

Wende in China?

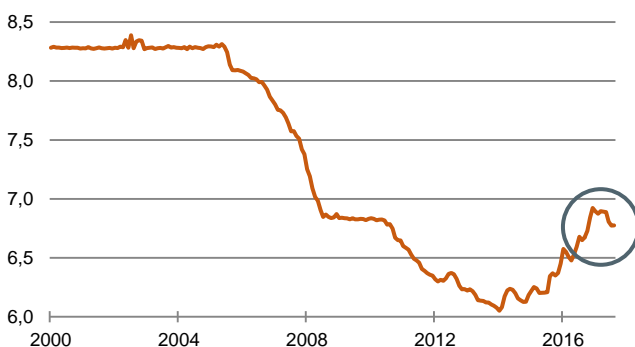
16. August 2017

- In China neigt sich eine fast vierjährige Phase schwieriger struktureller Anpassungen dem Ende zu.
- Indizien dafür sind unter anderem das stabilere Wachstum, die Zunahme der Währungsreserven und die Aufwertung des Renminbis.
- Wenn es China besser geht, hilft das auch der Weltwirtschaft, den Rohstoffpreisen und den Kapitalmärkten.

Bei der Suche nach Anlagealternativen sind die Schwellen- und Entwicklungsländer ins Visier der Investoren gekommen. Bei Aktien in Werte dieser Regionen konnte man in letzter Zeit erhebliche Gewinne erzielen. Könnte dabei auch China interessanter werden?

Bisher war es das noch nicht. Seit Jahresbeginn ist der MSCI Emerging Markets um beeindruckende 20 % gestiegen. Der Shanghai Composite legte dagegen nur um bescheidene 3 % zu. Das ist überraschend. Denn China gehört mit seiner Größe, seiner wirtschaftlichen Dynamik und seiner politischen Bedeutung zweifellos zu den Schwergewichten der Dritten Welt. Ohne sein Wachstum ginge es nicht nur Asien, sondern auch Lateinamerika, Afrika und Australien viel schlechter.

WENDE BEIM RENMINBI?
Renminbi/US-Dollar



Quelle: Riksbank

Um den Grund für das vergleichsweise schlechte Abschneiden der Chinesen auf den Kapitalmärkten zu verstehen, muss man es in den historischen Kontext stellen. Das Land der Mitte befindet sich seit nunmehr bald vier Jahren in einer schwierigen Phase der Anpassung. Probleme über Probleme türmten sich auf. Die Konjunktur war labil und brauchte immer wieder staatliche Unterstützung. Die private und öffentliche Verschuldung stieg weiter an. Es gab immense Ungleichgewichte in der Einkommens- und Vermögensverteilung. Hinzu kamen die regionalen Unterschiede zwischen dem boomenden Osten und dem zum Teil zurückgebliebenen Landesinneren, die zu hohen innerchinesischen Wanderungen führten.

Die Löhne sind so stark gestiegen, dass es für viele ausländische Firmen nicht mehr interessant war, in China zu produzieren. Die Umweltbelastung war hoch. All das hat die Stimmung in China erheblich verschlechtert. Es kam zu einer Kapitalfucht aus dem Land. Auch an den Börsen lief es nicht rund. Zunächst stiegen die Kurse massiv an. Dann platzte die Blase und die Kurse fielen in sich zusammen.

»Wenn es China besser geht,
hilft das auch der Weltwirtschaft,
den Rohstoffpreisen und
den Kapitalmärkten.«

So eine Krise verschwindet nicht von heute auf morgen. Das braucht Jahre. Aber immerhin gibt es jetzt erste Indizien, dass die ergriffenen Maßnahmen wirken. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum in China geht nicht mehr weiter zurück, sondern scheint sich zu stabilisieren. Im zweiten Quartal betrug es 6,9 %. Das waren mehr als erwartet, mehr als im letzten Jahr (6,7 %) und mehr als die Behörden als Ziel vorgegeben hatten (6,5 %). Natürlich ist das Wachstum nicht mehr zweistellig, wie es das lange Zeit war. Aber das ist in einem Land, das auf dem Weg ist, ein reifes Industrieland zu werden, ohnehin nicht mehr zu erwarten.

Die Währungsreserven der chinesischen Zentralbank gehen nicht weiter zurück. Sie steigen im Gegenteil erstmals seit drei Jahren wieder an. In den ersten sieben Monaten haben sie sich um USD 80 Mrd. erhöht. Das geschah, obwohl chinesische Unternehmen nach wie vor in der Welt auf Einkaufstour sind und auf Teufel komm raus im Ausland investieren. In den letzten Jahren waren die Reserven um insgesamt USD 1.000 Mrd. gefallen. Die Situation war so dramatisch, dass die chinesische Zentralbank Kapitalverkehrskontrollen einführen musste. Die Kontrollen sind aus Vorsichtsgründen bisher auch noch nicht aufgehoben worden.

Die chinesische Währung beginnt, sich gegenüber dem US-Dollar wieder zu festigen (noch nicht gegenüber dem Euro). Damit geht die drei Jahre dauernde Schwäche der Währung zu Ende. Für Auslandsinvestoren in China ist das eine gute Nachricht, da sie von Aufwertungsgewinnen profitieren

Wende in China?

16. August 2017

können. Aber auch für das Land selbst ist es nicht schlecht. Seine Exportindustrie braucht nicht die Unterstützung durch eine Abwertung. Die Handelsbilanz weist ohnehin einen großen Überschuss auf. Eine starke Währung unterstützt andererseits die politischen Bemühungen Pekings, den Renminbi im Kreis der Topwährungen der Welt zu etablieren. Vor einem Jahr war der Renminbi in den exklusiven Währungskorb der Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds aufgenommen worden.

Schließlich: Die chinesische Regierung macht Punkte, indem sie sich stärker weltpolitisch engagiert. Dazu gehört das große Investitionsprogramm zum Ausbau der Seidenstraße. Es umfasst USD 900 Mrd. Dazu gehören aber auch moderatere Töne beim Umweltschutz und beim Welthandel. Es ist offensichtlich, dass Peking das Vakuum besetzen will, das die USA durch den Rückzug auf isolationistische Positionen in der Welt entstehen lassen.

Die Addition der verschiedenen Indizien deutet darauf hin, dass sich in China etwas bewegt. Die schwierige Phase der Anpassung in China könnte sich dem Ende nähern. Auch in China selbst scheint sich – wie man hört – die Stimmung zu bessern.

Freilich sind das bisher nur marginale Besserungen. Man sollte sie nicht überschätzen. Die Risiken der chinesischen Wirtschaft sind noch hoch. Zudem steht der 19. Parteitag der kommunistischen Partei vor der Tür, auf der derzeitige Staatspräsident Xi Jinping wiedergewählt werden soll. Da bemüht sich Peking natürlich, schlechte Nachrichten zurückzuhalten und eher Positives zu zeigen.

Für den Anleger

Die Weltbörsen werden derzeit durch die politischen Spannungen wegen Nordkorea belastet. Da sind sie für gute Nachrichten nicht empfänglich. Eine Besserung in China kommt aber langfristig nicht nur dem Land selbst zugute (und wird sich dort auch an den Börsen zeigen). Sie hilft auch der Weltwirtschaft. Sie wird nicht zuletzt zu höheren Rohstoffpreisen führen und damit auch den weltweiten Kapitalmärkten helfen.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com. Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u.a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemittelung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. Die vorstehenden Informationen richten sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des US Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke, in welcher Form auch immer, verwendet werden. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt.