

Sieben Fragen Adrian Scherer, Anlagechef der Bank Sal. Oppenheim Schweiz

«Entwicklungen, die gegen China laufen»

1 **NZZ am Sonntag:** Chinesische Aktien haben mehr als die Hälfte ihres Wertes verloren. Hätten die Investoren diese Entwicklung voraussehen können?

Adrian Scherer: Die Kurse sind zuletzt viel schneller gestiegen als die Gewinne. Zudem haben die Banken die Vermarktung ihrer China-Fonds intensiviert – auch das ein Signal für die Überhitzung. Wir haben unsere Kunden rechtzeitig darauf aufmerksam gemacht. Das Problem ist, dass eine Blase die Kurse in ungeahnte Höhen treiben kann, bevor sie platzt.

2 Sind die Bewertungen nach der Korrektur nun wieder angemessen?

Ich glaube, sie sind immer noch zu hoch. Die Kurse von chinesischen Aktien müssten rund 15% fallen, bis diese wieder fair bewertet sind. Allerdings notieren die Aktien in verschiedenen anderen Ländern nun deutlich unter «fair value». Es ist also nicht ausgeschlossen, dass auch in China die Kurse gegen unten überschüssigen.

3 Letztes Jahr noch waren Schwellenländer-Aktien teurer als Aktien in den



Adrian Scherer

Deutsche Privatbank

Adrian Scherer ist seit dem Jahr 2000 Chief Investment Officer der Bank Sal. Oppenheim Schweiz. Der 48-Jährige hatte zuvor bei der Bank Vontobel und bei UBS gearbeitet. Scherer ist Betriebsökonom und studierte an der Universität Zürich. Die Bank Sal. Oppenheim ist eine der wenigen unabhängigen Privatbanken Deutschlands. Die Schweizer Niederlassung geniesst grosse Freiheiten und bietet Vermögensverwaltung und Investment Banking an. (stä.)

Industrieländern. War das Ausdruck der Übertreibung?

Die wirtschaftliche Stabilität der Schwellenländer hat sich stark verbessert, und mittel- bis langfristig sind diese Aktien für die Anleger sehr interessant. Ich glaube aber, dass die Bewertung der Schwellenländer zumindest nicht höher sein sollte als diejenige der entwickelten Märkte.

4 Nach dem Platzen der Kursblase hat sich die Ausgangslage für Aktien in China auch fundamental verschlechtert.

Es gibt drei wichtige Entwicklungen, die derzeit gegen China laufen. Erstens hat sich die chinesische Währung stark verteuert. Zweitens leidet die sogenannte Werkbank der Welt darunter, dass sich mit dem steigenden Ölpreis die Transportkosten verteuern. Drittens dürfte die starke Inflation zu höheren Zinsen führen, was schlecht ist für Aktien.

5 Olympia steht vor der Tür. Ist das von Bedeutung für China-Investoren?

Ich bezweifle es. Es gab im Vorfeld natürlich wichtige Investitionsprogramme, aber die sind längst bekannt und umgesetzt. Wenn es überhaupt zu

Überraschungen kommt, dürften sie für die Anleger eher negativ sein.

6 Viele Banken haben sogenannte Infrastruktur-Fonds aufgelegt. Sind diese Produkte sinnvoll?

Das kommt natürlich auf das individuelle Produkt an, aber ich bin grundsätzlich skeptisch, dass das mehr ist als ein Marketing-Label. Ich habe kürzlich die Wertentwicklung eines asiatischen Infrastruktur-Fonds mit unserem normalen Asien-Fonds verglichen, und die Korrelation lag bei 0,95. Ich habe das Gefühl, das ist alter Wein in neuen Schläuchen.

7 Wenn ich als Investor mit weiterhin hohen oder sogar steigenden Rohstoffkosten rechne, sollte ich dann überhaupt in asiatische Aktienmärkte wie China investieren?

Nein, unter dieser Annahme gibt es tatsächlich interessantere Schwellenländer. Volkswirtschaften wie Russland und Brasilien sowie der Nahe Osten und Afrika profitieren direkt vom Rohstoffboom, China und Indien stehen auf der Verliererseite.

Interview: Markus Städeli

Börsen-Indizes

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 W. in %
▲ Schweiz SMI	7141.21	-19.63	+1.1
▲ Schweiz SPI	5964.48	-17.98	+1.1
▼ Europa DJ Euro-Stoxx 50	3316.61	-21.72	-1.1
▼ Frankfurt DAX	6396.46	-14.42	-0.1
▲ London FTSE 100	5354.67	-14.33	+0.1
▼ New York Dow Jones	11 326.32	-15.24	-0.1
▼ New York Nasdaq 100	1826.56	-6.09	-1.1
▼ Tokio Nikkei 225	13 094.59	-22.38	-1.1

Hitparade

Swiss-Market-Index

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 W. in %
Syngenta N	307.25	34.76	6.1
CS Group N	52.75	-34.06	4.1
Nestlé N	46.08	-0.90	4.1
Synthes	145.50	3.05	4.1
Roche GS	194.30	-9.46	2.1
Swisscom N	339.00	-17.62	2.1
ABB N	27.84	-4.12	2.1
Swiss Life N	271.00	-1.38	2.1
Zurich Financial N	277.25	-21.68	2.1
Julius Bär I	67.00	-21.27	2.1
Novartis N	62.45	-4.36	1.1
Richemont	63.05	-17.37	0.1
Adecco N	48.28	-42.76	0.1
Bälöise N	98.95	-12.90	0.1
Swatch I	245.00	-33.15	-0.1
Swiss Re N	65.60	-36.92	-1.1
Holcim N	74.75	-42.01	-2.1
Clariant N	10.44	-43.27	-2.1
Nobel Biocare I	32.40	-55.28	-2.1
UBS N	20.38	-66.08	-5.1

Swiss-Performance-Index

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 W. in %
--	-------------	-------------	-----------

Die Wirtschaftsgrafik Die Finanzkrise erreicht die Hauseigentümer

Die von den USA ausgehende Finanzkrise dauert nun schon mehr als ein Jahr. In den letzten Monaten sind die Häuserpreise in den Vereinigten Staaten um fast

Hauspreise bröckeln ab



Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2007
1 US-\$	1.0486	1.0397	1.1321