

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 439

September 2023



Presseinformation

Wien/Salzburg, 28. September 2023

Wir behandeln folgendes Thema:

Weltwirtschaftsmotor China: Was bedeutet das Stottern aus Anlegersicht?

- Der Post-COVID-Aufschwung in China, der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, ist abgesagt. Die Mitte der Bevölkerung hat Sorgen rund um den Immobiliensektor und ist daher mit Ausgaben sehr zurückhaltend. Darüber hinaus hat sich das weltweite Wachstum abgeschwächt, worunter der chinesische Export stärker leidet, als noch zu Jahresbeginn vermutet wurde
- Im Reich der Mitte geht das Deflations-Gespenst um: Der Inflations-Indikator lag nach offiziellen Angaben im August bei $-0,3\%$, im September kehrte dieser wieder geringfügig in den positiven Bereich zurück. Per Definition ist dieser Rückgang des allgemeinen Preisniveaus in einer Ökonomie gefährlich, da Konsument:innen mit Kaufzurückhaltung auf sinkende Preise reagieren können
- Ein aktuelles Konjunkturpaket der chinesischen Regierung sieht vor, die starken Einschnitte im Immobiliensektor ein wenig abzumildern. Angesichts der drohenden Konkurswelle geht es vor allem darum, jene Einschränkungen abzuändern, die 2020 zur Eindämmung der Spekulationstätigkeit und der ausufernden Verschuldung eingeführt wurden
- Aus Anlegersicht ist das Stottern des chinesischen Wirtschaftsmotors nach wie vor deutlich spürbar, doch Panik ist nicht angebracht. Die Aktienbewertungen auf Kurs-Buchwert-Basis befinden sich in China nahe den Tiefs der vergangenen fünf Jahre. Aus Bewertungssicht steht damit die Ampel für Investments auf Grün
- Eine Beimischung des weltweit zweitgrößten Aktienmarktes im Portfolio zu halten, erscheint weiterhin sinnvoll. Angesichts der weiterhin vorhandenen Risiken ist jedoch auf die entsprechend adjustierte Positionsgröße zu achten

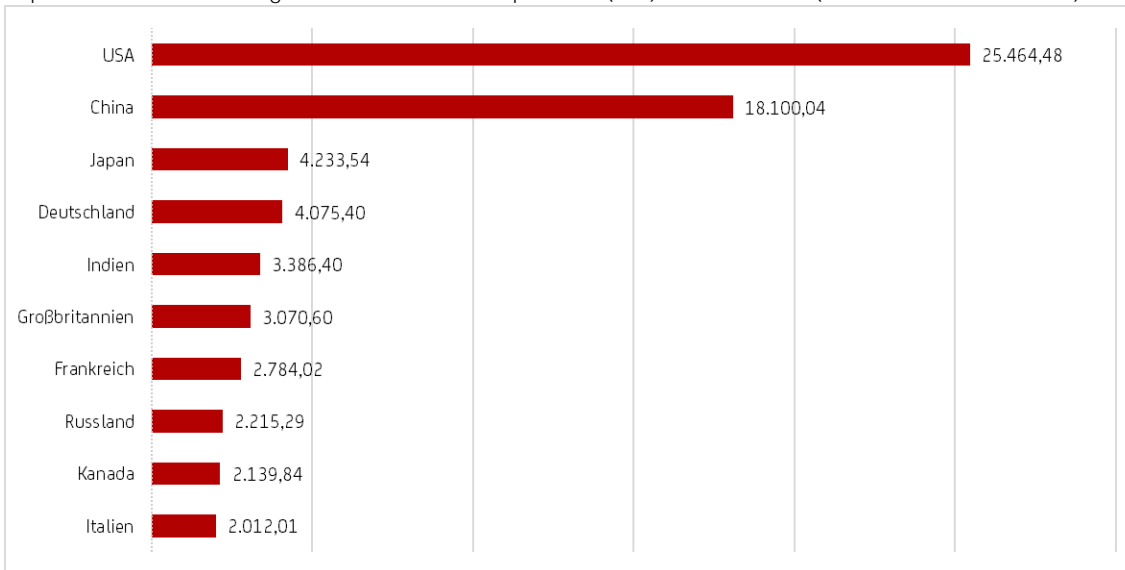
Chinas Anteil an der Weltwirtschaft und die Bedeutung des lokalen Bausektors

Wie groß Chinas Anteil am globalen Wirtschaftsgeschehen mittlerweile ist, zeigt die Grafik auf der nächsten Seite. Der Anteil am globalen BIP liegt bei rund 18 % (Stand 2022). Aus diesem Grund blicken auch zahlreiche Wirtschaftsteilnehmer auf die aktuellen Entwicklungen im Reich der Mitte. Darüber hinaus hat China vor Kurzem Japan als bisher größten Autoexporteur der Welt abgelöst.

In etwa 25 % der enormen chinesischen Wirtschaftsleistung entfallen aktuell auf den Immobiliensektor. Derzeit überwiegen die Sorgen, und die Chancen erscheinen überschaubar, da einige führende Unternehmen der Branche mit Liquiditätsproblemen zu kämpfen haben. Überinvestitionen aus der Vergangenheit sind gerade dabei, in eine Marktberreinigung zu münden,

zumal die Preise, die in den letzten 30 Jahren mehr oder weniger permanent angestiegen sind, deutlich fallen. Ein derartiger Einbruch auf dem Immobilienmarkt hat in der Regel weitreichende Folgen, die in der gesamten Volkswirtschaft sichtbar werden. In China wirkt sich das besonders stark aus, da Immobilieninvestments in der Bevölkerung sehr beliebt waren.

Top-10-Länder mit dem größten Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2022 (in Milliarden US-Dollar)



Quelle: IMF, eigene Darstellung.

Der Post-COVID-Aufschwung ist abgesagt

Zu Jahresbeginn gingen zahlreiche Marktbeobachter:innen davon aus, dass nach der Aufhebung der strikten Corona-Regelungen der chinesische Konsummotor rasch wieder in Gang kommen würde. Dem ist nicht so, da sich chinesische Konsument:innen aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheiten weiterhin in Zurückhaltung üben. Speziell größere Anschaffungen werden auf die lange Bank geschoben. Hinzu kommt die eingebrochene Nachfrage nach chinesischen Gütern im Ausland. Diese Entwicklung ist zum einen der schwachen Weltwirtschaft zuzuschreiben, zum anderen spielen auch politische Gründe eine nicht zu vernachlässigende Rolle. Die USA wenden sich zusehends vom Land der Mitte ab, und auch die EU versucht, verstärkt mit Partnern außerhalb von China zusammenzuarbeiten.

Das Deflations-Gespenst geht um

Viele westliche Staaten kämpfen mit hohen Inflationsraten. Im Reich der Mitte geht hingegen das Deflations-Gespenst um. Der Inflations-Indikator lag laut offiziellen Angaben im August bei $-0,3\%$, im September kehrte dieser wieder geringfügig in den positiven Bereich zurück. Per Definition ist dieser Rückgang des allgemeinen Preisniveaus in einer Ökonomie gefährlich, da Konsument:innen darauf hoffen können, ein und dasselbe Produkt zu einem späteren Zeitpunkt günstiger erwerben zu können. Dieses Ausbleiben von Umsätzen belastet die Hersteller, und die Wahrscheinlichkeit von Jobabbauprogrammen steigt an.

Wirtschaftswachstum: was andere Länder gerne hätten, aber in China nicht reicht

Die chinesische Wirtschaft leidet – allerdings auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Die Schätzung für dieses Jahr beträgt fast 5% Wachstum, und für die nächsten beiden Jahre prognostizieren Analyst:innen einen Wert, der knapp darunter zu liegen kommt. Damit sollte das chinesische BIP fast doppelt so schnell zulegen wie jenes der USA. Natürlich sind durch das angespannte Umfeld zuletzt die Risiken deutlich angestiegen.

China: Wirtschaftsindikatoren und Prognosen (Angaben in Prozent)

	2019	2020	2021	2022f	2023f	2024f
Reales BIP (ggü. Vorjahr)	+6,0	+2,2	+8,5	+3,0	+4,8	+4,5
Privater Konsum (ggü. Vorjahr)	+5,7	+0,2	+7,8	0,0	+7,5	+8,0
Anlageinvestitionen (ggü. Vorjahr)	+3,9	+4,2	+3,8	+3,5	+2,8	+3,1
Verbraucherpreise (ggü. Vorjahr, Durchschnitt)	+2,9	+2,4	+0,9	+2,0	+0,5	+2,0
Leistungsbilanz (des BIP)	1,0	1,9	1,8	2,3	1,5	1,0
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo* (des BIP)	-6,1	-9,7	-6,1	-7,5	-6,9	-6,4
Bruttostaatsverschuldung** (des BIP)	57,2	68,1	71,5	76,9	84,1	89,8
Städtische Arbeitslosenquote****	5,2	5,2	5,1	5,5	5,3	5,1

Quelle: Citi Research, DWS Investment GmbH, Stand: August 2023.

* Der fiskalische Saldo bezieht sich auf das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit nach der Definition des IWF. Hinweis: Sobald neue staatliche Unterstützungsmaßnahmen bekannt sind, werden die Prognosen für das Haushaltsdefizit wahrscheinlich noch nach oben korrigiert.

** Bruttostaatsverschuldung aus der IWF-Wirtschaftsprognose-Statistik.

*** Per Jahresresultat.

f = Prognose. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können.

Pekings Maßnahmen zur Verbesserung der aktuellen Situation

Bereits zu Beginn der Corona-Pandemie zeigte sich, dass die chinesische Führung den aufkommenden Schwierigkeiten nicht durch großzügige Subventionen nach dem Gießkannenprinzip begegnen möchte. Im Fokus Pekings stehen daher Strukturformen, die dazu beitragen sollen, die Investitions- und Konsumbereitschaft der Bevölkerung und Unternehmen anzuheben.

Ein aktuelles Konjunkturpaket der chinesischen Regierung sieht vor, die starken Einschnitte im Immobiliensektor ein wenig abzumildern. Angesichts der drohenden Konkurswelle geht es vor allem darum, jene Einschränkungen abzuändern, die 2020 zur Eindämmung der Spekulationstätigkeit und der ausufernden Verschuldung eingeführt wurden. Immobilienentwickler haben wieder Zugang zu Finanzierungen, um in erster Linie die hohe Zahl der nicht finalisierten Rohbauten fertigzustellen. Für Hausbesitzer:innen gibt es einen Erlass, der die Konditionen für bestehende und auch für neue Kredite wesentlich verbessern sollte.

Darüber hinaus investiert der Staat verstärkt in die digitale Infrastruktur, in die technologische Aufrüstung und in den Ausbau erneuerbarer Energien. Angekündigt wurden auch Maßnahmen zur Restrukturierung der Verschuldung der Provinzen und ihrer Finanzvehikel sowie eine Verbesserung der Bedingungen für die Privatwirtschaft.

Hohe Jugendarbeitslosigkeit und die langfristige demografische Entwicklung

Die Arbeitslosigkeit im Jugendalter (19 bis 24) beträgt gemäß den letzten verfügbaren Daten rund 20 %. Ein Drittel davon sind Studienabgänger:innen. Nach dem Ende der Pandemie ist diese Zahl hoch geblieben, während in zahlreichen westlichen Staaten das Gegenteil der Fall war. Aktuell ist es für junge Chines:innen schwierig, an adäquate Jobs zu kommen. In zahlreichen Berichten wird deren Frustration bzw. ein Desinteresse an klassischen Industriearbeiten dargelegt.

Wirtschaftliches Wachstum ist in Zukunft ein probates Mittel gegen die Arbeitslosigkeit. Eine Aufwertung des Privatsektors könnte eine Stütze sein, da dessen Innovationskraft zahlreiche hochwertige Arbeitsplätze schaffen könnte. Anreize im Bildungssystem, die stark nachgefragten Qualifikationen und Fächer zu fördern, bzw. der Aufbau von Ausbildungsmöglichkeiten für die dringend benötigten hoch qualifizierten Industriearbeiter:innen wären eine verlockende Option.

Auch der demografische Wandel wird dabei helfen, die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen, da aufgrund der strukturellen Entwicklung der Rückgang der erwerbsfähigen Bevölkerung (15–64 Jahre) bereits im vollen Gange ist. Langfristig erzeugt diese Tatsache jedenfalls gewaltige Herausforderungen. Berechnungen zufolge könnte der Anteil der über 60-Jährigen im Jahr 2040 auf über 28 % der Bevölkerung anwachsen.

Der Aktienmarkt blickt in die Zukunft

Erfahrene Anleger:innen wissen: Der Aktienmarkt blickt immer in die Zukunft. Viele negative Nachrichten haben zuletzt auf den chinesischen Aktienmarkt eingewirkt. Der Kurs des MSCI China liegt per 15. September daher mit $-4,87\%$ (auf EUR-Basis) deutlich hinter den westlichen Pendanten zurück, die klar im positiven Bereich liegen.

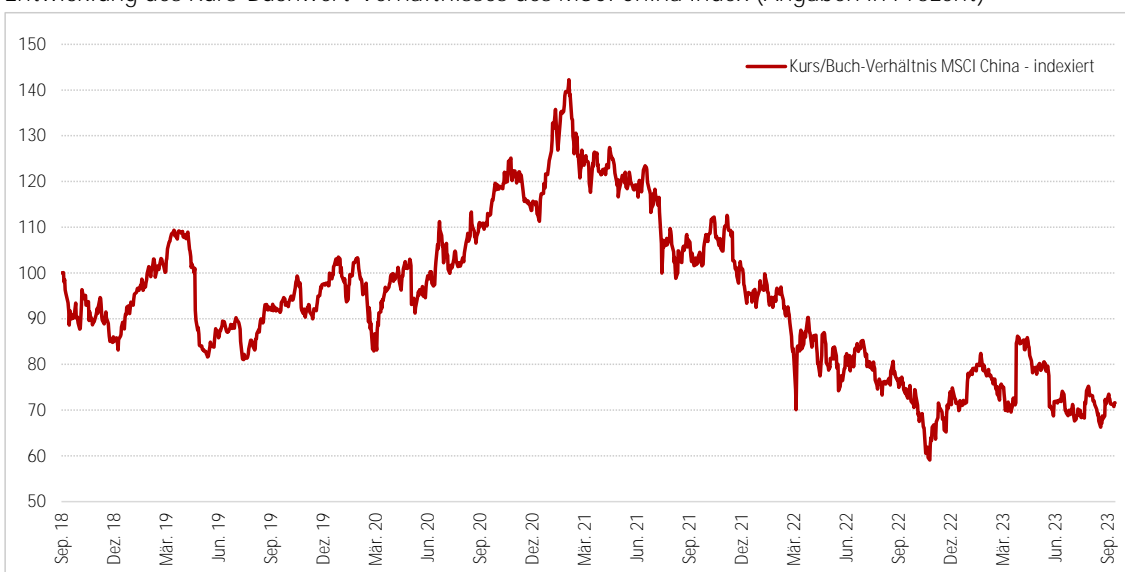
Entwicklung des MSCI China Index auf EUR-Basis (Angaben in Prozent)



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Die negative Lage dürfte in den Kursen bzw. den jüngsten Kursentwicklungen bereits weitestgehend eingepreist sein. Der große Binnenmarkt der Welt und das immer noch hohe Wirtschaftswachstum sollten für die nächsten Jahre Stabilisierung bieten. Gewisse Risiken sind natürlich weiterhin vorhanden, dennoch scheinen China bzw. die gesamte asiatische Region als Beimischung in einem diversifizierten Portfolio nach wie vor ihre Berechtigung zu haben. Die Bewertungen sind tendenziell als günstig einzuordnen, wie auch ein Blick auf das Kurs-Buchwert-Verhältnis der letzten fünf Jahre im MSCI China klar verdeutlicht.

Entwicklung des Kurs-Buchwert-Verhältnisses des MSCI China Index (Angaben in Prozent)



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Fazit:

Der Post-COVID-Aufschwung in China ist abgesagt. Die Mitte der Bevölkerung hat Sorgen rund um den Immobiliensektor und ist daher mit Ausgaben sehr zurückhaltend. Darüber hinaus hat sich das weltweite Wachstum abgeschwächt, worunter der chinesische Export stärker leidet, als noch zu Jahresbeginn vermutet wurde. Deflationäre Tendenzen wurden sichtbar, und durch die große Bedeutung des Häusermarktes und verwandter Industrien wirkt dieser Schwachpunkt in China als erheblicher Gegenwind für das weitere Wirtschaftswachstum.

Viele westliche Staaten kämpfen mit hohen Inflationsraten. Im Reich der Mitte geht hingegen das Deflations-Gespenst um. Der Inflations-Indikator lag nach offiziellen Angaben im August bei $-0,3\%$, im September kehrte dieser wieder geringfügig in den positiven Bereich zurück. Per Definition ist dieser Rückgang des allgemeinen Preisniveaus in einer Ökonomie gefährlich, da Konsument:innen darauf hoffen können, ein und dasselbe Produkt zu einem späteren Zeitpunkt günstiger erwerben zu können.

Ein aktuelles Konjunkturpaket der chinesischen Regierung sieht vor, die starken Einschnitte im Immobiliensektor ein wenig abzumildern. Angesichts der drohenden Konkurswelle geht es vor allem darum, jene Einschränkungen abzuändern, die 2020 zur Eindämmung der Spekulationstätigkeit und der ausufernden Verschuldung eingeführt wurden. Immobilienentwickler haben wieder Zugang zu Finanzierungen, um in erster Linie die hohe Zahl der nicht finalisierten Rohbauten fertigzustellen. Für Hausbesitzer:innen gibt es einen Erlass, der die Konditionen für bestehende und auch für neue Kredite wesentlich verbessern sollte.

Die Aktienbewertungen auf Kurs-Buchwert-Basis befinden sich in China nahe den Tiefs der vergangenen fünf Jahre. Aus Bewertungssicht steht damit die Ampel für Investments auf Grün. Aus Anlegersicht ist das Stottern des chinesischen Wirtschaftsmotors nach wie vor deutlich spürbar, doch Panik ist nicht angebracht. Eine Beimischung des weltweit zweitgrößten Aktienmarktes im Portfolio zu halten, erscheint weiterhin sinnvoll. Angesichts der weiterhin vorhandenen Risiken ist jedoch auf die entsprechend adjustierte Positionsgröße zu achten. Mit dem Aktienfonds All Asia bietet die Schoellerbank Invest hierzu eine attraktive Anlagelösung. Der Dachfonds punktet mit einer Streuung über mehrere Subfonds und ist bei der Aktienanlage auf die Region Asien (ohne Japan) fokussiert.

Autor:

Bernhard Spittaler, CPM
Fachlicher Leiter Aktienfonds und Dachfonds
Schoellerbank Invest AG
Tel.: +43/662/88 55 11-0

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA, ACI OC
Pressesprecher, Kommunikation und PR
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 400 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von 12 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich. Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Fondsdisclaimer: Die Fondsbestimmungen des All Asia wurden von der Finanzmarktaufsicht bewilligt und sind mit 1. 1. 2023 in Kraft getreten. Der All Asia investiert bis zu 100 % seines Fondsvermögens in andere Investmentfonds. Aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios weist der Investmentfonds eine erhöhte Volatilität auf. Der veröffentlichte Prospekt sowie das Basisinformationsblatt (BIB) des All Asia in deutscher Sprache in der jeweils aktuellen Fassung stehen den Interessent:innen unter www.schoellerbank.at/fondspublikationen kostenlos zur Verfügung. Bitte lesen Sie den Prospekt und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese stellen die alleinige Verkaufsunterlage dar und enthalten wichtige Risikohinweise. Alle Informationen Dritter wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt und geprüft, dennoch kann keine Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden. Die Schoellerbank Invest AG ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Schoellerbank Aktiengesellschaft. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache sowie Informationen zur Beendigung des grenzüberschreitenden Vertriebs in einem Mitgliedstaat finden Sie unter <https://www.schoellerbank.at/anlegerrechte>.

Das sollten Sie als Anleger:in beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass der:die Anleger:in nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anleger:innen bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Berater:in informieren Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 28. September 2023

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).