank an Ikram Boulferrane, Johannes Oehri und meiner Tochter Lea für ihre wertvollen Quellenhinweise und Analysebeiträge.

Ein ganz spezieller Dank gebührt auch Hubert Günter (16.10.1935-11.9.2020†), der gerade eben bei einem Verkehrsunfall in seiner Wahlheimat Thailand verstorben ist. «Hubert, eben noch tauschten wir uns rege über die Finanzmärkte und die Politik aus und über das hier benutze Zitat von Dir. Und dann kommt die traurige Nachricht von Deinem plötzlichen Tod. Mit Dir verlieren wir eine außergewöhnliche Persönlichkeit. Mit Deinen Beiträgen in unzähligen Diskussionen und Schriften hast Du das Denken vieler von uns geschärft und uns so weitergebracht. Und für nicht wenige von uns hast Du den Startschuss zu steilen Karrieren gegeben. Die Diskussionen mit Dir haben mich sehr inspiriert. Dabei warst Du stets aufrichtig und ich wusste immer, gerade dann, wenn mir Deine Meinung am wenigsten gefiel, tat ich gut daran auf Dich hören. Herzlichen Dank dafür! Ruhe in Frieden, Hubert!»

- [1] Gautschy, Heiner. Amerika - hast du es besser? Eine Frage und viele Antworten über Leben, Leute, Liebe in den USA. Basel: Reinhardt, 1954.
- [2] Khanna, Parag. The Future Is Asian: Global Order in the Twenty-first Century. London: Orion, 2019.
(Die benutzten Zitate wurden vom Verfasser ins Deutsche übersetzt.)
- [3] Herzlichen Dank an die Research-Abteilung der LGT Capital Partners, die mir detaillierte Einblicke in ihre internen Studien gewährt hat.
- [4] Bai, Tongdong. Against Political Equality: The Confucian Case. Princeton: Princeton University Press, 2020.
(Das benutzte Zitate wurde vom Verfasser ins Deutsche übersetzt.)
- [5] Schoettli, Urs. Der Asienschock: Wie wir uns im asiatischen Jahrhundert behaupten können. NZZ Libro, 2020.
- [6] Aus privater Korrespondenz. Mit freundlicher Genehmigung von Hubert Günter†.
- [7] Die Begriffe «inclusive economic institutions» und «inclusive political institutions» wurden von den Wirtschaftswissenschaftlern D. Acemoglu und J.A. Robinson geprägt. Siehe auch: Acemoglu, Daron, Robinson, James, A. Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty. New York: Crown 2012.

WICHTIGER HINWEIS

Diese Publikation dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offert-Stellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Außerdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schließen uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art aus – sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden –, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten.

IMPRESSUM

AUSGABE: Oktober 2020
HERAUSGEBER: OPIRO Consulting AG, Landstraße 40, FL-9495 Triesen
REDAKTION: Lea und Magnus Pirovino
GESTALTUNG: agentur mehrwert ASW, Zelgweg 34, CH-5405 Baden
FOTO: Magnus Pirovino, Fischer am Inle-See, Myanmar
© 2020 OPIRO Consulting AG, Triesen (FL), www.opiro.li