



Jahresbericht 2010 TAC Fund

Oktober 2009 - Oktober 2010

Asiens atemlose Aufholjagd

Es war ein turbulentes Jahr an den weltweiten und den asiatischen Märkten – daher auch für unseren TAC-Fund. In Folge der Wirtschaftskrise stagnierte oder sank das Wirtschaftswachstum in fast ganz Asien, viele Analysten stellten apokalyptische Prognosen und entwarfen Szenarien vom Ende des asiatischen Wachstumswunders. Seit Anfang 2010 sind die fernöstlichen Märkte jedoch auf einer rasanten Aufholjagd. China überholte Japan als zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, der thailändische Börsenindex SET hat seit Oktober 2009 um fast 50% zugelegt und Singapur konnte Mitte 2010 die größte Wachstumsrate seiner Geschichte vorweisen, nämlich alleine im zweiten und dritten Quartal 2010 8,6%. Der TAC-Fund konnte in diesem Jahr eine überdurchschnittliche Rendite vorweisen.

Für viele überraschend hat sich die von den USA ausgehende Finanzkrise weit weniger auf die asiatischen Märkte niedergeschlagen als angenommen. Die Region ist mittlerweile soweit integriert, dass sich Erschütterungen des Weltmarkts nicht existenzgefährdend auswirken, ganz im Gegensatz zu den Auswirkungen

der Asienkrise nur 10 Jahre zuvor. Die Basisdaten der meisten Volkswirtschaften und Unternehmen sind solide, mit positiver Aussicht und es scheint, als ob das Wachstum nicht wegbrechen wird, wenn die Regierungen anfangen die Konjunkturprogramme langsam herunterzufahren. Experten sprechen hier von einem „virtuous circle of growth“, also dem Gegenteil eines Teufelskreises bei dem sich steigender Außenhandel, steigende Profite und Einkommen und steigende Binnennachfrage wechselseitig bedingen und so das Wachstum auf lange Zeit solide antreiben. Alle Indikatoren weisen auch auf dieses Szenario hin, 2010 wuchsen die Einzelhandelsumsätze um 12%, Importe und Exporte um 4%, es wurden neue Jobs geschaffen und höhere Löhne gezahlt. Für ganz Asien wird nach einem Wachstum von nur 1,5% in 2009, für 2010 mit 5,4%, für 2011 mit 5,2% gerechnet. Ex Japan steigen diese Werte auf 7,8% und 7,4% respektive an.

Den Anlegern bieten sich so Investments in Konsumgüterhersteller, aber auch in Rohstoffproduzenten und Energieprojekte an.

Es gibt auch Risiken. Die Aufwertung der lokalen Währungen gegenüber

dem Dollar könnten Exporte erschweren. Auch mehren sich Anzeichen, dass sich in einigen Bereichen von den billigen Krediten befeuerte Investmentblasen bilden. Diese Probleme sind allerdings erkannt und ihnen wird von den Verantwortlichen größte Aufmerksamkeit geschenkt, zumal diese aus der Asienkrise 1997 viel gelernt haben. Das größte Problem geht von der Inflation aus, die seit Ende 2009 aufgrund der steigenden Rohstoff- und Lebensmittelpreise wieder stark ansteigt, aber noch auf akzeptablem Niveau verbleibt. Es bleibt abzuwarten, ob sich die Preise beispielsweise durch einen Aufschwung am US-Markt noch weiter steigern.

Alles in allem scheint der asiatische Markt auf Wachstum getrimmt, ein Wachstum, das auf einem sicheren Fundament steht und so das Potential hat Asien innerhalb der nächsten Dekade zum bedeutendsten Markt der Welt zu machen. Ein Muss für jeden zukunftsorientierten Anleger ! Wir werden auch im kommenden Jahr 2011 die interessantesten Länder, Branchen und Einzeltitel Asiens auswählen, um ihnen ein hervorragendes Basisinvestment mit nachhaltigem Wachstum bieten zu können.



TAC Fund - The Asian Century
Das asiatische Basisinvestment

Fondsdaten	
WKN/ ISIN	A0NDGJ/ LU0438547 985
Fondsgesellschaft	IPConcept
Depotbank	DZ Privatbank S.A.
Auflegungsdatum	06.10.2009
Ausgabeaufschlag	5,00%
Managementgebühr	0,90%

Themen in dieser Ausgabe:

- ERHOLUNG ODER ÜBERHITZUNG IN DER VOLKSREPUBLIK? **S.2**
- INDIEN: WACHSTUM TROTZ INFLATIONSGEFAHR **S.3**
- STABILE MARKTLAGE IN INDONESIA **S.3**
- SCHAFFT THAILAND DAS COMEBACK ALS INVESTORENLEBEN? **S.6**

Makro einschätzung Asien

China



Shanghai bei Nacht

„... WACHSTUM
WIRD
BESONDERS
VOM
BOOMENDEN
IMMOBILIENMAR
KT UND DER
BINNENNACHFR
AGE [...]
GETRIEBEN“

Nachdem das chinesische Wachstum in Zuge der Wirtschaftskrise auf 6,5% einbrach, wird 2010 mit einer Erholung auf 9,5%, für 2011 mit 8,5% gerechnet. Das Wachstum wird besonders vom boomenden Immobilienmarkt und der Binnennachfrage, die allein 2010 um 8,5% ansteigt, getrieben. Beide werden durch die anhaltenden, riesigen Konjunkturprogramme gefördert. Auch der Export normalisiert sich zusehends und wirkt sich positiv aus, obwohl sich die Exportbedingungen in den letzten Jahren wegen den hohen Rohstoffpreise, dem hohen Faktorverbrauch und der Wechselkursaufwertung gegenüber dem Dollar, verhältnismäßig verschlechtert haben. Aufgrund einer möglichen Überhitzung der Immobilienbranche und dem Infrastruktursektor soll der Fokus der Konjunkturprogramme weg von Baubranche und mehr auf den Ausbau des Gesundheits- und Bildungssystem gelenkt werden. Dies soll vor allem durch restriktivere Kreditvergabe an die Provinzregierungen erfolgen, die weiterhin Großbauprojekte favori-

sieren. Aufgrund stabiler Lebensmittelpreise und moderaten Lohnerhöhungen sollten die Inflation mit 3,7% in 2010 und 2,8% in 2011 auf einem moderaten Level verbleiben. In nächster Zeit ist auch mit einer schrittweisen Aufwertung des Yuan zu rechnen, da China wenigstens symbolisch auf den Druck der internationalen Gemeinschaft reagieren müssen wird.

Der in Shanghai in Yuan gehandelte A-Share Aktienmarkt verlor seit Anfang des Jahres 22% seines Wertes aufgrund der Befürchtungen von Kreditknappheit nach dem Ende der Konjunkturprogramme. Langfristig ist davon auszugehen, dass die Binnennachfrage die treibende Kraft wird und die Exporte trotz Steigerungen in ihrer Bedeutung abnehmen werden. Es wird erwartet, dass sich das Wachstum in der nächsten Dekade auf hohem Niveau auf geschätzte 7-8% abkühlt und sich so langfristig stabilisierend auf die Volksrepublik auswirken wird. Chancen zum Wachstum bietet vor allem eine Verringerung der hohen Sparquote der Chinesen. Eine Liberalisierung der An-

lagemöglichkeiten und ein besseres Sozial- und Gesundheitssystem sollten hier Wirkung entfalten.



Reisterassen von Longshong

Indien

Auf dem Subkontinent erholte sich die ohnehin kaum eingebrochene Wirtschaft und verbuchte ein Wachstum von 7,4% in 2009 und geschätzten 8,5% in 2010 bzw. 9,0% in 2011. Das Wachstum wird von der wachsenden herstellenden Industrie (8-10%) und dem Rohstoffabbau, vor allem im Bergbau getrieben. Ab 2011 könnte sich auch die Landwirtschaft nach der schlechten Ernte 2009 wieder als Wachstumsfaktor zeigen. Dies lenkt den Blick auf das Problem der hohen Inflation. Nachdem die Inflation 2009 leicht fiel, stieg sie 2010 auf einen Wert von 8% an und soll 2011 nur leicht auf 6% absinken,

falls es nicht zu einer weiteren Dürre, steigenden Rohstoffpreisen oder Angebot- und Nachfrageschocks kommt. Die Inflation droht mithin große Teile des Wachstums aufzufressen.

Die Produktivität der indischen Unternehmen wächst aufgrund der zunehmenden Konkurrenz durch Handelsliberalisierungen stetig. Desgleichen die Nachfrage auf dem riesigen indischen Binnenmarkt mit seinen fast 1,2 Mrd. Einwohnern. In den letzten 10 Jahren sanken Staatsverschuldung und –defizit aufgrund von Steuer- und Ausgabenreformen, beispielsweise Einführung der Mehrwertsteuer, kontinu-

ierlich, vor allem unter der Regierung des ehemaligen Finanzministers und jetzigen Premierministers Mammohan Singh. 2009 war Indien eines der ersten Länder, das sich aus der expansiven Finanzpolitik der Krise zurückzog. Zu bedauern ist, dass die Ausgaben in Bildung, Gesundheit und Infrastruktur nach wie vor gering bleiben. Dies wird das Land in den nächsten Jahren einige Prozentpunkte des Wachstums kosten.



Mumbai Stock Exchange

Indonesien

Indonesien trotzte der Krise und zeigte auch im problematischen Jahr 2009 ein solides Wachstum von 4,5%, für 2010 sind 6,0%, für 2011 6,2% prognostiziert. Die Inflation hat vor allem in der zweiten Jahreshälfte angezogen und wird bei ca. 5,1% liegen. Traditionell ist die Binnennachfrage der Wachstumsmotor, des mit 230 Mio. Einwohnern bevölkerungsreichsten muslimischen Staates, die durch steigende Löhne, und die Konjunkturprogramme der Regierung angekurbelt wurde. Dadurch werden überdurchschnittliche Wachstumsraten für den herstellenden Sektor erwartet. Der dritte Wachstumsmarkt ist der Rohstoff- und Energiesektor, der durch die ansteigende

Nachfrage im In- und Ausland getrieben wird. Der indonesische Kapitalmarkt hat sich beruhigt, der Bankensektor ist stabil und es fließt aufgrund niedriger Zinsen und positiver Aussichten wieder mehr ausländisches Kapital ins Land.

Positiv ist auch der politische Ausblick nach der friedlich und demokratisch abgelaufenen Wiederwahl von Präsidenten Yudhoyono im Juli 2009. Das Staatsdefizit konnte nach einer Steuerreform und Subventionskürzungen trotz Konjunkturprogrammen auf 1,9% in 2009 und geschätzte 1,5% in 2010 bzw. 2,1% in 2011 gedrückt werden. Die Staatsverschuldung sank 2010 kontinuierlich auf

31,3% und die indonesischen Währungsreserven befinden sich mit 69,9 Mrd. Dollar auf Rekordniveau. Ein von Regierung vorgestellter, ambitionierter soll bis 2014 neben einer Fortführung ältere Entwicklungsprogramme zur Armutsreduktion und Förderung des Gesundheitswesens vor allem die Verbesserung der Infrastruktur, wie Autobahnen, Elektrizitätsnetze und Logistiksysteme, vorsieht. Baustellen der indonesischen Politik bleiben weiterhin die Liberalisierung der Kapitalmärkte, der Abbau von Investmenthürden, der inflexible Arbeitsmarkt und die immer noch verbreitete Korruption.

„DER INDONESISCHE
KAPITALMARKT HAT
SICH BERUHIGT, DER
BANKENSEKTOR IST
STABIL UND ES
FLIEßT AUFGRUND
NIEDRIGER ZINSEN
UND POSITIVER
AUSSICHTEN
WIEDER MEHR
AUSLÄNDISCHES
KAPITAL IN DAS
LAND“



Tunjungan Mall

Makroeinschätzung Asien



Akihabara, Tokyo

„JAPAN
BEFINDET SICH
AUCH
WEITERHIN
NICHT AUF
WACHSTUMSKU
RS...“



Petronas Towers

Japan

Japan befindet sich auch weiterhin nicht auf Wachstumskurs. Nach einem negativen Wirtschaftswachstum von -5,2% in 2009 durch die Wirtschaftskrise, steigt es im Jahr 2010 wieder auf 1% an, allerdings nur aufgrund erneuter Konjunkturprogramme durch die Regierung und die Bank of Japan. Das Land steckt nach wie vor in der Deflationsspirale, d.h. dass durch die niedrige Binnennachfrage bedingte Überkapazitäten in der Industrie zu Preissenkungen führen, die zu Lohnkürzungen führen und dadurch wieder niedrige Investitionen

und Binnennachfrage bedingen. Die Staatsverschuldung steigt weiter und lag 2009 schon bei 189,3% des BIP. Lediglich die steigenden Exporte in den asiatischen Raum bieten ein Wachstumspotential.

Viel Hoffnung kam im August 2009 auf, als die oppositionelle Democratic Party of Japan nach 54 Jahren ununterbrochene Regierung der Liberal Democratic Party unter dem charismatischen Yukio Hatoyama das Ruder übernahm und durchgreifende Reformen ankündigte. Obwohl er viele Reformvorhaben, vor allem im Sozial-

und Bildungssystem, durchsetzen konnte, trat er am 2. Juni 2010 nach einem Finanzskandal und einigen innen- sowie außenpolitischen Schlappen zurück, sein Nachfolger ist Naoto Kan, der die Reform Hatoyamas bei Transparenz, Schuldenreduktion und Soziales in Japan fortführen und freundliche Beziehungen mit den Nachbarn herstellen will.

Malaysia

Der moderne Vielvölkerstaat Malaysia hat die Krise überwunden. Das BIP des exportabhängigen Landes schrumpfte 2009 mit nur -1,7% weniger als erwartet und steigt 2010 mit 7,4% wieder stark an, ganz im Gegensatz zu den Schätzungen die von 2-3% ausgingen. Das Wachstum soll auch 2011-12 bei etwa 6% bleiben. Triebfeder ist nach wie vor der Export, der um 37% anstieg. Hier vor allem die Elektrobranche, die ein Exportwachstum von 56% zeigte. Dies ist vor allem aufgrund der exzellenten Vernetzung und Integration in die weltweite Wertschöpfungskette, sei es innerhalb Asiens, mit Arabien, Indien oder den westlichen Nationen. Aber auch der Binnenkonsum stieg spürbar an. Ausländische Direktinvestitio-

nen kehren seit Mitte 2009 mit Schwung in das Land zurück, der Bankensektor und die Kreditvergabe ist auf einem gesunden Niveau, vor allem im privaten Sektor. Auch die Inflation zeigt mit 1% in 2009 und geschätzten 2-3% in den Jahren 2010/11 ein annehmbares Niveau.

Die Staatsverschuldung stieg in der Krise von 39,6% des BIP in 2008 auf 53,4% im Jahr 2009 an, vor allem durch Konjunkturprogramme. Durch deren Streichung will die Regierung das Staatsdefizit von 7% in 2009 auf 5,4% in 2010 abschmelzen. Frischen Wind bringt auch die Regierung von Premierminister Najin Tun Razak der 2008 die Wahl knapp gewann und viele Reformen auf den Weg gebracht hat. Neben dem 1 Malaysia ge-

nannten Programm, dass ethnische Spannungen verhindern und den nationalen Zusammenhalt stärken soll und dem *Government Transformation Programme*, dass die Transparenz und Bewertung der Regierungsarbeit fördern soll, ist für Anleger besonders das *New Economic Model* interessant. Hierbei soll die Liberalisierung der Wirtschaft vorangetrieben werden. Beispielsweise soll es Ausländern nun möglich sein, die Mehrheit der Anteile nicht-strategischer wichtiger Unternehmen zu halten, die *Bumiputra-Politik*, also die Bevorzugung der nativen Malaien, soll eingeschränkt werden, dazu kommen Subventionskürzungen (vor allem für Treibstoffe und Zucker) und ein finanzielles Anreizsystem zum Anlocken höherwertiger Industrien und Dienstleistun-

Jahresbericht 2010 TAC Fund

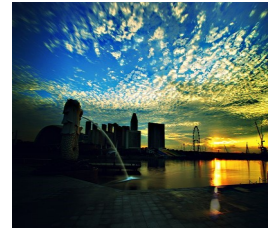
Singapur

Der Stadtstaat an der Spitze der malaiischen Halbinsel hat, wie kein anderes Land, in den vergangenen Jahren eine wirtschaftliche Achterbahnfahrt hingelegt. Zwischen dem 4. Quartal 2008 und dem 1. Quartal 2009 verzeichnete es mit 7,4% die größten Wachstums-schrumpfung und zwischen dem zweiten und dritten Quartal 2009 mit 8,6% das größte Wachstum seiner Geschichte. Alles in allem schrumpfte die Wirtschaft 2009 um 2%, wobei sie 2010 wohl wieder mit soliden 6-6,5% wachsen wird. Außerdem verzeichnete Singapur 2009 eine geringe Inflation, 2010 wird mit einer Stabilisierung bei etwa 2,9% gerechnet.

Die Triebfeder Singapurs

2010 bleibt der Export, v.a. im Bereich der Pharmazeutik, die in der Krise gelitten hat, aber auch seiner Bedeutung als Logistikknotenpunkt, Finanzzentrum und Warenumschlagplatz für den Welthandel. Der STI der Börse Singapurs legte zwischen März 2009, seinem tiefsten Stand in der Krise und Oktober 2010 um 112% von 1499 auf 3190 Punkte zu. Darüber hinaus sind die singapurischen Konsumenten mit ihrer hohen Sparquote trotz der Krise zahlungskräftig. Große Hoffnungen setzt die Regierung auch auf die sog. Integrated Resorts, zwei riesige, luxuriöse Kasino-Hotel-Komplexe auf Sentosa Island bzw. an der Marina Bay, die nach den Umsatz-erwartungen der Investoren

sogar das Wachstum des ganzen Staates beeinflussen könnten. Mit ihnen soll die ohnehin schon boomende Tourismusbranche weiter angekurbelt und vor allem zahlungskräftige Chinesen gelockt werden.



Sonnenaufgang an der Marina Bay

Südkorea

Die Koreaner überraschten die Welt 2009 mit 1% Wachstum, obwohl dramatische Einbrüche erwartet worden waren. Alleine im 4. Quartal konnte die Wirtschaft um 6,8% zulegen. Für 2010 ist ein Wachstum von 5,3% prognostiziert. Zugelegt hat natürlich der traditionelle Wachstumsförderer, der Export, der vor allem aufgrund der steigenden Nachfrage und den niedrigen Lagerbeständen mit stark ansteigenden Neuaufträgen rechnet. Aber auch

die Binnennachfrage hat unerwartet stark zugenommen, schon viele Jahre war das Konsumklima in Südkorea nicht mehr so gut. Dies ist vor allem der guten Situation auf dem Arbeitsmarkt zu verdanken. Auch der Immobilienmarkt bietet nach der starken Abkühlung gute Chancen für Anleger.

Die größten Risiken für ein Abkühlen der südkoreanischen Volkswirtschaft im Jahr 2010 bestehen in den Auswirkungen eines Zurückfah-

rens der Konjunkturprogramme, aufgeschobene Reformen auf dem Arbeitsmarkt und vor allem durch die steigende Staatsverschuldung. Einen positiven Effekt dürfte jedoch das im September 2010 unterzeichnete Freihandelsabkommen zwischen Südkorea und der EU haben und so den für das Land so wichtigen Export fördern.

„...SCHON
VIELE JAHRE
WAR DAS
KONSUMKLIMA
IN SÜDKOREA
NICHT MEHR SO
GUT.“



Traditionelle koreanische Tänzerin

Makro einschätzung Asien

Taiwan



Taipei 101

Auch in Taiwan scheint die Krise überstanden, nachdem die Wirtschaft 2009 mit nur 2,8% weniger schrumpfte als prognostiziert und für 2010 ein Wachstum von 5,8% erwartet wird. In dem stark vom Export abhängigen Land wird dieser Sektor auch für die nächsten Jahre der Antrieb des Wirtschaftswachstums bleiben. Vor allem die Verbesserung der Beziehungen mit dem größten Wirtschaftspartner China unter Präsident Ma mit dem Höhepunkt der Ratifikation des *Economic Framework Cooperation Agreement* im September 2010, mit dem

eine massive gegenseitige Zollsatzsenkung für Hunderte Warengruppe einhergeht, wird sich positiv auf die taiwanische Wirtschaft auswirken und sie dürfte so langfristig vom Aufstieg des großen Bruders auf dem Festland profitieren.

Darüber hinaus zeigt sich durch die Entspannung auf dem Arbeitsmarkt und die wieder steigenden Aktien und Immobilienpreise ein starker Anstieg der Binnennachfrage. Nach leichter Deflation 2009 soll die Inflation 2010 bei 1,4%, 2011 bei 1,7% auf niedrigem Niveau verharren. Dies

ist im Einklang mit der Beendigung der expansiven Politik der Zentralbank Taiwans, die die Zinsen schrittweise erhöhen will, 2010 wird eine Erhöhung um 0,75 Prozentpunkte erwartet.

„THAILÄNDISCHE
UNTERNEHMEN
FAHREN DIESES
JAHR
REKORDGEWINNE
EIN UND DER
THAILÄNDISCHE
BÖRSENINDEX
SET LEGTE SEIT
SEPTEMBER 2009
ÜBER 30% ZU,...“

Thailand

Die letzten zwei Jahre war Thailand in einer turbulenten Phase, nicht nur wirtschaftlich, sondern auch politisch durch den anhaltenden Gegensatz zwischen den alten thailändischen Eliten und eine Gruppe von „new men“, die diese Elite beerben wollen. Diese Gruppen werden durch die Regierungskoalition unter der Führung der Democrat Party mit Premierminister Abhisit Vejjajiva auf der einen und der Pheu Thai Party des 2006 weggeputschten Premiers Thaksin Shinawatra auf der anderen Seite vertreten. Der Konflikt erfuhr seinen vorläufigen Höhepunkt durch die Räumung des seit Monaten belagerten zentralen Geschäftsviertels in Bangkok durch das thailändische Militär.

Bedingt durch die Wirtschaftskrise und die interne

Krise schrumpfte die thailändische Wirtschaft 2009 um 2,3%, aber trotz dem Höhepunkt der politischen Krise dieses Jahr wird das thailändische BIP 2010 wohl um erstaunliche 7,8% wachsen. Auch für 2011/12 ist mit einem Wachstum zu rechnen, allerdings etwas niedriger bei 3-4%. Triebfeder des Wachstums ist die herstellende Industrie durch das starke Exportwachstum, vor allem im asiatischen Raum. Außerdem wächst der Bau- und Immobiliensektor, sowie der Tourismus- und Transportsektor im Angesicht der momentanen Entspannung der politischen Verhältnisse und dem großen Touristenströme aus Asien selber. Auch die Binnennachfrage stieg in letzter Zeit stark, für 2010 sind 9,8% vorhergesagt, lässt aber noch Platz nach oben. Die Löhne stei-

gen, es herrscht eine niedrige Arbeitslosigkeit, ausländische und inländische Investitionen nehmen spürbar zu und die Inflation wird durch die nur langsam steigende Binnennachfrage und die momentan günstigen Rohstoffpreise 2010 schätzungsweise 3% bleiben, mit fallender Tendenz für die Zukunft. Thailändische Unternehmen fahren dieses Jahr Rekordgewinne ein und der thailändische Börsenindex SET legte seit Oktober 2009 über 43% zu, seit seinem Tiefstand Ende 2008 sogar um über 120%.

Auch der thailändische Staat geht gesund aus der Krise hervor, lag 2009 noch ein Defizit von 4,4% vor, wird es 2010 auf voraussichtlich nur 1,9% sinken. Im gleichen Zeitraum wird die Staatsverschuldung wohl von 45,2% auf 44% sinken. Der thailän-



MBK Shopping Center in Downtown Bangkok

Jahresbericht 2010 TAC Fund

dische Baht ist mit unter 30 Baht pro Dollar so stark wie schon seit der Asienkrise nicht mehr, allerdings hat die thailändische Zentralbank ein Auge darauf und wir versuchen weitere Aufwertungen zu vermeiden, um dem Export nicht zu schaden

Die Regierung Abhisit scheint im Moment, trotz eines laufenden Parteiverbotsverfahrens, gefestigt, zumal die Opposition einem Versöhnungsprozess wenigstens

formal zugestimmt hat. Sie fördert besonders freie Schulbildung und Pensionen und lässt kleinere Konjunkturprogramme am Laufen. Darüber hinaus steht eine umfassenden Reform der Sozialsysteme und ein ausgeglichener Haushalt innerhalb der nächsten 5 Jahren auf dem Programm. Es bestünden jedoch noch Verbesserungsmöglichkeiten in den Bereichen Wirtschaftsliberalisierung, und einer besserer,

arbeitsmarktrelevanter Ausbildung der Jugend. Es bleibt abzuwarten, ob diese Regierung die Chancen bekommen wird ihre Programme durchzuführen oder ob der politische Konflikt bald wieder aufflammt.



Wat Arun, Bangkok

Vietnam

Die Erholung der vietnamesischen Wirtschaft verlief rasant, aber auf wackligen Beinen. Es werden Ende 2010 wahrscheinlich wieder Wachstumsraten auf Vorkrisenniveau erreicht, allerdings gibt es einige nicht unbedenkliche Entwicklungen. Der vietnamesische Aktienmarkt erholte sich schon 2009 wieder von der Krise, hat aber 2010 im Vergleich mit der Volkswirtschaft underperforms. Die vietnamesische Währung steht unter immensen Druck aufgrund des hohen Kapitaleinflusses und der großen angesparten Devisenmengen der einheimischen Unternehmen. Ein weiteres Problem stellt auch die negative Handelsbilanz von 1-2 Mrd. \$ pro Monat dar, annualisiert immerhin etwa 12-25% des BIP.

Nichtsdestotrotz wuchs die Wirtschaft im Krisenjahr 2009 um 5,3%, 2010 wird mit 6,5% gerechnet. Neben herstellender Industrie (+12%) und dem Export (+20%) sind im Jahr 2010 auch Binnennachfrage und

das Anwachsen des einheimischen Privatkapitals Triebfedern des Wachstums. In Folge der Entspannung der weltweiten Märkte setzt 2010 auch wieder ein verstärkter Kapitalzufluss von 7,6 Mrd. \$ ein, Vietnam profitiert hier von der innerasiatischen Migration der herstellenden Industrie, für die die niedrigen Lohnstückkosten, die vergleichsweise hohe Produktivität und der einfache Zugang zu den weltweiten Seewegen attraktiv ist.

Die Regierung befindet sich gerade im Prozess das vietnamesische Wachstum zu normalisieren und auf solide Beine zu stellen. Der Boom nach dem Beitritt zur WTO und die darauffolgenden Überhitzung verlangten natürlich ganz andere Maßnahmen als dann 2008/09 im Zusammenhang mit der Finanzkrise von Nöten waren und. Die Verantwortlichen versuchen nun die wirtschaftspolitische Zielrichtung des Landes zu stabilisieren. Die direkten Konjunkturmaßnahmen wurden bereits be-

endet und die expansive Geldpolitik wird zurückgefahren. Das Staatsdefizit wird so von 8,9% 2009 auf 5,5-5,9% in 2010 absinken.

Interessant wird hier der Ausgang der Wahlen des Einparteiensstaates im Januar 2011 sein. Die neue Administration und der Parteikongress werden den neuen Fünf- und Zehnjahresplan zur sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung verabschieden, der ein „qualitätsbasiertes, nachhaltiges Wachstum“ aufgrund steigender Effizienz und größerem inländischen Wertschöpfung vorsieht. Es soll ausdrücklich auch ein ökologisch nachhaltiges Wachstum sein. Desweiteren soll auch die Öffnung der Marktwirtschaft voran getrieben werden, allerdings nicht ohne staatseigenen Betrieben für die nächsten Jahre klare Vorteile zu verschaffen.



Thap Rua Pagode,
Hoan Kiem See,
Hanoi

Invest in Asia now - we show you how!

Dr. Karl Pilny
Geschäftsführer
asia21 gmbh
Eigenheimstrasse 45
CH-8700 Küsnacht/Zürich

Tel: +41 43 817 86 44
Fax: +41 43 817 86 45
E-Mail: info@asia-21.com

Sie finden uns im
Web unter
www.asia-21.com



Dr. Karl Pilny



Investmentberatung

Wir beraten private und institutionelle Anleger bei ihren Investitionen in den Schwellenländern. Unser Spezialgebiet sind die asiatischen Kapitalmärkte. Neben Ländern, Branchen und Unternehmen in Asien werden Anlageprodukte unterschiedlicher Assetklassen untersucht und bewertet. Die Prognosen und Analysen finden Verwendung bei der Auswahl geeigneter Anlagestrategien und Produkte. Der strukturierte Anlage – und Auswahlprozess ist praxisbezogen und maßgeschneidert. Strategie- und Anlageentscheidungen werden auf Wunsch einer fortlaufenden Risikokontrolle und einem detaillierten Monitoringprozess unterworfen.

Unsere Dienstleistungen reichen von Advisory und Portfoliomanagement bis zur Entwicklung von strukturierten Anlageprodukten. Die analysierten Produkte umfassen Anleihen, Aktien, Derivate, offene und geschlossene Fonds, Dachfonds, Hedgefonds sowie Direktinvestments in Unternehmen, Immobilien, Rohstoffe und Währungen.

Asia21 gmbh hilft auch bei der Identifizierung von interessanten Direktinvestitionen – etwa Immobilien, Unternehmensbeteiligungen, Joint Ventures und Holdingstrukturen und unterstützt Sie bei der Ausgestaltung und Abwicklung solcher Transaktionen.

Dr. Karl Pilny
Invest in Asia now — we show you how!

TAC FUND 2009/2010

*Der TAC Fund—The Asian Century investiert nur in Aktien von **qualitativ erstklassigen Unternehmen zu einem angemessenen Preis**. Dabei gibt es keine Vorgaben oder Beschränkungen hinsichtlich Anlageregion, Branche oder Größe der Unternehmen. Zusatzerträge werden durch Stillhaltergeschäfte (Verkauf von Put- und Call-Optionen erwirtschaftet. Anlageziel des Fondsmanagements ist **langfristiges, überdurchschnittliches Kapitalwachstum bei gleichzeitig optimiertem Chancen-Risiko-Profil***