



China verändert sich

Marktkommentar, September 2021



China hat sich gewandelt. 2020 noch klar eine Lokomotive für die Konjunktur und die Investoren, ist China nun zu einem belastenden Faktor für die Börsen geworden. Was sind die Faktoren dahinter? Was ist die Absicht der kommunistischen Regierung? Niemand weiss es genau, doch es scheint, dass hinter all den sichtbaren Veränderungen ein effektiver Kurswechsel steht. Dieser könnte für eine höhere Volatilität nicht nur bei chinesischen Aktien, sondern auch bei der globalen Konjunktur sorgen. Investoren werden nun mit mehr Unsicherheit leben müssen. Eine für China höhere Risikoprämie scheint daher angemessen.

Es ist noch nicht lange her, da war allgemein das Credo, dass China die Wachstumslokomotive der Weltwirtschaft sei. Entsprechend wurden chinesische Aktien favorisiert, was sich letztes Jahr in einer überdurchschnittlichen Performance manifestierte: Der MSCI China Aktienindex zeigte 2020 einen Gesamtertrag von 28 % gegenüber 17 % für den Welt-Aktienindex MSCI World. Dieses Jahr sind chinesische Aktien hingegen eine Enttäuschung und laufen rund 25 % schlechter als der Welt-Aktienindex. Was steckt dahinter?

Wenn zweistellige Kursverluste eintreten, ist es eine Kombination verschiedener Faktoren, welche die Zuversicht der Investoren belasten. Dieses Jahr ist es Peking nicht gelungen, die Ausbreitung des Coronavirus so gut einzudämmen wie 2020. Dieser Faktor führte nicht nur zu mehr Bewegungseinschränkungen in bedeutenden Provinzen und Städten – betroffen waren auch wichtige Exporthäfen. Gleichzeitig nimmt die Vorsicht der Bevölkerung zu. Dies führt zu einem Rückgang des Konsums, was im rückläufigen Einzelhandelswachstum im Juli zum Ausdruck gekommen ist. Doch nicht nur dieser wichtige Konjunkturindikator enttäuschte den Marktkonsens: Auch die Geschäftsumfragen in der verarbeitenden Industrie und in den Dienstleistungsbranchen fallen seit einigen Monaten schlechter aus.

Zudem scheint die chinesische Regierung im Gegensatz

zu anderen Ländern bisher nicht gewillt, eine deutliche Wirtschaftsstimulierung durchzuführen. Während die USA und Europa sowohl auf eine expansive Geld- und Fiskalpolitik setzen, als auch mit Staatsausgaben ihre Konjunktur unterstützen, bremst Peking bewusst das Wirtschaftswachstum ab. Unter anderem wohl, um die Verschuldung im Immobiliensektor und bei den Unternehmen zu reduzieren. Der dafür gezahlte Preis ist ein zunehmend enttäuschendes Wirtschafts- und Aktienwachstum.

«Die Regulierungen verschiedener Sektoren kam überraschend schnell und unerwartet massiv.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Zusätzlich hat sich der Fokus der kommunistischen Führung klar verändert. Früher ging es um mehr Wachstum und eine günstige Finanzierung der Unternehmen besonders aus dem Internet-Bereich, dies auch durch ausländische, besonders amerikanische Investoren via Kotierung an US-Börsen. Doch nun geht es um den Abbau der ausufernden sozialen Ungleichheit in einer zunehmend weniger homogenen chinesischen Bevölkerung mit inzwischen vielen «Internet-Milliardären». Deren Einfluss will die kommunistische Partei reduzieren, sei es über neue Steuerlasten oder Regulierungen. Gegenüber der Bevölkerung wird der Kurswechsel damit begründet, dass es dringend nötig sei, die «allgemeinen» Einkommen zu erhöhen und die Internet-Gewinne zu verteilen. Zudem sollen die monopolartigen Strukturen der wenigen Plattform-Firmen aufgebrochen werden, was deren Gewinnwachstum schmälern kann. Auch sollen die IT-Firmen Löhne und Sozialleistungen anheben, was höhere Kosten bedeuten könnte.

Im Weiteren möchte die kommunistische Führung Chinas den amerikanischen Einfluss reduzieren, auch im Namen der nationalen Sicherheit. Ebenso soll die Datensicherheit in China besser werden. Umgekehrt haben auch die

USA ihre Anstrengungen verstärkt, um die Finanzierung chinesischer Technologie-Firmen, die der Militärmacht Chinas dienen, durch US-Aktieninvestoren einzuschränken. Somit wird die Kotierung chinesischer Firmen aktuell diskutiert. Die politischen Spannungen zwischen den USA und China haben unter dem US-Präsidenten Joseph Biden entgegen den allgemeinen Markterwartungen nicht abgenommen. Wir haben in unserem Dezember-Marktkommentar («Grössere Änderung der Geopolitik?») darauf hingewiesen, dass geopolitische Hoffnungen zu Enttäuschungen führen werden.

China zeigt eine Abschwächung des Gewinnwachstums seiner Firmen sowie eine klar sichtbare Abkühlung des Wirtschaftswachstums. Diese steht nicht nur im Zusammenhang mit der ansteckenderen Variante des Coronavirus, sondern ist auch im Kontext der nun begonnenen neuen Regulierungen zu sehen. Es darf nie vergessen werden, dass es der kommunistischen Führung Chinas

mehr um politische Kontrolle als um Profite der Unternehmen geht, was keine Überraschung sein sollte: China hat eine kommunistische und nicht eine Kapitalismus- bzw. Aktionär-orientierte politische Führung. Die Regulierungen verschiedener Sektoren kam überraschend schnell und unerwartet massiv. Weil unklar ist, wie es weitergeht, dürfte nun China mit einer höheren Risikoprämie gehandelt werden als in früheren Jahren.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktkommentars betreffen folgende Akzentmodule:

 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen CHF	 Global Ausgewogen
 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Schwellenländer	 Obligationen EUR	 Rohstoffe
 Aktien Eurozone	 Aktien Global Impact	 Obligationen USD	 Krypto-Währungen
 Aktien Deutschland	 Obligationen Schwellenländer		

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.

Redaktionsschluss: 10. September 2021

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch