



Dezember 3, 2015



Man könnte sagen, dass Malaysia in diesem Jahr vor einer Vertrauenskrise steht, denn seine Währung (der Ringgit) ist auf Werte gefallen, wie sie zuletzt während der asiatischen Finanzkrise der späten 1990er-Jahre erreicht wurden, und der Aktienmarkt verlor, weil neben einem politischen Skandal im eigenen Land auch externe Schocks vorlagen. Wir halten Malaysias Währung und Aktienmarkt inzwischen für potenziell überverkauft. Das könnte langfristigen Investoren attraktive Schnäppchen ermöglichen. Die entscheidende Frage ist aber: Kann Malaysia das Ruder herumreißen? Anhaltspunkte dazu könnte sein unlängst vorgestellter Haushalt liefern.

Der malaysische Premierminister Dato' Seri Mohd Najib bin Tun Haji Abdul Razak – der gleichzeitig das Amt des Finanzministers bekleidet – präsentierte vor Kurzem den [Haushalt für 2016](#). Malaysia weist ein Haushaltsdefizit aus und hat als ölexportierendes Land vom jüngsten Rückgang der Rohölpreise nicht profitiert. Der Haushalt weist zwar auf eine konservative Finanzpolitik hin, ist aber gleichzeitig auf gezielte Förderung des Wirtschaftswachstums in den aktuellen heiklen Zeiten abgestellt.

Die Regierung rechnet für 2016 mit nachlassendem Wachstum. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) sollte im Jahresvergleich 4% bis 5% zunehmen.^[1] Der operative Aufwand wird zurückgefahren. Parallel dazu sollte die Einführung der Goods and Services Tax (GST) – einer Mehrwertsteuer, die auf die meisten Transaktionen im Produktionsprozess erhoben wird – Malaysia helfen, seine Finanzlage angesichts der niedrigen Rohölpreise zu verbessern. Insgesamt wird das Haushaltsdefizit mit 3,1% des BIP im Jahr 2016 voraussichtlich im Rahmen bleiben.^[2] Eine besonnene Haushaltspolitik ist meines Erachtens wichtig, wenn Malaysia eine Bonitätsherabstufung durch Ratingagenturen vermeiden soll. Die Investitionen in die Entwicklung sollen dem Haushalt zufolge leicht erhöht werden. Das spricht für fortgesetzte Infrastrukturausgaben, was der Bauindustrie zugutekommen dürfte.

Auch dem Tourismussektor weist die Regierung zusätzliche Mittel zu – ein folgerichtiger Schritt angesichts der Attraktivität des unterbewerteten Ringgit gegenüber dem US-Dollar. Es wurden Maßnahmen ergriffen, um den Immobiliensektor abzukühlen. Das sollte die Preise auch weiterhin unter Kontrolle halten und eine potenzielle Blase vermeiden, die für die Wirtschaft katastrophal enden könnte. Es wurden keine Steuererhöhungen für den Sektor Brauerei, Tabak und Glücksspiel angekündigt, da erst in diesem Jahr die GST eingeführt wurde. Insgesamt zielt der Haushalt allem Anschein nach auf eine Kontrolle des Defizits ab, während Malaysia mit dem schwächeren wirtschaftlichen Umfeld zurande kommt.

Malaysias Haushalt für 2016: fünf Prioritäten

1. Stärkung der wirtschaftlichen Widerstandskraft
2. Förderung von Produktivität, Innovation und umweltfreundlichen Technologien
3. Mehr Einfluss des Humankapitals
4. Vorantreiben des Bumiputera-Programms („Bumiputera“ bezieht sich auf die Volksgruppen der Malaien und anderer Ureinwohner.)
5. Senkung der Lebenshaltungskosten für die Rakyat („Rakyat“ bezieht sich auf die einheimische Bevölkerung.)

Da Malaysia per saldo Rohstoffe exportiert, leidet es unter den infolge des schwächeren globalen Wachstums gesunkenen Rohstoffpreisen. Der Verfall des Rohölpreises seit 2014 beeinträchtigt Malaysias Einnahmen. In Malaysia sind große Industriezweige an der Ölexploration und -förderung beteiligt. Wir weisen allerdings darauf hin, dass die Lage in Malaysia zwar in manchen Schlagzeilen eher düster dargestellt wird, die Wirtschaft aber weiter gewachsen ist. Außerdem sind die Einnahmequellen in den letzten Jahren vielfältiger geworden als früher und die Devisenreserven vergleichsweise robust geblieben – obwohl sie in diesem Jahr verschiedentlich zurückgegangen sind.

Haushaltsdisziplin und höhere Rohstoffpreise sollten das Land voranbringen. Damit Malaysia aber wieder richtig auf Kurs kommt, muss es das Vertrauen seiner Bürger in seine Regierung und der ausländischen Anleger in seine Märkte zurückgewinnen, wie man meinen könnte. Verschiedenen Berichten zufolge soll die malaysische Regierung ein staatseigenes Unternehmen angewiesen haben, über 4 Mrd. US-Dollar in bestimmte inländische Aktien zu investieren, die Kursverluste verbuchten. Angeblich wurde anderen Teilbereichen unabhängiger Staatsbetriebe mit ausländischen Niederlassungen vorgeschrieben, ihre Anlagen zu veräußern und den Erlös in malaysische Aktien zu reinvestieren. Auch der größte staatliche Investitionsfonds des Landes erklärte sich zu solchen Investitionen bereit, um die Börse zu stützen. Solche Marktinterventionen sind weder neu noch auf Malaysia beschränkt, doch staatliche Eingriffe in die Finanzmärkte verstärken in aller Regel die Ungewissheit um das Marktverhalten und veranlassen ausländische Investoren mitunter zur Zurückhaltung.

Auch Korruption ist in Malaysia ein Problem angesichts eines Skandals, in den 1Malaysia Development Bhd (1MDB) verwickelt ist, ein vom malaysischen Premierminister eingerichteter Staatsfonds zur Förderung der langfristigen wirtschaftlichen Entwicklung des Landes. Bedauerlicherweise ist 1MDB Gegenstand von Ermittlungen wegen Veruntreuung von rund 700 Mio. US-Dollar der bereitgestellten Mittel. Der Fonds bestreitet das Fehlverhalten. Najib Razak will nach eigenen Angaben vollständig Licht in diese Angelegenheit bringen, doch solche Nachrichten, die international Schlagzeilen machten, sind natürlich abträglich. Der Silberstreif am Horizont ist in diesem Fall, dass deutlich wird, wie frei die Presse im Land ist, denn Versuche der Regierung, bestimmte Zeitungen und Nachrichtenwebseiten zu sperren, wurden vom obersten malaysischen Gericht letztlich gekippt.

Da Malaysia Gastgeber des jährlichen Gipfeltreffens des Verbands der südostasiatischen Nationen (Association of South East Nations, ASEAN) ist, das im November zu Ende ging, hoffen wir für die nächsten Monaten auf positivere Meldungen aus dem Land.

Hilfe aus Japan?

Fortgesetzte quantitative Lockerung in Japan sowie ausländische Direktinvestitionen aus Japan sollten ASEAN-Staaten insgesamt zugutekommen – also auch Malaysia. Japan exportiert nicht nur Kapital, sondern auch technisches Know-how, wenn es in ASEAN-Ländern Fabriken baut, die die große und wachsende Bevölkerung der Region versorgen sollen. Ein Paradebeispiel dafür ist Thailands Autoindustrie, mit positiven Übertragungseffekten, die für florierende Zulieferbranchen sorgen. Das ist unseres Erachtens ein kontinuierlicher langfristiger Trend, solange das investierte Kapital japanischen Unternehmen mehr Ertrag bringt als eine Wiederanlage im Inland.

Ein weiterer positiver Faktor, den wir für Malaysia und andere ASEAN-Staaten erkennen, ist die generelle Ausrichtung auf den Konsum, gefördert durch eine junge Bevölkerung und eine dynamisch wachsende Mittelschicht, die immer mehr Geld für zyklische Konsumgüter ausgeben kann. Bei unserer Anlage in malaysischen Aktien sind wir wählerisch und bevorzugen Konsumwerte, für die wir im Zuge dieser Trends langfristig Wachstum absehen. Ebenso favorisieren wir kleinere Unternehmen, die unserer Meinung nach über Wachstumspotenzial verfügen, aber im Allgemeinen von anderen Anlegern übersehen werden.

Trotz positiver langfristiger Dynamik können die kurzfristigen Kapitalströme ganz anders aussehen. Spekulationen über eine voraussichtliche Zinserhöhung durch die US-Notenbank Federal Reserve im Dezember sollten die Stimmung bei globalen Anlegern weiter beherrschen und für zusätzliche Ungewissheit und Volatilität auf dem Markt sorgen, wie wir sie im zweiten Halbjahr erlebt haben. Probleme im Inland und allgemeine Unsicherheit bezüglich des Zeitpunkts einer Zinserhöhung in den USA können Malaysia auf kurze Sicht belasten. Wir fokussieren uns aber auf langfristige Trends, die sich unseres Erachtens durchsetzen werden.

Längerfristig gehört zu den positiven Aspekten von Skandalen oder Umwälzungen, wie wir sie in Malaysia beobachtet haben, dass sie häufig einen Wandel forcieren, weil sie durch soziale Medien und Internet für alle Welt offensichtlich werden. Als wachsende Nation hat Malaysia noch Verbesserungspotenzial. Seine Bürger erkennen, dass Reformen benötigt werden. Das werten wir als gute Nachricht. Wir werden die weiteren Entwicklungen aufmerksam verfolgen.

[1] Quelle: Haushalt 2016, malaysisches Finanzministerium. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich eine Schätzung oder Prognose bewahrheitet.

[2] Ebenda.