

Themenmeldung

Gefährdet die Abwertung von Chinas Währung Aktien aus der Eurozone?

Mit der Abwertung des Renminbi hat die chinesische Zentralbank die Finanz-Welt kurzzeitig geschockt. Dennoch: Langfristig werden sich die Auswirkungen in Grenzen halten – insbesondere für den europäischen Aktienmarkt. Denn es sind vielmehr bestimmte Sektoren und Unternehmen, die jetzt unter Druck geraten.

von Martin Skanberg, Fondsmanager bei Schroders

14. August 2015

Lebhaft diskutiert wird über die Gründe für die Abwertung von Chinas Währung. Manche Beobachter glauben, dass hinter dem Vorgehen der chinesischen Notenbank in dieser Woche politische Überlegungen stehen und China seinen Wechselkurs stärker durch den Markt bestimmen lassen will. Dies würde eine Aufnahme des Renminbi in den Währungsfonds ermöglichen, auf dessen Grundlage der IWF den Wert von Sonderziehungsrechten ermittelt.

Unabhängig davon fürchten die internationalen Märkte, dass weitere deutliche Abwertungen des Renminbi folgen könnten. Denn die Kursänderung in Chinas Geldpolitik ist durchaus ein Hinweis auf schwächere Fundamental-Daten und nachlassende wirtschaftliche Dynamik. Zusätzlich unterstreichen Äußerungen von Unternehmen die Annahme, dass sich Chinas BIP-Wachstum verlangsamt. Sie weisen auf einen deutlichen Rückgang von Chinas Außenhandel hin - und zwar sowohl beim Export als auch beim Import.

Möglicherweise ist sogar bei den weltweiten Risiko-Prämien eine Anpassung nach oben erforderlich, um dem schwächeren Weltwirtschaftswachstum insgesamt Rechnung zu tragen. Denn diese Wachstumsbremse könnte zu zunehmenden Belastungen in den Schwellenländern führen - mit negativen Folgen für die Rohstoff- und Energiepreise.

Erhöhtes Risiko von Deflationsdruck

Eine mögliche Folge: Es könnte sich erneut Deflationsdruck aufbauen. Dies kommt auch in den niedrigeren Erzeuger-Preisen in China zum Ausdruck, die sich zurzeit um fünf Prozent niedriger bewegen als noch vor Jahresfrist. Eine von den Schwellenländern ausgehende Ansteckungsgefahr, „Währungskriege“ und ein mögliches Übergreifen auf den Asiatisch-Pazifischen Raum stellen für europäische Aktien ein größeres Risiko dar. Es kann zudem nicht völlig ausgeschlossen werden, dass China weitere bedeutende Abwertungsschritte vornehmen wird, um Wettbewerbsvorteile zu erlangen.

Denn nach allgemeiner Auffassung ist der Renminbi gegenüber dem US-Dollar um fünf bis zehn Prozent und gegenüber anderen Schwellenländerwährungen in erheblich höherem Maße überbewertet.

Einem anderen Szenario zufolge könnte in die Eurozone und angrenzende Länder wie Großbritannien importierter Deflationsdruck die Europäische Zentralbank veranlassen, ihr Quantitative-Easing-Programm auszuweiten. Dies würde die Attraktivität von Aktien aus der Eurozone vermutlich erhöhen. Falls Chinas Regierung lediglich einen flexibleren Wechselkurs erreichen will, würde zudem ein extremes Abwertungsrisiko aufgehoben.

Begrenzte China-Engagements von Unternehmen aus der Eurozone

Rund sechs Prozent der gesamten Ausfuhren der Eurozone gehen derzeit nach China, und zehn Prozent der Importe kommen von dort (Quelle: Citibank). Chinas Anteil an den Exporten aus und den Importen in die Eurozone ist nicht unerheblich, aber immer noch moderat - er unterstreicht, dass der innereuropäische Handel für das BIP der Eurozone noch weitaus wichtiger ist. Weitere Abwertungsschübe des Renminbi würden zwar auf die Preise für exportierte Waren drücken – dies könnte aber möglicherweise durch billigere Importe ausgeglichen werden und den Binnen-Konsum in der Eurozone gar unterstützen.

Ohnehin sollte man die Abwertung der chinesischen Währung aus der richtigen Perspektive betrachten: Aufgrund seiner Schwäche gegenüber dem US-Dollar im letzten Jahr hat der Euro im Vergleich zum Renminbi in den letzten zwölf Monaten rund zwei Prozent und in den letzten beiden Jahren knapp neun Prozent an Wert verloren. Somit erhalten Exporteure aus der Eurozone auch beim aktuellen Renminbi-Wechselkurs immer noch Rückenwind.

Zu den Risiken für europäische Aktien gibt es hingegen nur wenige detaillierte und verlässliche Daten. Schätzungen zufolge erzielen die im Eurostoxx 50 enthaltenen Unternehmen etwa zwölf Prozent ihrer mit der Markt-Kapitalisierung gewichteten Umsätze im Asiatisch-Pazifischen Raum. Davon entfallen lediglich zwei Prozent direkt auf China. In diese Zahlen fließen allerdings nur direkte Umsätze ein, während mit einer Wertschöpfung verbundene Binnenumsätze, aus denen letztlich chinesische Exporte werden können, nicht vollständig berücksichtigt werden. Die Exposition der Unternehmensgewinne veranschlagen wir mit rund sechs Prozent allerdings etwas höher. Dies unterstreicht einmal mehr den Stellenwert des innereuropäischen Handels, der im Vergleich auf einen Anteil von etwa 59 Prozent kommt. Deshalb gehen wir davon aus, dass sich die Abwertung des Renminbi nur moderat auf die weiter gefassten Märkte der Eurozone auswirken wird.

Spürbare Folgen für die Branchen Luxusgüter und Automobile

Dessen ungeachtet gibt es freilich Sektoren und Unternehmen mit umfangreichen Engagements in China. Dazu gehören der Luxusgüter-, Technologie-, Automobil-, Investitionsgüter- und Grundstoff-

Sektor (insbesondere Bergbau und Chemie). In diesen Branchen werden die in Euro umgerechneten Gewinne in Mitleidenschaft gezogen. Zudem können auch Nachteile infolge eines wieder auflebenden Wettbewerbs entstehen. Davon könnten etwa Industrie- und Chemie-Unternehmen betroffen sein, die intensivem Wettbewerb von Seiten chinesischer Unternehmen ausgesetzt sind.

Das Ausmaß der Belastung einzelner Wirtschaftszweige in der Eurozone ist somit sehr unterschiedlich. Beispielsweise gibt es auch eine ganze Reihe von Branchen mit definitionsgemäß begrenzten oder gar keinen direkten Engagements in China. Dazu gehören das Banken- und Versicherungsgewerbe, die Reise- und Medienbranche, Versorgungsunternehmen und Telekommunikationsdienstleister, um nur ein paar Beispiele zu nennen.

Anlagechancen dank Fehlbewertungen

In Bezug auf unsere Positionierung haben wir eine klare Präferenz für Aktien von Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit – wie zum Beispiel bei Banken – auf die Eurozone konzentriert ist und die von der wirtschaftlichen Erholung in Europa profitieren. Der Verbrauch in der Eurozone ist dank der niedrigen oder gar negativen Zinssätze, des billigen Erdöls, günstiger Kredit-Konditionen und der aufgestauten Nachfrage, die im Zuge der Erholung der europäischen Peripherieländer abgebaut wird, in sehr robuster Verfassung. Demgegenüber sind unsere Aktien-Engagements im Luxusgüter- und Automobil-Sektor begrenzt. Dies sollte sich als besonders vorteilhaft erweisen, wenn diese Wirtschaftszweige der allgemeinen Entwicklung an den Börsen weiter hinterherhinken.

Wir halten wie immer Ausschau nach Anlagechancen, die sich aus Fehlbewertungen ableiten: Zukünftige, wechsellkursbedingte Schwankungen an den Aktienmärkten könnten so durchaus zu übertriebenen Kursausschlägen führen, die aktive Fondsmanager für sich nutzen werden.

Presseanfragen:

Deborah Weil
Schroder Investment Management GmbH
Taubustor 1 (TaubusTurm)
60310 Frankfurt am Main
Telefon: 069-975717-223
E-Mail: deborah.weil@schroders.com

Kathrin Heider / Caroline Chojnowski
public imaging Finanz-PR & Vertriebs GmbH
Goldbekplatz 3
22303 Hamburg
Telefon: 040-401999-26/ -25/ -23
E-Mail: kathrin.heider@publicimaging.de /
juliane.liedtke@publicimaging.de/
caroline.chojnowski@publicimaging.de

Hinweis für die Redaktion:

Schroders plc

Schroders ist eine global tätige Asset-Management-Gesellschaft. Das von ihr verwaltete Vermögen belief sich zum 30. Juni 2015 auf 309,9 Milliarden £ (437,4 Milliarden EUR/487,4 Milliarden USD). Unsere Kunden sind große Finanzinstitute wie Pensionskassen, Banken und Versicherungsgesellschaften, Gebietskörperschaften, Regierungen, gemeinnützige Organisationen, hoch vermögende Privatpersonen und Privatanleger.

Mit 37 Standorten in 27 Ländern in Europa, Nord- und Südamerika, Asien und im Nahen Osten besitzen wir eines der größten Niederlassungsnetze unter den reinen Asset-Management-Gesellschaften. Schroders blickt auf eine über 200jährige Tradition mit einer stabilen Eigentümerstruktur zurück. Bei unserem Investmentansatz, beim Aufbau von Kundenbeziehungen und der Geschäftsentwicklung steht langfristiges Denken im Vordergrund. Weitere Informationen über Schroders finden Sie unter www.schroders.com.