



Steven Smith

Investment Director
London

Das neue Zeitalter der Reglobalisierung

Im Überblick

- Die COVID-19-Pandemie kann die weltweiten Handelsspannungen verschärfen.
- Vielleicht bedeutet die Pandemie nicht das Ende der Globalisierung, sondern verändert nur deren Gesicht. Wir nennen einige Themen, die für eine Reglobalisierung sprechen.
- Der Capital Group New Perspective Fund (LUX) investiert schon immer in multinationale Unternehmen (Multinationals), die von Veränderungen des Welthandels profitieren - und nicht nur von seinem Anstieg.

Globalisierung: Wo standen wir Anfang 2020?

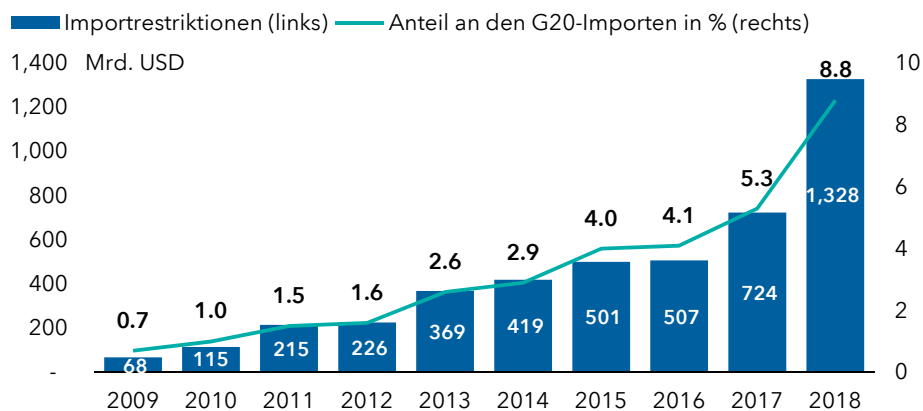
Die Globalisierung war maßgeblich für den Anstieg des weltweiten Wohlstands. Viele Menschen sind durch sie der Armut entkommen. Trotz der offensichtlichen Vorteile gemeinsamer Innovationen und Produktivitätssteigerungen hat sich die Aussicht auf eine noch stärkere internationale Zusammenarbeit in den letzten Jahren verschlechtert. Nach der internationalen Finanzkrise war das Wachstum einige Jahre schwach, und das Thema Ungleichverteilung gewann an Bedeutung. Es folgten zahlreiche Unmutsbekundungen wie die „America First“-Kampagne von US-Präsident Trump, zunehmende Skepsis gegenüber China, das Brexit-Referendum und die Politik der „Strategischen Autonomie“ der Europäischen Union (EU).

Diese Aktionen haben aber nicht nur eine politische Dimension, sondern messbare Folgen für den Welthandel. 2019 hatte der Handel 60% Anteil am Welt-BIP, genauso viel wie 2008.¹ Nach Berechnungen der Welthandelsorganisation (WTO) betrafen die Importbeschränkungen, die 2009 eingeführt und Ende 2018 immer noch in Kraft waren, 8,8% (bzw. 1,3 Billionen US-Dollar) der gesamten Importe der G20. Das entspricht einem Anstieg von 3,5 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr.²

1. Stand 31. Dezember 2019. Quelle: Weltbank

2. Stand 31. Dezember 2018. Quelle: Welthandelsorganisation (WTO)

Kumulierte Auswirkungen der seit 2009 geltenden G20-Importbeschränkungen auf den Handel



Stand der Daten Dezember 2018. Quelle: Welthandelsorganisation (WTO)

Sorgt COVID-19 für eine Deglobalisierung ...

Die Pandemie hat nicht nur Folgen für Millionen Menschen auf der ganzen Welt, sondern auch katastrophale Auswirkungen auf Weltwirtschaft und Welthandel. Nach einer aktuellen Schätzung der Welthandelsorganisation (WTO) könnte der Welthandel 2020 abhängig von der Dauer der Pandemie sowie der Wirksamkeit der geld- und fiskalpolitischen Reaktionen um 13% bis 32% nachlassen.³

Wie lange der Einbruch dauert und wie die Erholung am Ende aussieht, ist unklar. Mehrere Szenarien sind denkbar. Klar ist dagegen, dass Regierungen und Unternehmen die Vorzüge internationaler Lieferketten kritisch hinterfragen, bei denen Offshoring gang und gäbe ist. Nach einer im Mai 2020 bei der Global Business Alliance (einer Gruppe internationaler Unternehmen mit hohen Umsätzen in den USA) durchgeführten Umfrage erwarteten 77% der Befragten, dass die USA bei internationalen Fusionen und Übernahmen, im staatlichen Beschaffungswesen und im Handel aufgrund der Pandemie protektionistischer werden. 69% der GBA-Unternehmen gingen davon aus, dass auch andere Industrieländer Handelsbarrieren einführen würden.⁴ Die EU hat vorgeschlagen, die Mitgliedsländer aufzufordern, bestimmte strategisch wichtige Güter ganz oder teilweise innerhalb der Gemeinschaft zu beschaffen.

... oder für eine Reglobalisierung?

Zweifellos hat COVID-19 die internationalen Handelsbeziehungen zusätzlich belastet. Die Weltwirtschafts-Maschinerie ist aber dafür bekannt, bei Widrigkeiten Innovation und Beharrlichkeit an den Tag zu legen. Der Handel wird immer ein wichtiger Faktor der Weltwirtschaft bleiben, aber er verändert sich ständig. Neue Herausforderungen werden gemeistert und Technologiefortschritte genutzt. Deshalb hat die Globalisierung möglicherweise gar nicht so sehr ihren Höhepunkt erreicht, sondern verändert aufgrund der neuen Umstände nur ihr Gesicht. Wir sehen zwei wichtige Themen, die ein neues Zeitalter der Reglobalisierung auslösen können.

3. Stand 8. April 2020. Quelle: Welthandelsorganisation (WTO)

4. Stand Mai 2020. Quellen: Financial Times, Global Business Alliance

1. Der digitale Wandel gewinnt an Fahrt

Die schnellen und entschlossenen Maßnahmen zur Eindämmung des Virus, wie Grenzschließungen, Abstandsregeln und mobiles Arbeiten, wären zweifellos ohne eine digitale Technologie, die uns alle verbindet, nicht möglich gewesen. Die letzten Monate haben nicht nur gezeigt, wie wichtig digitale Technologien in unserem Leben sind, sondern auch, dass sie noch viel Luft nach oben haben, um unsere Welt langfristig komfortabler zu machen.

Ohne die ständigen Fortschritte in der Halbleitertechnologie hätte der schnelle digitale Wandel nicht stattfinden können. Immer leistungsfähigere Chips verbessern nicht nur die traditionelle IT-Infrastruktur, sondern ermöglichen auch eine schnellere Einführung und Verbreitung neuer Technologien wie 5G-Kommunikation, künstliche Intelligenz und Internet der Dinge⁵. All dies dürfte die Beziehungen zwischen Verbrauchern und Unternehmen weltweit stärken, sodass die Wirtschaft noch abhängiger von der digitalen Vernetzung wird. Die Allgegenwart von Halbleitern trägt zum Wachstum eines internationalen Marktes bei, der bis 2022 ein Volumen von 542 Milliarden US-Dollar haben dürfte.⁶ Und es gibt hier, vielleicht mehr als in jeder anderen Branche, internationale Marktführer mit enormen und steigenden Marktanteilen. Beispielsweise ist **ASML** der einzige Anbieter von Extreme Ultraviolet Lithography (EUV), die bei der Herstellung modernster Halbleiter für die neue Generation leistungsfähiger Anwendungen benötigt wird. Die Geräte von ASML werden häufig schon Jahre im Voraus bestellt.

Wegen der steigenden Nachfrage nach Cloud-Technologie und abonnementbasierten Preismodellen ist der Anteil von Software an den weltweiten IT-Ausgaben gestiegen. Schon vor Corona haben Unternehmen in Software investiert, um effizienter zu werden und sich besser zu vernetzen, aber aufgrund der Abstandsregeln und weil mobil und flexibel gearbeitet wird, ist eine funktionierende Vernetzung heute ein Muss. Darüber hinaus gibt es aufgrund der Spezialisierung der meisten Softwareanbieter eine natürliche Tendenz zur Marktkonsolidierung. Internationale Marktführer wachsen schnell und werden zu interessanten Anlagechancen.

ServiceNow bietet über 6.200 Firmenkunden, darunter 80% der Fortune-500-Unternehmen, cloudbasierte digitale Prozessmanagement-Tools und IT-Dienstleistungen. Auf der Plattform können Unternehmen eigene Prozessmanagement-Apps entwickeln, was zu einer engeren Verflechtung mit ServiceNow führt. Das Ergebnis ist eine Abonnement-Verlängerungsquote von beeindruckenden 97% bei einem erwarteten Umsatzwachstum von 30% p.a. durch bestehende Kunden.⁷ **Autodesk** ist Weltmarktführer in CAD-Software (CAD: computergestütztes Design). Durch sein cloudbasiertes Angebot und die Möglichkeit, ein Abonnement abzuschließen, können immer mehr Unternehmen CAD nutzen. Die Zielgruppe wächst, weil die in der Regel eher trägen Branchen jetzt digital werden. Der Zielmarkt für Autodesk dürfte von geschätzten 52 Milliarden US-Dollar Volumen im Jahr 2021 auf 69 Milliarden US-Dollar bis 2025 anwachsen.⁸

Auch der Bereich Zahlungen ist jetzt bereit für den digitalen Wandel. Neue Zahlungstechnologien haben das Ende von Bargeld und Schecks eingeläutet. Dieser Prozess hat sich beschleunigt. Verbraucher und Unternehmen geben ihr Geld online aus, und Ladengeschäfte bevorzugen aus hygienischen Gründen

5. Das Internet der Dinge (IoT) ist ein Netzwerk aus Objekten (Dingen), das Informationen sammelt und weitergibt.

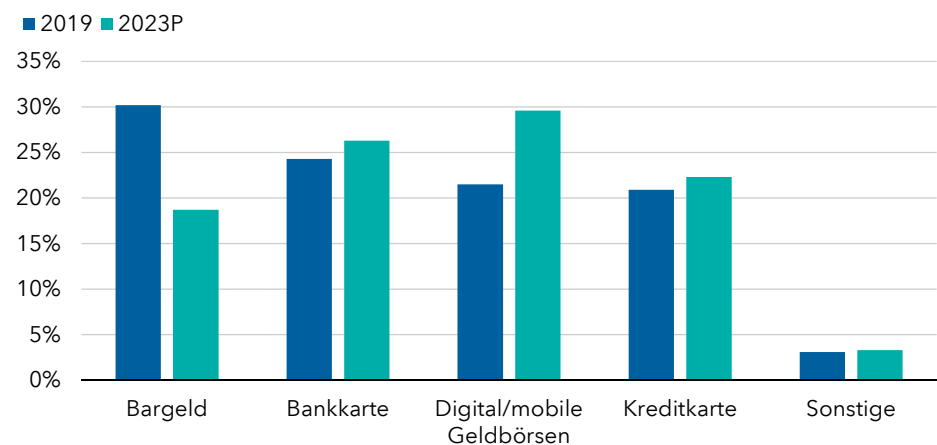
6. Stand April 2019. Quellen: Gartner, Deloitte

7. Stand Dezember 2019. Quellen: ServiceNow, Schätzungen der Capital Group

8. Stand Juni 2020. Quelle: Autodesk

Kartenzahlungen. Die Vielfalt der Zahlungsbereiche, in denen ein digitaler Wandel stattfinden kann, bietet zahlreiche attraktive Investitionsmöglichkeiten. Im C2B-Bereich, also bei Zahlungen von Endverbrauchern an Unternehmen, gibt es noch viel Luft nach oben. Beispielsweise werden in den USA bislang nur 12% der Einzelhandelseinkäufe digital bezahlt.⁹ PayPal ist einer der weltweit führenden Anbieter von digitalen Geldbörsen, und sein „Bezahlbutton“ ist bei Onlinekäufen sowohl bei Kunden als auch bei Unternehmen beliebt. Das Unternehmen wickelt jährlich weltweit Transaktionen zwischen 300 Millionen Kunden und 25 Millionen Onlinehändlern mit einem Gesamtvolumen von 800 Milliarden US-Dollar ab.¹⁰ Aktienanalyst Thatcher Thompson meint: „Die Menschen wollen online einkaufen, und die Händler wollen PayPal nutzen, weil das eine vertrauenswürdige Marke ist - und weil erheblich mehr Kunden ihren Warenkorb tatsächlich kaufen, wenn sie über PayPal bezahlen als über andere Online-Zahlungssysteme.“ Shopify bekannt vor allem für seine Software, mit der weltweit mehr als 175 Millionen Unternehmen¹¹ digitale Schaufenster erstellen und managen, erzielt mittlerweile den größten Teil seiner Umsätze auf Online-Handelsplattformen, die auch die Zahlungsabwicklung enthalten. Im B2B-Geschäft, also bei Transaktionen zwischen Unternehmen, dürfte die Digitalisierung geschätzte 90 Billionen US-Dollar Verbindlichkeiten (AP) jährlich betreffen, von denen die Mehrheit noch immer mit Schecks bezahlt wird.¹² Aufgrund seiner Kompetenz für virtuelle Kreditkarten ist MasterCard im Bereich AP-Automatisierung klar führend. Die Zahlungen können für einen bestimmten Zulieferer und über eine bestimmte Summe initiiert werden, und die Transaktionen lassen sich problemlos in Buchhaltungssysteme einpflegen.

Weltweite Zahlungsmethoden am PoS



Prognosen dienen nur zur Illustration.

Stand der Daten Januar 2020. PoS: Point of Sale. Quelle: Worldpay

9. Stand 31. März 2020. Quelle: Statista

10. Stand 2019. Quelle: PayPal

11. Stand Dezember 2019. Quelle: Shopify

12. Quellen: Visa, Mastercard, Schätzungen der Capital Group

2. Neuordnung der Lieferkette

Schon vor COVID-19 gab es Handelsspannungen, und die Pandemie selbst hat gezeigt, wie anfällig die zwar effizienten, aber instabilen gegenseitigen Abhängigkeiten der Beteiligten sind. Möglicherweise steht jetzt das Ende des Auslagerungsmodells (Offshoring) bevor, auf dem die Globalisierung, wie wir sie kennen, beruhte. Für zahlreiche Multinationals ist das aber beileibe kein Problem, sondern eine Chance, weil sie von einer Umstrukturierung der Lieferketten profitieren.

Multinationale Unternehmen, die flexibel, innovativ und kapitalstark genug sind, um ihre Produktion in andere Länder umzusiedeln, können in der neuen Normalität wachsen. Zudem können Unternehmen durch eine solche „Multilokalisierung“ der Lieferketten schneller sein und sich besser an die Endkunden anpassen - und lästige Import-/Export-Diskussionen fallen ebenfalls weg. Der Elektrofahrzeughersteller **Tesla** eröffnete kürzlich die Shanghai Gigafactory, die erste ausländische Automobilproduktion auf chinesischem Boden. Bereits 168 Tage nach der Genehmigung war die Fabrik fertig. Zurzeit stammen nur gut 30% der Teile für das in China hergestellte Modell 3 aus dem Land selbst, aber es wird erwartet, dass es durch vertikale Integration am Ende 100% sein werden. Viele chinesische Hersteller von Komponenten für Elektrofahrzeuge werden von dieser angesichts der Schlagzeilen über die Beziehungen zwischen den USA und China überraschenden Idee profitieren. Tesla wurde außerdem von der sonst üblichen Automobilvertriebssteuer in Höhe von 10% befreit. Normalerweise kommen nur chinesische Elektrofahrzeughersteller in diesen Genuss.¹³ Der CEO und Mitgründer von Tesla Elon Musk sagte kürzlich, dass „der langfristige Vorteil von Tesla die Produktion sein wird“. **TSMC** ist Weltmarktführer in der Produktion der weltweit höchstentwickelten Halbleiterchips. Mit über 50% Marktanteil und ¹⁴ ~~und~~ einem Anteil von bis zu 80% an der Spitze¹⁵ hat sich TSMC durch kluge Investitionen und die Fähigkeit, seinen Technologievorsprung in großem Maßstab umzusetzen, einen enormen Vorteil geschaffen. Zurzeit findet der allergrößte Teil der Produktion zwar noch in Taiwan statt, aber kürzlich gab TSMC bekannt, in Arizona (USA) für 12 Milliarden US-Dollar eine Produktionsstätte errichten zu wollen. 2024 soll sie in Betrieb genommen werden. Es ist davon auszugehen, dass TSMC enorme staatliche Zuschüsse erhalten wird, um es für die zusätzlichen Kosten für die Errichtung der neuen Fabrik zu entschädigen. Im Gegenzug versuchen sich die USA als wichtiger Standort für die Halbleiterproduktion und die dazugehörigen Lieferketten zu etablieren - ein strategischer Bereich, in dem sie Boden an Asien verloren haben. In puncto Produktionskapazität stehen die USA mit 12,8% Marktanteil weltweit nur auf Platz 4, hinter Taiwan, Korea, Japan und nur knapp vor China.¹⁶

13. Stand 23. Oktober 2019. Quelle: Bloomberg

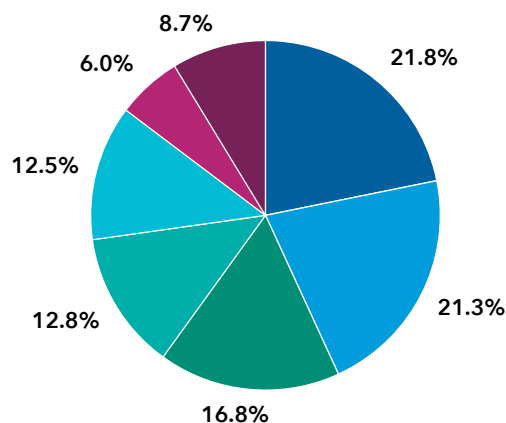
14. Stand März 2020. Quelle: TrendForce

15. Stand Juli 2020. Quelle: ElectronicsWeekly.com

16. Stand Dezember 2018. Quelle: IC Insights

Installierte Wafer-Kapazitäten nach Regionen (2018)

■ Taiwan ■ Südkorea ■ Japan ■ Nordamerika ■ China ■ Europa ■ Sonstige



Die Abbildung zeigt den prozentualen Anteil an der weltweiten Wafer-Produktionskapazität gemessen an 200-mm-Wafer-Äquivalenten im Dezember 2018. Aufgrund von Rundungsungenauigkeiten addieren sich die Zahlen möglicherweise nicht zur Gesamtsumme.
Quelle: IC Insights

Unternehmen, die ihre Fertigungszentren diversifizieren wollen oder Länder, die bestimmte strategische Produkte wieder im eigenen Land hergestellt wissen wollen, müssen zweifellos mit zusätzlichen Kosten rechnen (Investitionen, höhere Arbeitskosten und andere Regulierungsstandards). Um diese Kosten zu senken, könnten einige Unternehmen mehr auf Industrieautomation setzen. Dadurch könnte sich der Automatisierungstrend in der Industrie beschleunigen. Führende Anbieter könnten davon profitieren. **Keyence** ist der weltweit führende Hersteller von Sensoren, Messinstrumenten, visuellen Systemen und anderen Komponenten, die in der Fabrikautomation unabdingbar sind. Das Unternehmen hat starke Wettbewerbsvorteile. Der Zielmarkt ist quasi unbegrenzt, und die Automatisierung hält in immer mehr Branchen Einzug. Zugleich hat das Unternehmen auch große Chancen außerhalb seines Heimatmarktes Japan, wo es bislang noch 47% seiner Umsätze erzielt.¹⁷ **Honeywell** ist ein diversifiziertes Unternehmen und vor allem für seine Sparten Luftfahrt- und Gebäudeautomation bekannt. Aber Honeywell konzentriert sich jetzt auf den Vertrieb von Software und Lösungen mit höheren Gewinnmargen, weil es die Umstrukturierung von einem reinen Industrieunternehmen zu einem Technologieunternehmen verfolgt. Heute erzielt Honeywell ein Viertel seiner Umsätze mit Lösungen zur Prozessoptimierung und Produktivitätssteigerung.¹⁸ Dazu zählen Lieferkettenlösungen, Lagerautomationsausrüstungen und Software zur Datenerhebung.

17. Stand 2019. Quelle: Keyence

18. Stand 2019. Quelle: Honeywell

Capital Group New Perspective Fund (LUX)

Eines haben alle genannten Unternehmen, die alle im Capital Group New Perspective Fund (LUX) enthalten sind, gemeinsam: Sie sind kampferprobte Multinationals mit internationaler Reichweite und lokaler Ausrichtung. Während viele Investoren angesichts der steigenden internationalen Handelsspannungen und der COVID-19-Pandemie die Zukunft der Globalisierung infrage stellen, betrachten wir diese neue Phase der Reglobalisierung als Wachstumschance für Unternehmen dieser Art. Optimistisch sind wir vor allem, weil der Fonds in Unternehmen investieren kann, die von Veränderungen des Welthandels profitieren, und nicht nur dann, wenn der Handel insgesamt anzieht. Wenn die Unternehmen ihre Umsätze und Gewinne weiter steigern, werden die Bewertungen ceteris paribus etwas interessanter, und wir als einzelwertorientierte Investoren können attraktive Einzelchancen finden.

Alle genannten Aktien waren am 30. Juni 2020 Portfoliounternehmen im Capital Group New Perspective Fund (LUX).

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Diese Angaben dienen nur der Information. Sie sind kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf der hier erwähnten Wertpapiere.

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert. CIMC managt diese(n) Fonds als Teilfonds des Capital International Fund (CIF). Der/die Fonds ist/sind als Investmentgesellschaften mit variablem Kapital (SICAV) nach Luxemburger Recht aufgelegt und von der CSSF als UCITS zugelassen. Alle Angaben beziehen sich nur auf den genannten Zeitpunkt (falls nicht anders angegeben) und können sich ändern.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- **Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.**
- **Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.**
- **Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.**
- **Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominated sind, verliert Ihre Anlage an Wert.**
- **Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) nennen zusätzliche Risiken. Je nach Fonds können dazu auch die Risiken von Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen zählen. Die Märkte der Emerging-Market-Länder sind volatil und können illiquide werden.**

Weitere wichtige Informationen

Informationen zum Index dienen nur zur Erläuterung und zur Illustration. Der Fonds ist ein aktiv gemanagter UCITS. Er wird nicht in Anlehnung an eine Benchmark gesteuert.

Angeboten wird/werden der/die Fonds ausschließlich im Verkaufsprospekt, zusammen mit den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Diese Dokumente enthalten zusammen mit dem aktuellen Rechenschaftsbericht, dem Halbjahresbericht und anderen nach dem Recht Ihres Landes ggf. erforderlichen Dokumenten umfassendere Informationen über den/die Fonds (auch über Risiken, Gebühren und Kosten) und sollten vor einer Anlage sorgfältig gelesen werden. Die Dokumente und andere fondsrelevante Informationen werden aber nicht an Personen in Ländern ausgegeben, in denen dies rechtswidrig wäre oder gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften verstieße. Sie erhalten die Dokumente online unter www.capitalgroup.com/europe. Dort finden Sie auch die aktuellen Fondspreise.

Eine vollständige Übersicht über die Zahlstellen und Distributeure finden Sie auf der genannten Webseite.

Für Österreich: Dieser Fonds ist möglicherweise nur für eine langfristige Anlage geeignet.

Für Deutschland: Alle in diesem Risikohinweis genannten rechtlichen Dokumente erhalten Sie in gedruckter Form kostenfrei von der Zahlstelle.

Vertreter in der Schweiz: Capital International Sàrl, 3 place des Bergues, 1201 Genf. Schweizer Zahlstelle für CIF ist JPMorgan (Suisse) SA, 8 rue de la Confédération, 1204 Genf.

Die steuerliche Behandlung hängt von Ihrer persönlichen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. Anleger sollten daher eigenen steuerlichen Rat einholen. Diese Informationen sind kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder zur Inanspruchnahme von Investmentleistungen.

© 2020 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **CR-375204 CIMC DE AT CH (DE)**