



Wirtschaftskorridore für die Zukunft Pakistans

August 26, 2015



sabinekrause

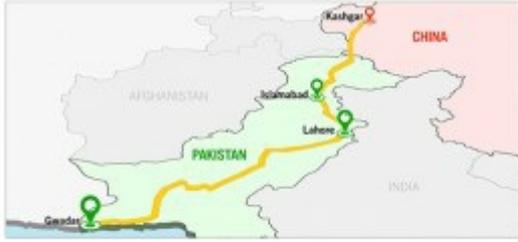
Pakistan ist ein Beispiel für die Länder, die viele Anleger aufgrund negativer Schlagzeilen und Wahrnehmungen scheuen. Unserer Meinung nach sind die Dinge aber nicht immer so dramatisch, wie die Berichte sie erscheinen lassen. Wir wissen: Wir konnten einige gut geführte Unternehmen finden, in die sich investieren lässt. Wir sind außerdem der Überzeugung, dass Pakistan in den kommenden Jahren aus mehreren Gründen ein größeres Anlegerinteresse gewinnen wird.

Obwohl Pakistan zur Zeit noch als Grenzmarkt klassifiziert ist, kündigte der Indexanbieter MSCI im Juni an, man denke darüber nach, den MSCI Pakistan Index der Review-Liste für eine potenzielle Umklassifizierung zum Schwellenmarktstatus im Rahmen der jährlichen Marktklassifizierungsprüfung 2016 hinzuzufügen.^[1] Wir folgen bei unseren Anlagen einem Einzeltitelansatz. Was unseren Anlageprozess betrifft, kümmern wir uns daher nicht sehr um diese Arten von Indexveränderungen. In den Augen globaler Anleger könnte Pakistan aber aufgrund dieser potenziellen Änderung größere Aufmerksamkeit gewinnen und damit höhere internationale Vermögenszuflüsse. Des Weiteren ist die Überlegung einer Heraufstufung des Status auch eine Bestätigung der laufenden Maßnahmen der Regierung und des Potenzials, das wir in dem Land erkennen.

Wir investieren bereits seit mehreren Jahren in Pakistan und sehen das Land als ein Investitionsziel mit attraktiven Bewertungen aufgrund der negativen Makro-Stimmung, über die hinweggesehen wird. Pakistan profitiert aber von sich bessernden Wachstumsaussichten, kontinuierlichen Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung, stetigen Fortschritten bei Strukturreformen unter dem Programm des Internationalen Währungsfonds (IWF) und ständiger Unterstützung von den regionalen Partnern des Landes.

Kooperation zwischen China und Pakistan

China und Pakistan unterzeichneten vor kurzem Handels-, Energie- und Infrastrukturabkommen im Wert von 28 Mrd. US-Dollar im Rahmen eines 46 Mrd. US-Dollar Plans über die Entwicklung des China-Pakistan Wirtschaftskorridors („China-Pakistan Economic Corridor“; CPEC), einer Kombination aus Kooperationsinitiativen und Projekten, die Konnektivität, Informationsnetzwerksinfrastruktur, Energie, Industrie und Industriegebiete, die Entwicklung des landwirtschaftlichen Raums und Armutsbekämpfung, Tourismus und finanzielle Kooperation umfassen.^[2] Infrastrukturprojekte in Verbindung mit dem CPEC umfassen die Entwicklung eines Tiefseehafens, der direkten Zugang zum Indischen Ozean und darüber hinaus ermöglicht und zur Förderung des Handels und von Investitionen in der Region beitragen dürfte. China und Pakistan pflegen eine freundschaftliche Partnerschaft und Offizielle in China haben den CPEC als Flaggschiff-Projekt der größeren „One Belt, One Road“ Initiative bezeichnet, einem ehrgeizigen Plan zur Ausweitung Chinas Marktverbindungen mit dem Rest der Welt.



Die Ankündigung dieser umfangreichen Projekte und die Möglichkeit, dass Pakistan Schwellenmarktstatus erreicht, haben die pakistanische Wirtschaft stabilisiert und trugen in den letzten Jahren dazu bei, Zugewinne im pakistanischen Aktienmarkt auszulösen.

Der pakistanische Aktienmarkt gehörte in den letzten fünf Jahren zu den am besten sich entwickelnden Märkte (Stand: Juni 2015).^[3] Der MSCI Pakistan Index hat sich während dieses Zeitraums mit einem Ertrag von 129% mehr als verdoppelt, während der MSCI Frontier Index einen Ertrag von 45% verzeichnete und der MSCI Emerging Markets Index einen Ertrag von 22% (in US-Dollar).^[4] Trotz dieser starken Wertentwicklung sind die Bewertungen pakistanischer Aktien unserer Meinung nach immer noch relativ attraktiv. Ende Juni 2015 hatte das historische Kurs-Gewinn-Verhältnis des MSCI Pakistan Index den Faktor 10. Demgegenüber stehen ein Faktor 11 des MSCI Frontier Index und der Faktor 14 des MSCI Emerging Markets Index.^[5]

Sich verbessernde Fundamentaldaten - und der Kampf gegen den Terrorismus

Das makroökonomische Klima des Landes hat sich in den letzten Jahren gebessert. In den letzten Monaten hat die fallende Inflation es der pakistanischen Notenbank ermöglicht, ihren Leitzins auf das niedrigste Niveau seit 42 Jahren zu senken. Der IWF prognostiziert derzeit ein Wachstum des pakistanischen Bruttoinlandsprodukts von 4,3% in diesem Jahr und von 4,7% für 2016 – eine Steigerung gegenüber den 2,6% im Jahr 2010.^[6] Die Haushaltssituation hat sich ebenfalls gebessert und wird von multilateralen Aufwendungen in den letzten Jahren sowie der jüngsten Emission internationaler Sukuk unterstützt.^[7] Seit Kurzem hat auch der niedrigere Ölpreis die Handelsbilanz des Landes verbessert, obwohl die Exporte von niedrigeren Baumwollpreisen und einer stärkeren Rupie betroffen waren.

Außerdem glauben wir, die Maßnahmen der Regierung zur Kontrolle von Ausgaben und im Bereich Veräußerungen waren positiv. Allerdings muss sie sich auch weiterhin für Wirtschafts- und Strukturreformen engagieren. Für ausländische Anleger sind Sicherheit und politische Stabilität die wichtigsten Anliegen. Als Folge der tragischen Vorfälle in Peshawar im Dezember 2014, bei dem Schulkinder Ziel eines Attentats waren, wurden interne Maßnahmen zur Terrorismusbekämpfung ergriffen. Wir denken, diese Maßnahmen müssen langfristig fortgeführt werden, damit ein besseres Sicherheitsklima für Unternehmen und die Gesellschaft als Ganzes geschaffen werden kann. In dem aktuellen politischen Klima können sich Verzögerungen bei der Umsetzung von Reformen oder die Verschlechterung der politischen Situation oder Sicherheitslage nachteilig auf die makroökonomische Entwicklung und Haushaltssituation des Landes auswirken, Investitionen behindern und das Anlegervertrauen schwächen.

Aus Unternehmensperspektive ist die Energiesituation ein weiterer Bereich, der Grund zur Sorge, aber auch Chancen bietet. Reformen im Energiesektor müssen beschleunigt werden. Dazu zählen Kapitalinvestitionen in alle Bereiche der Stromversorgung, d. h. Stromerzeugung, Verteilung und Übertragung. Überarbeitungen der Stromtarife und reduzierte staatliche Stromzuschüsse scheinen ein positiver erster Schritt zu sein. Natürlich lassen sich diese Reformen im Moment angesichts niedrigerer Öl- und Gaspreise einfacher realisieren. Unserer Meinung nach ist die Zeit für Pakistan optimal, um Reformen umzusetzen, welche die Stromversorgung auf ein festes finanzielles Fundament stellen und so eine angemessene Versorgung ermöglichen zu einem vernünftigen Preis für lokale Unternehmen, die international wettbewerbsfähig sein müssen.

Trotz einer Reihe bestehender Herausforderungen gibt es für uns viele Gründe, für Pakistan von einer rosigen Zukunft auszugehen.

[1] Quelle: MSCI, „Result of MSCI 2015 Reclassification Review“, 9. Juni 2015.

[2] Quelle: Ministerium für Planung, Entwicklung und Reformen der Regierung Pakistans.

[3] Quelle: MSCI. Indizes werden nicht verwaltet. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Für weitere Informationen zum Datenanbieter siehe www.franklintempletondatasources.com.

[4] Ebd.

[5] Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist der aktuelle Marktkurs der Aktie eines Unternehmens geteilt durch den Gewinn je Aktie des Unternehmens.

[6] Quelle: IMF World Economic Outlook Database, April 2015. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich eine Schätzung bewahrheitet.

[7] Sukuk sind islamische Finanzaufweise, die Anleihen in den westlichen Finanzmärkten ähneln, aber dem islamischen Religionsrecht (Scharia) entsprechen.
