



Der große Aufstieg

AUFSTEIGER Vietnam zählt zu den Wachstumsperlen in Südostasien und mausert sich für Konzerne wie Apple und Samsung zur China-Alternative. Der Aktienmarkt steht außerdem vor dem Aufstieg in die erlauchte Schwellenländer-Klasse.

von Oliver Ristau

Sie ist bizarr und bezaubernd: die Halong-Bucht mit ihren steil aufragenden, tropisch bewachsenen Kalksteinfelsen. Besonders authentisch ist das weltweit wohl einmalige Naturwunder im chinesischen Meer, wenn pittoreske Dschunken zwischen den Felsen kreuzen.

Vietnam hat kulturell, kulinarisch und naturräumlich viel zu bieten: von der dezent-europäischen Hauptstadt Hanoi im Norden bis zum pulsierend-tropischen Ho Chi Minh City (ehemals Saigon) im Süden. Dazu punktet das Land im Südosten Asiens neben ganzjährlich meist angenehmen Temperaturen mit Sicherheit. In dem kommunistisch regierten Staat ist Kriminalität für Touristen kaum ein Thema.

Mit dem Ende der Corona-Beschränkungen haben auch die

Besucherdahlen kräftig angezogen. 2023 waren es rund 12,5 Millionen. 2024 dürfte die Zahl ausländischer Gäste auf 20 Millionen steigen. Damit wäre das Niveau von 2019 wieder erreicht.

Auch Apple-Chef Tim Cook weilte diese Woche in Hanoi, weniger wohl aus touristischen als aus wirtschaftlichen Motiven. Denn für den Computerpionier aus Cupertino ist Vietnam zum nach China wichtigsten Zulieferer geworden. Mindestens fünf Unternehmen fertigen Teile für iPads und iPhones. Laut Cook habe der Konzern seit 2019 mehr als 16 Milliarden Dollar in dem Land investiert und 200.000 Jobs geschaffen. Weiteres Kapital soll folgen.

Auch deutsche Börsenprofis, die in Schwellen- und Frontier-Ländern investieren, sehen eine positive Zu-

kunft, speziell für den heimischen Aktienmarkt. Das zeigt eine Studie des vietnamesischen Vermögensverwalters Dragon Capital unter professionellen deutschen Anlegern wie Pensionsfonds, Family Offices, Versicherungen und Vermögensverwaltern. Demnach sieht mehr als die Hälfte der befragten Investoren ein kräftiges Aufwärtspotenzial in den kommenden fünf Jahren.

Für den Optimismus gibt es viele Gründe. Vietnam zählt zu den wachstumsstärksten Volkswirtschaften in Asien. Im Schnitt der letzten zehn Jahre legte die im Bruttoinlandsprodukt (BIP) gemessene Wirtschaftsleistung um 5,8 Prozent per annum zu. „Wir gehen davon aus, dass sich diese Wachstumsdynamik im Jahr 2024 beschleunigen und das BIP um 6–6,5 Prozent steigen wird“, erwar-



Die von der UNESCO als Weltnaturerbe anerkannte Halong-Bucht ist ein beliebtes Touristenziel. Und der Tourismus ist wichtig für die vietnamesische Wirtschaft

für langfristiges dynamisches Wirtschaftswachstum“, so Nguyen.

Für die positiven Aussichten vietnamesischer Aktien gibt es aber noch einen anderen Grund: Die guten wirtschaftlichen Daten öffnen die Tür für den Aufstieg in die nächsthöhere Börsenliga. Aktuell notiert der von der FTSE-Group ermittelte vietnamesische Aktienindex fast 50 Prozent unter seinem historischen Höchstwert von Januar 2022.

Ein Grund: limitierte Kaufmöglichkeiten. Ausländische Investoren können zwar schon seit mehr als zehn Jahren an den Börsen in Ho Chi Minh City und Hanoi investieren, allerdings bestehen relativ große Zugangshürden. Das ist der Hauptgrund, warum das Land noch zu den sogenannten Grenzmärkten zählt, den Frontier Markets. Mit diesem Status sind vietnamesische Aktien für Anleger zwar investierbar, aber nur in einer stark begrenzten Zahl von Fonds vertreten. Entsprechend dünn fällt das Angebot für Privatanleger aus.

Das betrifft Einzeltitel umso mehr – mit Ausnahmen: So hat das Industriekonglomerat Vingroup um den Milliardär Pham Nhat Vuong den Elektroautoproduzenten Vinfast (WKN A3ESV6) letzten Sommer in New York an die Börse gebracht. Die Euphorie war groß und die Börsenkaptalisierung kurzzeitig höher als bei Volkswagen. Seitdem aber hat die Aktie erheblich verloren, vor allem weil der Autobauer zu hohe Verluste einfährt.

Um Anlegern einen breiteren Zugang an den Heimatmarkt zu bieten, will die kommunistische Führung die Börsenplätze öffnen. Denn nur so kann Vietnam in die Liga der Schwellenländer (Emerging Markets – EM) vorstoßen. Vom Marktvolumen wäre es kein Problem. Kein anderer Frontier-Markt hat mit 29 Prozent ein höheres Gewicht am MSCI-Index. Hanoi will, dass es spätestens 2025 so weit ist.

Die Aufnahme in den erlauchten EM-Club würde die Aktiennachfrage kräftig befeuern. Es bestünde für EM-Fonds quasi ein Kaufzwang, denn sie müssten auf einen Schlag ihre Portfolios mit vietnamesischen Titeln erweitern. Die Rückkehr zu den bisherigen Rekordniveaus scheint damit vorprogrammiert.

Noch hängen die Titel vor allem an der regionalen Stimmung, und die war zuletzt nicht immer positiv. Ein Grundproblem: Korruption und Missmanagement. Insbesondere Immobilienunternehmen haben damit zu kämpfen. Jüngstes Beispiel ist die Entscheidung eines Gerichts in Ho Chi Minh City, die Chefins des Immobilienkonzerns Van Thinh Phat, Truong My Lan, wegen Wirtschaftskriminalität zum Tode zu verurteilen. Sie soll durch ein Netz von Scheinfirmen betrügerisch mehr als elf Milliarden Euro erschlichen haben.

Das aufsehenerregende Urteil, dessen Vollstreckung Beobachtern zufolge aber als unwahrscheinlich gilt, soll auch dem Ausland zeigen, dass es Vietnam mit der Korruptionsbekämpfung ernst meint.

Weitere Gründe für die mauer Aktienperformance: Im letzten

tet Hung Nguyen, leitender Ökonom bei Dragon Capital.

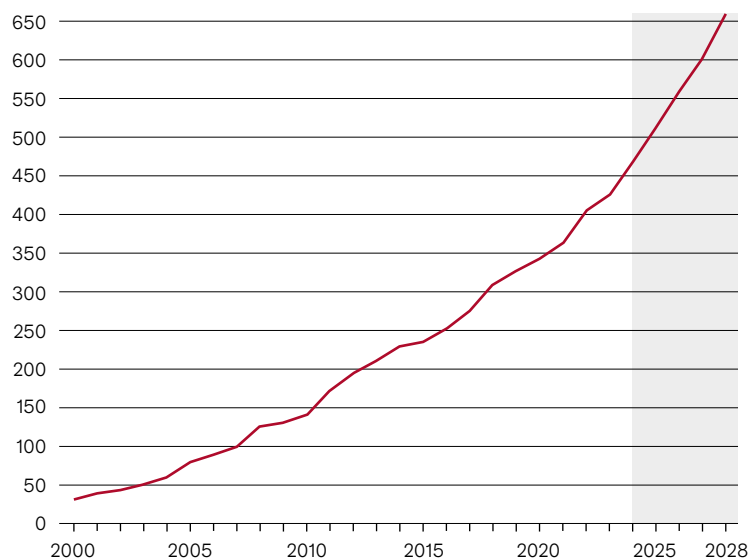
Selbst in den Corona-Jahren 2020 und 2021 gab es laut Internationalem Währungsfonds (IWF) ein Plus von 2,6 und 2,9 Prozent. Innerhalb von neun Jahren hat sich das Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf 433 Milliarden Dollar verdoppelt.

Fast alle der befragten Profi-Investoren rechnen mit einem weiteren 100-Prozent-Schub bis zur nächsten Dekade. Eine Verdopplung der Börsenkurse steht so ebenfalls im Raum, vor allem wegen der anhaltenden ausländischen Direktinvestitionen multinationaler Unternehmen und der Inlandsausgaben für Infrastruktur: „Zusammen mit der im Vergleich zu vielen anderen regionalen Wettbewerbern in Südostasien großen und gut ausgebildeten Erwerbsbevölkerung bildet dies den Eckpfeiler

BIP Vietnam

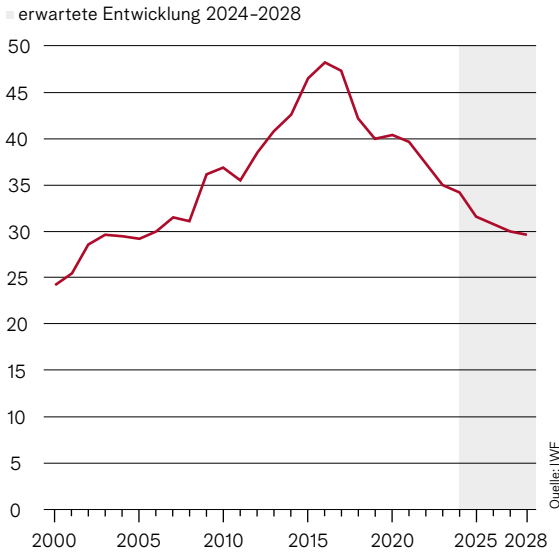
in Milliarden US-\$

■ erwartete Entwicklung 2024-2028



Quelle: IWF

Staatsverschuldung der Wirtschaftsleistung (BIP)
in Prozent



X-Trackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF
in €



Sommer kam es im Zuge einer Hitzewelle zu massiven Stromausfällen, die vielerorts in Vietnam die Produktion lahmlegte. Das bedrohte neben Apple eine Reihe weiterer großer Konzerne wie Samsung oder Canon.

Die Sorge: Die Energieknappheit könnte der Attraktivität Vietnams als Produktionsstandort schaden. Doch die kommunistische Regierung handelte umgehend und befahl eine Importoffensive für Kohle. Im ersten Quartal 2024 waren die Einfuhren zur Befuerung von Kohlekraftwerken bereits doppelt so hoch wie 2023. Zugleich will die Regierung in Hanoi auch die grünen Energien fördern.

Das Beispiel zeigt: Das Regime überlässt nichts dem Zufall, um seinen Status als Alternative zu China zu sichern. Insbesondere die USA verlangen beides: saubere und ausreichend verfügbare Energie. Anfang des Jahres signalisierten mehrere Hightech-Unternehmen, rund acht Milliarden Dollar in das Land investieren zu wollen, sofern ausreichend Ökostrom vor Ort zur Verfügung stehe. Die Ankündigung folgte auf einen Besuch von US-Präsident Joe Biden letzten Herbst, bei dem zwischen den USA und Hanoi eine neue strategische Partnerschaft vereinbart wurde.

Damit dürften die ausländischen Direktinvestitionen auf hohem Niveau bleiben. „Mit rund fünf Prozent gemessen an der Wirtschaftsleistung liegen sie weit über dem Niveau anderer Staaten“, sagt

Elke Speidel-Walz, Volkswirtin für Schwellenländer bei der DWS. Neben dem Zufluss ausländischen Kapitals haben die hohen Direktinvestitionen einen weiteren Vorteil: „Sie sorgen dafür, dass technologisches Wissen ins Land kommt. Das unterstützt den Aufbau qualifizierter Arbeitskräfte“.

Ohnehin ist die hohe Zahl an jungen und lernwilligen Arbeitskräften ein Plus, auf das ausländische Unternehmen gern bauen. Das Durchschnittsalter des rund

100-Millionen-Einwohner-Volkes liegt bei 32 Jahren. „Dazu kommt, dass Vietnam bei den Lohnkosten deutliche Vorteile bietet“, sagt Speidel-Walz, zum Beispiel gegenüber Staaten wie Mexiko, die derzeit ebenfalls als Alternative zu China um US-Direktinvestitionen konkurrieren (vgl. Euro am Sonntag 51/52, 2023).

Vietnam punktet zudem mit guter Infrastruktur – neben dem Bau von Straßen, Brücken und Flughäfen betrifft das den Ausbau

der Digitalisierung und der Telekommunikation. „Jeder Bauer auf dem Land hat Zugang zu schnellem Internet und Telefon“, so Volkswirtin Speidel-Walz, und zwar zu deutlich günstigeren Preisen als etwa in Deutschland. Dafür seien Geschwindigkeit und Stabilität besser. Ohnehin ist die Landwirtschaft ein wichtiger Wirtschaftsfaktor im Land. Immer noch sind rund 40 Prozent der Bevölkerung dort tätig. Vietnam ist ein wichtiger Exporteur von Reis, Fisch oder Gummi.

Vor allem aber ist Vietnam exzellent eingebunden in die asiatische Wertschöpfungskette rund um Elektronik und Smartphones. Nächster Schritt könnte die Integration in die asiatische Chipproduktion sein, die bisher nur in Nachbarländern stattfindet. Denn unter den potenziellen neuen US-Investoren befinden sich Halbleiterunternehmen.

Ausgaben in die Infrastruktur oder Bildung sind übrigens für den Staat kein Problem, denn Vietnam hat eine vergleichsweise geringe Staatsverschuldung. 2023 lag sie nach Berechnung des Internationalen Währungsfonds (IWF) bei nur 34 Prozent und dürfte bis 2028 unter 30 Prozent fallen. Zum Vergleich: In Thailand und Malaysia sind die Staatsschulden verglichen mit der Wirtschaftsleistung doppelt so hoch. Auch das sind gute Aussichten für Vietnam. ◀

INVESTORS-INFO

FONDS UND ETF

ETF auf Vietnam

Die Auswahl an reinen Vietnam-Aktienfonds ist begrenzt. Aktiv gemanagte Produkte sind für Privatanleger nur schwer investierbar. Dafür bietet der X-Trackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF einen Zugang zu den größten vietnamesischen Titeln. Er folgt dem FTSE Vietnam, der 20 große und kapitalstarke Unternehmen enthält, mit breiter Abbildung des Gesamtmarkts. Nach einer schwachen Entwicklung in den letzten zwei Jahren stehen die Aussichten für eine kräftige Erholung gut.

Name	X-Trackers FTSE Vietnam Swap ETF		
WKN	DBX1AG	Kurs	25,00 €
Kosten p. a.	0,85 %	Performance 1 Jahr	2,4 %
Volumen	332,4 Mio. €		
Fondsart:	Thesaurierend		

Breite Front

Mit einem Vietnam-Anteil von 27 (Südostasien insgesamt rund 40) Prozent hat der Magna New Frontiers Fund Anlegern in den letzten 12 Monaten ein Plus von knapp 30 Prozent beschert. Er investiert breit in aussichtsreiche Frontier-Märkte mit Schwerpunkt auf Banken, Öl/Gas, Software, Konsum und Immobilien. Investoren bietet er durch die Mischung ein geringeres Einzelländerrisiko, das Management hat bei der Auswahl ein glückliches Händchen bewiesen.

Name	X-Trackers FTSE Vietnam Swap ETF		
WKN	A1H7JG	Kurs	31,51 €
Kosten p. a.	2,29 %	Performance 1 Jahr	28,8 %
Volumen	548,8 Mio. €		
Fondsart:	Thesaurierend		