

# Inflation kann zum Problem werden

*Gastbeitrag von David Halpert, Fondsmanager des HVM Prince Emerging Markets Fund (WKN: AoX 8WT)*

Aktuelle Wirtschaftsanalysen behaupten zu Recht, dass der jüngste Höhenflug der Immobilienpreise in China – insbesondere bei den begehrten Wohnlagen in den wohlhabendsten chinesischen Städten – zunehmend spekulationsbedingt ist. Eine Immobilienblase ist das aber noch nicht.

## Blase oder nicht Blase?

Mittlerweile kann sich die Mittelklasse Immobilien in den Hot Spots immer weniger leisten. Zudem sehen sich Käufer zunehmend gezwungen, auf eine Hypothekenfinanzierung zurückzugreifen. Überdies liegt der Zinssatz chinesischer Banken unterhalb der Inflationsrate, was ebenfalls für die Bildung einer Blase spricht. Jedoch hat die chinesische Regierung bis in die höchsten Ränge ein Bewusstsein für dieses Problem. Ganz anders als in Japan in den späten 80er Jahren, in Spanien in den letzten fünf Jahren oder im heutigen Vietnam. China ist sich darüber im Klaren, dass der Immobilienmarkt zu stark von Spekulationsgeschäften geprägt ist, und ergreift daher entsprechende Maßnahmen.

## Inflation auf dem Vormarsch

Weiterhin spricht gegen eine Blasenbildung, dass die Verschuldung der Immobilienbesitzer noch relativ gering ist. Mithin müssen Anzahlungen in Höhe von 20 bis 30% des Kaufpreises aufgebracht werden, zudem wird schätzungsweise ein Viertel aller Wohnimmobilien vollständig in bar bezahlt. Dazu kommt, dass Chinesen nicht gewillt sind, über ihre Verhältnisse zu leben. Sparen gilt als anerkannte Tugend und hat Tradition, nicht umsonst weist China eine der weltweit höchsten Sparquoten auf. Die Lage am Immobilienmarkt ist damit zwar an manchen Orten angespannt, aber das Problem in China kommt aus der Ecke der Inflation. Diese bewegt sich im Bereich zwischen 5 und 6% und könnte im ersten Halbjahr 2011 Richtung 7% klettern.

## Asien reagiert aus einer Position der Stärke

Aber das ist kein rein chinesisches Phänomen, in ganz Asien sind höhere Preise zu sehen, und die Notenbanken reagieren



Shanghai – ein teurer Hot Spot

dort mit steigenden Zinsen auf den Preisdruck. Was jeder Zentralbanker aber nach dem zweiten Bier auch bestätigen wird, ist, dass die herkömmliche Geldpolitik dieses Mal nicht funktioniert. Höhere Zinsen in Asien werden das Problem nicht lösen können, denn die exzessiv aus den USA (und den anderen entwickelten Ländern) auf die Märkte flutende Liquidität führt immer wieder zum Entstehen von Blasen in den Emerging Markets. Für manche unserer jungen Kollegen in den USA ist Inflation ein unbekanntes Phänomen, denn von 1981 bis ins Jahr 2008 kannte der Konsumentenpreisindex in den USA nur eine Richtung (unter gelegentlichen Auf und Abs fiel er von 12% auf 0). In den Emerging Markets jedoch weiß man, wie mit Inflation umzugehen ist, denn in den vergangenen 20 Jahren mussten die Regierungen ihre Länder häufig durch Phasen 10%iger Inflation manövrieren.



David Halpert

## Nicht das Ende der Wachstumsstory

Deshalb sind höhere Inflationsraten in China nicht das Ende der Wachstumsstory in den Emerging Markets, ganz im Gegenteil. Mit ihren rekordhohen Währungsreserven, wachsenden Bevölkerungen und der zunehmenden Vermögensbildung sind genau diese Länder bestens darauf vorbereitet, gestärkt aus einer Phase mit steigenden Zinsen herauszukommen. Anleger sollten sich daher nicht verunsichern lassen von Meldungen über Inflation in China oder steigende Lebenshaltungskosten im Rest Asiens. Dies sind Zeichen eines sich fortsetzenden Entwicklungstrends in den Emerging und Frontier Markets, von dem sich als Investor hervorragend profitieren lässt. Etwa über Investments in Versicherungstitel, Düngemittel- und Agraraktien oder aber Unternehmen, die in diesen Märkten über starke Marken und damit Preisüberwältigungsspielräume verfügen. Es wird wichtig sein zu verfolgen, wie die Zentralbanken künftig auf die Gemengelage reagieren werden, noch wichtiger aber ist es, nicht in Panik zu verfallen. ■