

Das neue China – Was Investoren nicht übersehen sollten

Chinesische Aktien haben in den vergangenen zwölf Monaten ein deutliches Lebenszeichen von sich gegeben. Während europäische Aktien (EuroStoxx) in diesem Zeitraum bei lediglich +11% liegen, steigt der MSCI China Index um 23%. Seit Jahresanfang 2017 sehen wir ein ähnliches Bild: Chinesische Aktien stiegen bisher 6,9%, der EuroStoxx Index liegt bei -1,0%. Das Interesse am chinesischen Aktienmarkt ist zurückgekehrt.

Wir haben in den vergangenen Monaten eine Reihe von Kolumnen über interessante Anlagemöglichkeiten am chinesischen Aktienmarkt publiziert und eine Auswahl hier nochmals zusammengestellt. Diese beschäftigen sich u.a. mit unserer Anlagephilosophie, warum in China eine deutlich andere Portfoliostruktur als jene der gängigen Indizes notwendig ist und beleuchten neben der chinesischen Seidenstraßeninitiative jene Bereiche, auf die sich internationale Investoren bei Ihren Chinainvestments konzentrieren sollten: E-Commerce, Technologie, Gesundheitswesen sowie Dienstleistungen.

Aus dem Inhalt:

Chinas Börse: Vor der nächsten Kursexplosion?.....	2
Chinas genialer Plan: Die Neue Seidenstraße!.....	3
Besser als sein Ruf: Neues China – interessant für langfristige Investoren.....	4
Die Chinesen und das Internet – eine Love-Story!	5
China: Investoren, hört die Signale!.....	6
Moderne Infrastruktur: Wann überrundet China den Westen?	7
Internet made in China: Innovativer als Silicon Valley	9
Chinas Forschung: Auf dem Weg zur Supermacht?.....	10
China-Trends: Tourismusboom - Chinas neue Mittelschicht ist der beste Wachstumstreiber	11
China-Trends: Pharma & Co. vor großem Wachstumsschub.....	12
China – der Grund für die nächste Wirtschaftskrise?	13

Chinas Börse: Vor der nächsten Kursexplosion?

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im November 2016

China im November 2016: Neben erfreulichen Konjunkturzahlen und günstig bewerteten Aktien gibt es jetzt einen weiteren Grund für Anleger, sich im Reich der Mitte umzusehen. In Kürze dürfen Millionen von Chinesen Aktien kaufen, die an der Hongkonger Börse gelistet sind. Viele Titel dort werden mit satten Abschlägen gegenüber den Festlandsbörsen gehandelt – ein ideales Umfeld für spürbar steigende Kurse!

Festlands-Chinesen handeln Aktien an den Börsen in Shanghai und Shenzhen, während ausländische Investoren vor allem an der Hongkonger Börse aktiv sind. Die dort gehandelten H-Aktien sind in den meisten Fällen günstiger bewertet als Titel, die an den Festlandsbörsen gelistet sind. Versuche, die Börse in Hong Kong mit den Börsen auf dem Festland zu verbinden, gab es schon früher. Doch nun kommt die Öffnung der Börse in Hong Kong für chinesische Investoren richtig in Gang: Zwischen Hongkong und Shanghai besteht bereits seit 2014 ein sogenannter Connect. Damit konnten Festlands-Chinesen erstmals relativ frei an der Börse der früheren britischen Kolonie Aktien kaufen, die auf dem Festland nicht gehandelt werden oder in Hongkong eine günstigere Bewertung haben. Jetzt kommt die Verbindung zwischen Hong Kong und Shenzhen dazu.

Chinesen sind scharf auf Small Caps

Parallel zu diesem weiteren Connect zwischen den Börsen auf dem Festland und Hongkong werden fortlaufend technische und administrative Hürden abgebaut. Die Politik will so den chinesischen Kapitalmarkt Stück

für Stück vereinheitlichen. Ziel ist, dass der Aktienhandel nicht nur die bisherige „Kapitalmarktgrenze“ zwischen Hong Kong und China überschreitet, sondern sich erheblich ausweitet. Erneut wird damit viel Geld vom Festland in Aktien fließen, die in Hongkong gelistet sind. Aus Sicht der Festlands-Chinesen besonders attraktiv: In Hongkong werden mehr als 80 Mid- und Small Cap-Aktien gehandelt, die sich besonderer Beliebtheit erfreuen. Dazu gehört etwa Brilliance Automotive, ein Unternehmen, das mit BMW seit 2003 ein Joint-Venture betreibt.

In Hongkong kosten Aktien die Hälfte

Aus westlicher Sicht interessant sind vor allem die Bewertungsunterschiede an den beiden Börsen. Das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) aller Aktien für die kommenden zwölf Monate an der Börse Shenzhen beläuft sich auf 22,5; in Hongkong liegt dieses KGV jedoch nur bei 11,6. Wenn nun der Connect zwischen den Börsen in Shenzhen und Hongkong Wirklichkeit wird, werden sich die auseinander klaffenden Bewertungen annähern – vermutlich indem das KGV in Shenzhen sinkt, während es in Hongkong (deutlich) steigt.

Gute Chancen dank krasser Unterschiede

Welche Chancen sich durch die bessere Handelbarkeit der Aktien erge-

ben können, lässt sich am besten mit Unternehmen illustrieren, deren Aktien auf dem Festland sowie in Hongkong gelistet sind. So werden die Aktien von Air China und Petrochina in Hongkong mit einem Abschlag von 30 bzw. 40 Prozent gegenüber dem Festland gehandelt – dort zahlen die Anleger also das Eineinhalbfache und mehr als in der früheren britischen Kronkolonie. Ausgeprägter noch sind die Abschläge bei Guangzhou Auto und Yanzhou Coal, die in Hongkong nur 40 Prozent bzw. 33 Prozent dessen kosten, was die Festländer derzeit zahlen.

Unsere Strategie setzt auf Mid Caps

Anleger aus dem Westen müssen sich natürlich nicht auf diese großen Namen beschränken. In unserer China-Strategie setzen wir auf Unternehmen mit hervorragenden Wachstumsaussichten und attraktiven Bewertungen, insbesondere aus



Chinesen sind scharf auf Small Caps

dem Mid-Cap-Bereich. Dass nun bald (viel) Geld vom Festland in diese in Hongkong notierten Aktien fließen wird, macht diesen Herbst zu einem guten Zeitpunkt für Investitionen in China – insbesondere in die von uns favorisierten wachstumsträchtigen Mid Caps.

Chinas genialer Plan: Die Neue Seidenstraße!

Von Dr. Harald Staudinger, ASPOMA Asset Management, Erschienen im Dezember 2016

„One Belt, One Road“: So heißt der brillante Plan, mit dem China den eurasischen Wirtschaftsraum erschließen will – zum eigenen Nutzen, aber auch zum Nutzen der Länder entlang dieser neuen Seidenstraße, die China näher an Westeuropa heranrücken soll. Nach unserer Einschätzung zeigen die bereitgestellten Mittel deutlich, dass es China sehr ernst ist mit dem Ausbau der gigantischen Infrastruktur zwischen Peking, Moskau und Venedig. Für Finanzinvestoren bietet das junge Projekt viele Chancen – in China und Europa!

Vor Kurzem hatte ich Gelegenheit, mir mit einer österreichischen Wirtschaftsdelegation einen Eindruck über die Dimensionen der Seidenstraße-Initiative zu verschaffen. Diese „Silk Road Exploration Tour“ führte uns von Peking, Xi’an und Urumqi über Khorgos an der kasachischen Grenze bis nach Almaty, dem wirtschaftlichen Zentrum Kasachstans. Ziel war es zu ergründen, wie europäische Investoren und Unternehmen von der „One Belt, One Road“-Initiative (OBOR) profitieren können.

Gigantische finanzielle Mittel für die neue Seidenstraße

Für uns bei ASPOMA Asset Management steht inzwischen außer Frage, dass das Projekt vielen Ländern und Unternehmen in China, Zentralasien und Europa enorme Vorteile beschert wird. Das zeigen schon die finanziellen Dimensionen: Der „Silk Road Fund“, ein chinesischer Staatsfonds, verfügt derzeit über 40 Milliarden US-Dollar an eigenen Mitteln. Die

Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB), der 45 Mitglieder aus Asien und Europa angehören, hat 100 Milliarden Dollar zur Verfügung, die über den Kredithebel wirken können wie eine ganze Billion. China hat mit rund 30 Prozent den größten Anteil an der AIIB. Last but not least sind die China Development Bank, die Bank of China sowie ICBC involviert – alles Institute, die das Jahrhundertprojekt dank Pekings politischem Einfluss unterstützen werden.



Plan der neuen Eisenbahn-Seidenstraße, die von China bis nach Westeuropa verlaufen soll.

So bedeutend wie der Fall des Eisernen Vorhangs

„One Belt, One Road“ ist in seinen Dimensionen eigentlich nur mit dem Fall des Eisernen Vorhangs in Europa vergleichbar. So waren die Grenzen zwischen China und den Ländern der ehemaligen Sowjetunion bis vor Kurzem noch komplett geschlossen. Die Öffnung der Länder entlang der Seidenstraße für Handel und Investitionen mittels Freihandelszonen wird dort spürbaren Wohlstand und zusätzliche Nachfrage für die Weltwirtschaft schaffen. Zudem gelingt es China, ein drängendes Problem zu lösen: Das Land kann durch den Aufbau der Infrastruktur in anderen Ländern einen wesentlichen Teil

seiner eigenen Überkapazitäten exportieren. So dürften viele Aufträge für den Bau von Schienenwegen und Straßen sowie die Errichtung von Netzen für die Energieversorgung und Telekommunikation an chinesische Unternehmen gehen. Profitieren sollten aber auch Industrieunternehmen aus Asien und Europa, deren hoch spezialisierte Produkte für ein solches Infrastruktur-Mammutprojekt unverzichtbar sind.

Leichter und schneller Handel

Unterm Strich wird OBOR den asiatisch-europäischen Handel nicht nur erleichtern, es wird ihn auch deutlich beschleunigen. So entsteht an der Grenze zwischen Westchina und Kasachstan in Khorgos derzeit ein gigantischer Dry Port, wo die Eisenbahn-Container wegen der unterschiedlichen Spurbreiten von der chinesischen auf die kasachische Bahn umgeladen werden. Dadurch gelangen Waren nun auch auf dem Schienenweg von China nach Europa – und zwar bald innerhalb von 10 Tagen. Das ist zum einen deutlich schneller als per Schiff (40 Tage), womit bislang schwere und sperrige Güter transportiert werden. Zum

anderen ist dies nur unwesentlich langsamer als mit dem Flugzeug (5 Tage), aber bei weitem günstiger. Asien und Europa kommen sich dadurch sehr nahe, die Wettbewerbsposition europäischer und chinesischer Unternehmen verändert sich damit deutlich.

„One Belt, One Road“ – das Beste kommt noch!

Aus Sicht von Finanzinvestoren dürfte die beste Nachricht jedoch sein, dass das Projekt uns über viele Jahre beschäftigen wird, aber derzeit noch in den Kinderschuhen steckt. So wurden die Asian Infrastructure Investment Bank und der Silk Road Fund erst in den vergangenen zwei Jahren gegründet. Der Großteil des milliardenschweren Investitionsvo-

lumens wird daher erst in den nächsten Jahren als Aufträge an die Unternehmen vergeben werden, was Anlegern genug Zeit lässt, um sich zu positionieren. Wir bei ASPOMA Asset Management analysieren im Detail, welche Unternehmen in China und Europa zu den Gewinnern und Verlierern des Ausbaus der neuen Seidenstraße zählen werden.

Besser als sein Ruf: Neues China – interessant für langfristige Investoren

Von Dr. Harald Staudinger, ASPOMA Asset Management, Erschienen im Januar 2016

China ist zurück in den Schlagzeilen – als Schwellenland mit stotterndem Motor und als Buhmann für heftige Kursverluste an den weltweiten Börsen Anfang des Jahres. Doch in Wahrheit gibt es im Reich der Mitte mehr positive Reformen als in den meisten Industrieländern zusammen: hin zu mehr Privatwirtschaft, zu technologisch hochwertiger Produktion sowie zu mehr Dienstleistungen und Konsum – Trends, von denen kluge Anleger auf Dauer profitieren.

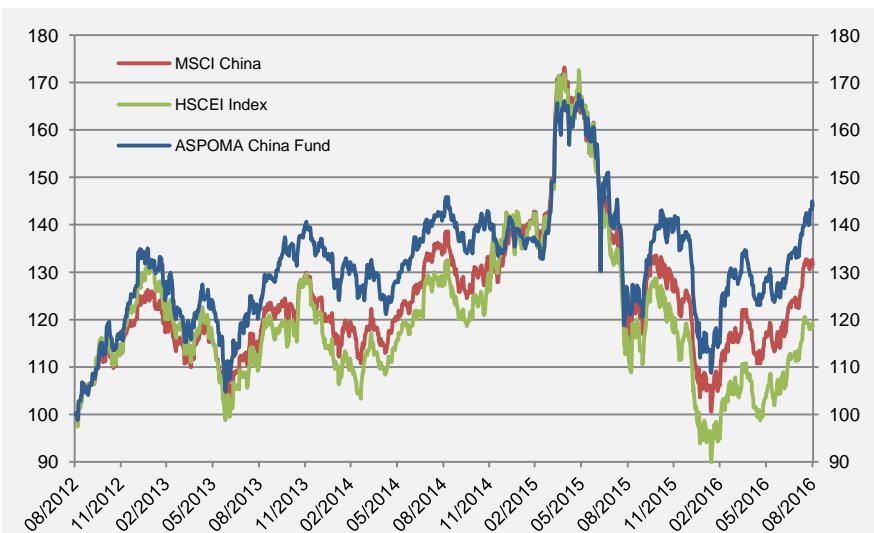
Chinas BIP-Zahlen scheren alles über denselben Kamm. Viele Beobachter, die nur undifferenziert auf Chinas schrumpfende Wachstumzahlen blicken, verkennen Wesentliches: China mit seinen 1,4 Milliarden Einwohnern ist alles andere als homogen. Das Land von der Größe eines Kontinents vereint nicht nur kalte Landstriche, in denen es sechs Monate im Jahr schneit, und solche, in denen die Temperatur kaum unter 20 Grad sinkt. Auch Wirtschaft und Einkommen divergieren stark: Während Mittel- und Westchina Entwicklungsländern gleichen, leben die Bewohner der östlichen Küstenregion auf westlichem Niveau. Doch Wachstumswahlen, die derart unter-

schiedliche Regionen über ein- und denselben Kamm scheren, sind wenig sinnvoll!

Alte Wirtschaftssektoren schrumpfen stark

Auch die chinesische Wirtschaft entwickelt sich je nach Sektor sehr

Schwerindustrie und hin zu technologischen Innovationen und Dienstleistungen; weg von der Exportwirtschaft und hin zum Binnenmarkt. Dass Peking es mit den Reformen ernst meint, zeigen Berichte über Werksschließungen und Entlassungen bei Stahl- und Kohleproduzen-



Vergleich der Wertentwicklung von ASPOMA China Opportunities Fund I mit MSCI China Index und Hang Seng China Enterprise Index (HSCEI) in den vergangenen vier Jahren.

unterschiedlich – dies gilt insbesondere, seitdem die politische Führung sich klar dazu bekennt, die Wirtschaft zu modernisieren: weg vom investitionsgetriebenen hin zum konsumgestützten Wachstum; weg von der Billigproduktion sowie der

ten. Kein Wunder, dass die Gewinne dieser meist staatlichen bzw. staatsnahen Unternehmen stark einbrechen. Schätzungen gehen im Jahresvergleich von einem Minus von 44 Prozent aus.

Dienstleistungen, Konsum, High Tech auf dem Vormarsch

Diesen politisch gewollten Verlierern stehen jedoch strukturelle Gewinner gegenüber, die von einer konsumorientierten Wirtschaft profitieren. Darunter fallen privatwirtschaftliche, gut geführte Unternehmen, deren Gewinne in dieser Zeit um 13 Prozent gestiegen sind. Getrieben von starkem Gründergeist, liefern sie statt billiger, einfacher Produkte zunehmend qualitativ hochwertige Güter und Dienstleistungen, die sich an westlichen Standards orientieren. Als Gewinner stechen Unternehmen hervor aus den Sektoren Konsum (Mobilität, Lebensmittel, Luxus), Dienstleistungen (Tourismus, Bildung), Gesundheitswesen (Medizintechnik, Pharmahandel), Industrietechnik (Automatisierung), Informationstechnologie (Internet, E-

Commerce) sowie Clean Tech (Umweltschutz).

Neues China – interessant für langfristige Investoren

Was bedeutet das Entstehen dieses neuen Chinas für langfristig orientierte Investoren? Erstens sollten sie das Land keinesfalls abschreiben, denn: Gelingt der Umbau zu einer (gelenkten) Marktwirtschaft mit hochwertigen Produkten und motivierten Arbeitnehmern, wird das Reich der Mitte, heute schon die weltweit zweitgrößte Volkswirtschaft, die globalen Entwicklungen noch sehr viel mehr prägen als bisher. Zweitens ist von einem Index-Investment abzuraten, denn in den Indizes finden sich vor allem große Energie- und Industriekonzerne sowie Banken, die mehrheitlich im Staatsbesitz sind. Diese Firmen gehören nicht nur zur „alten Ökonomie“,

sondern werden auch meist ineffizient geführt. Sinnvoller ist es, in Unternehmen zu investieren, die das „Neue China“ repräsentieren, starke Marken und Technologien haben, schuldenfrei sind und eine hohe Gewinn- und Cashflow-Dynamik aufweisen. Zudem sollten sie unabhängig vom Staat ihre eigene Strategie verfolgen und Gewinne maximieren können.

Drittens sind die Bewertungen bei chinesischen Aktien tief. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der in Hong Kong notierten Aktien (H-Shares) liegt bei ca. sechs und damit bei lediglich einem Drittel des KGV in den USA. Somit bietet die Aktienmarkt-Korrektur eine gute Gelegenheit, Positionen mit Bezug zum „Neuen China“ aufzubauen.

Die Chinesen und das Internet – eine Love-Story!

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im Oktober 2016

Wer wissen will, wie wir künftig einkaufen, lernen und unser soziales Leben organisieren werden, sollte nach China schauen. Nirgendwo sonst ist der Trend zur Digitalisierung stärker als dort, nirgendwo sonst lassen sich die Menschen vorbehaltloser darauf ein. Die Chinesen und das Internet – das ist eine Love-Story, die auch Investoren gut gefallen dürfte.

Wagen wir ein Gedankenexperiment: Stellen wir uns eine Volkswirtschaft vor, die mit dem Ausbau ihrer Infrastruktur erst vor wenigen Jahren begonnen hat. Anders als in Europa und Amerika gibt es weder ein effizientes Gesundheitswesen noch flächendeckend Supermärkte und Discounter. Ein Telefonnetz im klassi-

schen Sinn ist ebenso wenig vorhanden wie ein dichtes Filialsystem der Banken. Klingt erst mal nicht so gut, aber: Regierung wie auch Unternehmen verfügen über erhebliche Mittel, um zu investieren. Zudem ist der Markt für solche und weitere Dienstleistungen etwa vier Mal so groß wie in den USA.

Wer ist hier das Entwicklungsland?

In eben dieser Situation befindet sich China! Während die Süddeutsche Zeitung Deutschland als „Internet-Entwicklungsland“ bezeichnet, weil der Glasfaser-Ausbau hier nur schleppend gelingt, verwandelt sich das Reich der Mitte rasant und doch relativ unbemerkt in eine internet-

basierte Dienstleistungsgesellschaft. Zwischen der Provinz Sichuan im Westen und der Hafenstadt Schanghai im Osten müssen eben kaum alte Zöpfe aus der Offline-Welt abgeschnitten werden. Das aber heißt: Private und öffentliche Investitionen fließen anders als im Westen komplett in neueste Technologien, da kaum alte Infrastruktur vorhanden ist.

Doc Online ist für Chinesen ganz normal

Also lassen die Chinesen das gute alte Telefonnetz links liegen und bauen gleich sehr leistungsfähige Mobilfunknetze auf, mit denen sie ihrer Leidenschaft fürs Internet effektiv

fröhen können. Das stunden- oder gar tagelange Warten vor einer Klinik sparen sie sich, indem sie den Fleck auf ihrer Haut mit dem Smartphone fotografieren und dem Online-Doc schicken – nur wenn's ernst scheint, suchen sie persönlich einen Arzt auf. Und immer mehr Verbraucher kaufen Lebensmittel lieber gleich vom Tablet oder PC aus als vor Ort, zumal sie so Staus und urbanes Gedrängel vermeiden. Dass Bankgeschäfte in China quasi nur online erledigt werden, versteht sich fast von selbst.

Internet – der neue Wachstumsmotor Chinas

Diese grundlegende Transformation Chinas spiegelt sich in dem atemberaubenden Tempo wider, in dem die dortige Internet- und Telekom-Branche wächst. Deutsche Investoren nehmen Konzerne wie Alibaba, Tencent, Ctrip oder Baidu bislang nur am

Rande wahr. Dabei erschaffen diese Unternehmen umfassende Ökosysteme für Konsumenten und sind so auf dem besten Weg zu Quasi-Monopolen – stärker noch als etwa Alphabet (Google) oder Amazon. Alibaba etwa dominiert die Bereiche E-Commerce und Logistik, Cloud-Service und Finanzen; Tencent ist bei Spielen, sozialen Medien, Soft- und Hardware sowie digitalen Inhalten führend. Baidu, das die gleichnamige Suchmaschine betreibt, ist in den Online-to-Offline-Sektoren Gesundheit, Erziehung sowie lokale Lieferdienste stark vertreten.

Günstige Bewertung und großes Potenzial

Dieses Potenzial erkennt auch die Börse. Seit Jahresbeginn trägt der Internet-Sektor den Löwenanteil zum Plus von neun Prozent (in Dollar) bei, den der MSCI China-Index bis 30.

September verbuchte. Ausgereizt ist das Potenzial unserer Meinung noch lange nicht. Denn Alibaba, aber auch andere kleinere und innovative Unternehmen profitieren stark von dem Trend zur forcierten Digitalisierung sowie der hohen Internet-Affinität der Chinesen – schon jetzt kaufen sie prozentual deutlich mehr online ein als Amerikaner. Wir sind daher davon überzeugt, dass die Umsätze und Gewinne in dem Sektor in den kommenden Jahren stark steigen werden.

Investoren, die sich längerfristig für aussichtsreiche Internet- bzw. Technologie-Investments interessieren, sind also gut beraten, einen Blick ins Reich der Mitte zu werfen. Mit unserer China-Strategie nehmen wir jene Unternehmen in den Fokus, die überdurchschnittlich von diesen Trends profitieren und zudem günstig bewertet sind.

China: Investoren, hört die Signale!

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im September 2016

Wir sind überzeugt: Mittelfristig orientierte Anleger schaden sich selbst, wenn sie auf ausgewählte China-Aktien verzichten. Für das Reich der Mitte spricht zum einen, dass sich globale Megatrends dort so stark entwickeln wie sonst nirgendwo. Zum anderen ist China aktuell sehr attraktiv: Die Wirtschaft erholt sich – nicht zuletzt dank vieler Reformen –, während Aktien teils sehr günstig bewertet sind. In diesem Umfeld dürften leistungsstarke chinesische Unternehmen, die globale Megatrends bedienen, Anlegern viel Freude machen.

In den bisherigen Kolumnen haben wir viele Argumente geliefert, warum es sich grundsätzlich lohnt, in



Bei der Urbanisierung ist China technologischer Vorreiter.

China zu investieren. Der beste Grund für einen Anteil guter chinesischer Unternehmen in jedem mittelfristigen Portfolio: Über das Reich der Mitte können Anleger wichtige globale Megatrends abdecken, die mit der Transformation in eine Kon-

sumgesellschaft nach westlichem Muster verbunden sind. Ob Urbanisierung, Ausbau des Gesundheitswesens oder digitale Revolution – bei diesen Themen ist China technologischer Vorreiter und den Industrie-

ländern um mehr als eine Nasenlänge voraus.

Trend hat nach oben gedreht

Umso erfreulicher, dass nun die Zeit für ein Investment in China gekommen scheint. Dank umfassender Reformen – zum einen der Staatsunternehmen, zum anderen der Wirtschaft im Allgemeinen – und nach Abbau erheblicher Überkapazitäten wächst die Wirtschaft verlässlich mit fünf bis sechs Prozent im Jahr. Viele Frühindikatoren drehen nach oben, gleichzeitig stabilisieren sich die Erzeugerpreise, die Margen weiten sich aus. Da private Unternehmen derzeit (noch) nicht investieren, wird es früher oder später zu Engpässen bei den Kapazitäten kommen – und damit zu steigenden Gewinnen und einer größeren Macht zur Preissetzung.

Aktien sind noch spottbillig

Noch sind diese besseren Aussichten nicht von den Marktteilnehmern „eingepreist“ worden. Im Vergleich zum US-Markt etwa sind die Kurs-Gewinn- und Kurs-Buch-Verhältnisse chinesischer Aktien geradezu spottbillig. Das gilt vor allem für den Handelsplatz Hongkong, auf die sich die ausländischen Investoren konzentrieren – dort werden viele Titel mit Abschlag gegenüber den Festlandsbörsen gehandelt. Da ausländische Investoren in China massiv „untergewichtet“ sind, sollte ein Trendwechsel zu einem erheblichen Zufluss von Kapital führen. Hinzu kommt, dass die Hürden für Chinesen, an der Börse Hongkong zu handeln, immer weiter gelockert werden. Auch das dürfte die Kurse dort bei weiteren Reformen nach oben treiben.

Gewinner des nächsten Zyklus

Trotz dieser generell guten Aussichten kommt es entscheidend darauf an, die voraussichtlichen Gewinner des kommenden Zyklus zu identifizieren. Unseres Erachtens gehören dazu ausschließlich privat geführte, leistungsstarke und gewinnträchtige Unternehmen, die sich konsequent an diesen für China wichtigen Megatrends orientieren. Im Bereich Automatisierung etwa notiert ein bedeutender chinesischer Hersteller mit starkem Umsatz- und Gewinnwachstum mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von nur knapp 10. Solche „Perlen“, die das Rückgrat unserer Anlagestrategie für China bilden, finden sich derzeit auch in den Sektoren Konsumgüter, Gesundheitswesen, E-Commerce, Dienstleistungen oder Bildung – ein ideales Umfeld für Anleger, die zielgerichtet in der bald bedeutendsten Volkswirtschaft der Welt investieren wollen.

Moderne Infrastruktur: Wann überrundet China den Westen?

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im Juli 2016

China hat allein in den vergangenen drei Jahren mehr Zement verbaut als die USA in den letzten 100 Jahren. Während der Westen dies als sicheres Zeichen für sinnlose Überinvestitionen wertet, übersehen die Kritiker: China pumpt den Zement vor allem in Straßen, (Flug-)Häfen und Eisenbahnen und investiert massiv in Energienetze und Telekommunikation. Setzt sich dieser Trend fort, wird das Land bald eine viel modernere und leistungsfähigere Infrastruktur haben als die meisten westlichen Länder – mit erheblichen Folgen für Firmen und Investoren.

Vielleicht sind wir im Westen zu sehr daran gewöhnt, als dass es uns auffallen würde: Eine nationale Ökonomie kann nur prosperieren, wenn das Land über ausreichende und intakte Verkehrswege verfügt und die Wasser- sowie Energieversorgung auf modernem Stand sind. Zudem braucht es ein umfassendes und leistungsfähiges Netz für die Telekommunikation, um in der digitalen Welt wettbewerbsfähig zu bleiben.

Peking deklassiert Washington & Co

China gibt für all dies seit Jahren einen höheren Anteil aus als Nord-

amerika und Westeuropa zusammen, wie das McKinsey Global Institute (MGI) in einer kürzlich veröffentlichten Studie ermittelt hat. So flossen dort von 1992 bis 2013 im Jahr durchschnittlich 8,6 Prozent des Bruttosozialproduktes (BSP) in den Bau von Straßen, Eisenbahnen, Häfen, Flughäfen und anderen Infrastruktur-Projekten. Die Europäische Union wie auch die USA haben im selben Zeitraum gerade einmal je 2,5 Prozent ihres BSP in solche Maßnahmen investiert – insbesondere mit der Finanzkrise ist der Investitions-Elan im Westen erlahmt.

20 Prozent Rendite dank Infrastruktur

Nun sollte man Äpfel nicht mit Birnen vergleichen, denn die entwickelten Industrieländer des Westens verfügen über einen größeren Kapitalstock als das Noch-immer-Schwellenland China – die Ausgangslage bei der Infrastruktur in Europa und den USA ist somit eine andere als zwischen Himalaya und Ostchinesischem Meer, wo noch deutlich mehr investiert werden muss. Doch ebenso wahr ist: Jeder Euro, Dollar oder Yuan, der in Straßen, Eisenbahnen oder Häfen investiert wird, führt nicht nur unverzüglich zu Einkommen bei allen, die an diesen Projekten beteiligt sind. Experten schätzen auch, dass 5 Dollar, die in die Infrastruktur fließen, das Bruttosozialprodukt auf lange Sicht um 1 Dollar steigern. Zu dieser „20-Prozent-Rendite“ kommt es, weil die betreffende Region produktiver wird – etwa indem Verkehrs- und Transportzeiten sinken, sichere Elektrizität für mehr Produktion sorgt und sich die Menschen in die digitale Weltwirtschaft einklinken können.

Geraten Europa und USA ins Hintertreffen?

Schreibt man den aktuellen Trend in die kommenden Jahrzehnte fort, ist klar: Wenn die entwickelte Welt nicht mehr Geld in ihre zunehmend marode Infrastruktur pumpt und

China seine hohe Quote beibehält, werden Europa und Nordamerika irgendwann ins Hintertreffen geraten – zum Schaden der dortigen



Autobahn-Kreuzung in China mit fünf Ebenen.

Unternehmen, Arbeitnehmer und Bürger. Zudem wird das Wachstum dies- und jenseits des Atlantiks deutlich schwächer ausfallen als bisher. Die Lektion für den Westen lautet: Nur mit einer guten Infrastruktur können private Unternehmen effizient und günstig produzieren und Wohlstand schaffen.

China schafft Basis für Wachstum

China indes schafft mit seinen vielen Infrastruktur-Projekten bereits die Basis für ein langfristiges und nachhaltiges Wachstum seiner Wirtschaft, die mehr als 1,3 Milliarden

Konsumenten umfasst. In 10 oder 20 Jahren wird es niemanden mehr interessieren, ob diese Autobahn oder jene Brücke nach soliden kauf-

männischen Kriterien finanziert wurde. Entscheidend ist dann vielmehr, dass eine exzellente und moderne Infrastruktur existiert, mit der private Unternehmen den riesigen chinesischen Markt effizient und kostengünstig bedienen können.

Die hervorragenden Möglichkeiten, die sich daraus ergeben, können Investoren mit aktiv gemanagten China-Fonds nutzen. Voraussetzung ist, dass die Fonds unabhängig von Benchmarks auf unterbewertete und aussichtsreiche Unternehmen setzen, die von einem Ausbau der Infrastruktur profitieren.

Internet made in China: Innovativer als Silicon Valley

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im Juni 2016

„China entwickelt sich immer mehr zu einem Zentrum der Internet-Ökonomie – und zu einer ernsthaften Konkurrenz für die bekannten US-Konzerne. Schon jetzt bringen Alibaba, Baidu und Tencent halb so viel auf die Börsenwaage wie alle DAX-Unternehmen zusammen. Zudem will die chinesische Regierung in den nächsten Jahren Hunderte Milliarden in neue Hoffnungsträger pumpen: ein interessantes Umfeld für Investoren.“

Während Europa mit dem Schwärzen von Häusern in Google Maps beschäftigt ist, blühen in China Hunderte von Unternehmen auf, die mit und am Internet Geld verdienen – vor allem mit E-Commerce und Online-to-Offline-Geschäftsmodellen (O2O) über mobile Geräte. Rund 90 Prozent der fast 700 Millionen Internet-Nutzer gehen über ihr Smartphone ins Internet, um dort soziale Medien zu nutzen, zu spielen oder vom Taxi



Sortieranlage von Alibaba.

bis zum Essen alles Erdenkliche online zu ordern. Experten gehen davon aus, dass der E-Commerce, insbesondere der O2O-Sektor, jährlich mit zweistelligen Raten wachsen wird.

Think big“ in China

Im Westen wenig bekannt sind die Dimensionen wie auch der hohe Innovationsgrad in der chinesischen Internet-Wirtschaft. Allein die an den US-Börsen gelisteten chinesischen Internet-Unternehmen erreichen zusammen eine Börsenkapitalisierung von 365 Milliarden US-Dollar. Internet-Gigant Tencent, der in Hongkong gelistet ist, bringt 210 Milliarden auf die Waage – zusammen ist das halb so viel wie sämtliche Unternehmen im Deutschen Aktienindex. Internet-Konzerne, die an den Börsen in Festland-China notiert sind, sind darin noch nicht enthalten.

Auch in Sachen Rentabilität stehen die Chinesen nicht zurück: Das Online-Handelshaus Alibaba hat aufgrund eines etwas anderen Geschäftsmodells zwar einen niedrige-

ren Umsatz als Amazon. Dafür schlagen die Chinesen die Ikone des Online-Handels im Westen beim Gewinn deutlich. Während die Amerikaner im vergangenen Geschäftsjahr 600

Millionen US-Dollar an Reingewinn verbuchten, kam Alibaba auf 3,7 Milliarden US-Dollar.

Innovativer als US-Unternehmen

Zudem bieten Alibaba sowie die anderen Internet-Giganten Baidu und Tencent inzwischen neben Online-Banking-Services und Kreditgeschäften eine Reihe weiterer Dienstleistungen, auf die Facebook & Co. vermutlich neidisch sind. So kann, wer als Kunde von Tencent sein Bankkonto mit dem WeChat-Account – früher ein Äquivalent zu WhatsApp – verbindet, jetzt darüber auch Essen bestellen, Filmkarten kaufen, Flüge buchen, Arzttermine vereinbaren, Bücher in der Bibliothek suchen, die Wasserrechnung zahlen oder Magazinartikel lesen. Bloomberg brachte es jüngst anerkennend auf den Punkt: „WeChat is a bit sticky“ – im Sinne von: Es ist so bequem, das man kaum davon loskommt.

Gutes Klima für aussichtsreiche Start-Ups

Kein Wunder, dass in dem internet-affinen Klima viele aussichtsreiche Start-Ups entstehen – zumal sie es mit einem riesigen, lohnenden Markt zu tun haben. Anders als ihren Vorgängern, die in den USA Kapital aufnehmen mussten, stehen in China nun genügend Finanzierungsmittel zur Verfügung. Allein der Staat betreibt oder unterstützt im Rahmen seines „Internet Plus“-Projekts 780 Venture-Capital-Fonds mit einem Volumen von 338 Milliarden Dollar und kann damit die Entwicklung der Start-Ups vorantreiben. Auch auf dem Radar großer ausländischer Investoren ist Chinas Internet-

Ökonomie aufgetaucht: Der Sovereign Wealth Fund Temasek aus Singapur investiert zunehmend in Start-Ups, weil er an deren unbändige Innovationskraft glaubt.

Tech-Investments: China nicht vergessen!

Investoren, die sich für aussichtsreiche Internet- bzw. Technologie-Investments interessieren, sollten China also nicht ignorieren. Mit einem Indexinvestment wären sie jedoch schlecht bedient, da ein Großteil der Unternehmen in den Indizes nicht enthalten ist. Sinnvoller

sind Benchmark-unabhängige Fonds, die einen Teil des verwalteten Vermögens frei in sorgfältig ausgewählte Internet-Titel investieren können.

Chinas Forschung: Auf dem Weg zur Supermacht?

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im Mai 2016

Wenn Europäer an China denken, kommen ihnen neben Großer Mauer und Peking-Ente vor allem billige Plastikprodukte und Elektronikartikel in den Sinn. Dass das Land sich gerade anschickt, in Sachen Forschung und Innovation zu einer Supermacht zu werden, ahnen wohl nur die wenigsten. Aber es gibt auch Hindernisse.

Forschungslaboren weltweit – bei ihrer Rückkehr bringen sie wertvolles Wissen und Kompetenzen mit. Zum anderen holt man sich Innovationen durch den Kauf ausländischer Firmen in strategischen Sektoren ins Land: So gehört Syngenta als ein führendes Unternehmen der Grünen Biotechnik nun zu ChemChina.

China war einst ein Land der Erfinder

Noch wichtiger aber dürfte schon bald die eigene Forschung und Entwicklung (Research & Development, R&D) werden. Seit einigen Jahren schon verfolgt Chinas Regierung das Ziel, das Land in eine „Innovationsgesellschaft“ zu verwandeln; bis zum Jahr 2050 soll es in Wissenschaft und Technik sogar weltweit führend sein. Wer die Ansprüche Chinas für vermessend hält, sei daran erinnert: Schießpulver, Kompass, Wasserrad und Papiergeld wurden von Chinesen

erfunden – und das in einer Zeit, als von Innovationen in Europa noch nichts zu sehen war.



Milliarden Dollar weniger als die gesamte Europäische Union. Sollte sich die Entwicklung fortsetzen, wird

Investitionen in die Forschung explodieren.

Investitionen in die Forschung explodieren

Gut möglich, dass Chinas moderner Innovations-Zyklus jetzt durchstartet. Die Regierung hat den klaren politischen Willen dazu und enorme finanzielle Mittel, um eine Infrastruktur des Wissens zu schaffen: Seit der Finanzkrise im Jahr 2008 hat das Land die Ausgaben für R&D mehr als verdoppelt, während sie in den OECD-Staaten gerade mal um 1,6 Prozent im Jahr wuchsen.

Bereits 2012 pumpte China 257 Milliarden US-Dollar in Forschung und Entwicklung – und damit nur 30

China 2019 mehr Geld für seine Innovationen ausgeben als jedes andere Land. Kein Wunder, dass dort wohl bald mehr Doktorgrade verliehen werden als sonst in einem Land.

Konzentration auf strategische Sektoren

Entscheidend ist jedoch, was gefördert wird. Um den Maschinenbau etwa, den die Deutschen bereits so gut beherrschen, macht Peking einen Bogen. Stattdessen konzentriert man sich auf neu entstehende strategische Sektoren, in denen auch die westlichen Länder noch relativ am Anfang stehen. Dazu gehören etwa:

- die Biotechnologie: So ist das Beijing Genomics Institute, in dem 2300 Forscher arbeiten, inzwischen „das produktivste Unternehmen zur Entschlüsselung menschlicher, pflanzlicher und tierischer DNA auf der Welt“, wie die Fachwelt urteilt. Natürlich will das globale Gen-Google auch Geld verdienen – etwa mit dem Klonen von Kühen, dem Ausmerzen von Alzheimer oder DNA-Vorsorgeuntersuchungen. Ein Hintergrund des Biotech-Booms ist, dass China in den kommenden Jahren dank der wachsenden Städte immer weniger Boden zur Verfügung hat, um seine Bevölkerung zu ernähren.
- die Robotertechnologie: 2015 kam bereits ein gutes Drittel aller Patentanmeldungen in der Robotertechnik

aus China. Dies hat auch damit zu tun, dass viele Unternehmen im Reich der Mitte immer mehr solcher Geräte in die Produktion nehmen wollen – nicht zuletzt, weil die Löhne stark gestiegen sind. Aber die Patentanmeldungen betreffen auch Roboter, die im Alltag eingesetzt werden sollen. Das jüngst angekündigte Übernahmeangebot des chinesischen Unternehmens Midea für den deutschen Roboterhersteller KUKA passt da gut ins Bild.

- die Informationstechnologie: Bei der Entwicklung sogenannter Quantum-Computer, deren Rechenkapazität jene von heutigen Supercomputern deutlich übertreffen soll, steht China in der ersten Reihe. So wurde zwischen Schanghai und Peking eine

2.000 Kilometer lange Leitung geschaffen, um die Verschlüsselung mit der Quantum-Methode zu testen. Die Europäische Union hat eben die Herausforderung angenommen und eine Milliarde Euro für die Quantum-Forschung freigegeben.

Fazit: China ist auf dem Weg zur technologischen Supermacht deutlich weiter, als es vielen Europäern bewusst ist. Doch ob die ehrgeizigen Ziele voll erreicht werden, hängt auch davon ab, wie flexibel die chinesische Führung den institutionellen Rahmen gestalten wird. Es ist nur schwer vorstellbar, dass hochqualifizierte Forscher einerseits Spitzenleistungen bringen und sich andererseits dauerhaft von Parteikomitees gänzlich lassen.

China-Trends: Tourismusboom - Chinas neue Mittelschicht ist der beste Wachstumstreiber

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im April 2016

Liegt das Wirtschaftswachstum in China 2016 bei knapp 7 oder in Wirklichkeit „nur“ bei 4 bis 5 Prozent – und was heißt das für uns? Solche Fragen beschäftigen die Wirtschafts- und Finanzpresse vorrangig. Was dieser Fokus auf das BIP verbirgt: In China wächst eine qualifizierte und gebildete Mittelschicht heran, die mehr Mitglieder hat als die gesamte USA Einwohner. Dieses Wachstum wird die Zukunft in den nächsten Jahren prägen. Viele Bereiche – etwa der Tourismus – werden sich dadurch sehr dynamisch entwickeln.

Man muss die Zahlen über China in Relation zu anderen Ländern setzen – erst dann wird ihre enorme Dimension begreifbar: In den USA, dem Land mit der weltweit drittgrößten Bevölkerung, leben 321 Millionen Menschen; in der gesamten Europäischen Union rund 500 Millionen. In

China indes wird allein die Zahl der städtischen Haushalte bis zum Jahr 2022 auf rund 350 Millionen (rund 900 Millionen Menschen) wachsen. Gut 300 Millionen Haushalte sollen dann über mehr als 9.000 US-Dollar jährlich verfügen, rund 220 Millionen sogar über 15.000 bis 34.000 Dollar – das entspricht eine realen Kaufkraft, die zwischen der von Brasilien am unteren und der von Italien am oberen Ende rangiert.

Gut ausgebildet und neugierig auf die Welt

Obwohl es viele Deutsche nicht wissen: Die chinesische Mittelschicht ist nicht nur gut ausgebildet und teils sogar hoch qualifiziert bzw. spezialisiert. Sie eint zudem der unbändige Wunsch zu lernen und neue Erfahrungen zu sammeln. Dazu gehört, dass immer mehr Chinesen im In-

und Ausland verreisen wollen und es sich auch leisten können. Getrieben wird der Wunsch, die Welt kennenzulernen, von den sozialen Medien, über die sich dieses Volk mit Freunden und Bekannten offenbar stärker austauscht als der Rest der Welt – auch über den Urlaub. Nach einer Studie von McKinsey leben in China die weltweit aktivsten Social-Media-Nutzer: 95 Prozent der Befragten haben ein Konto bei einer Plattform wie WeChat oder Sina Weibo.

Bei 8.000 Dollar pro Kopf erwacht das Fernweh

Die Erfahrungen mit Japan, Korea und Taiwan in den 1980er - und 1990er-Jahren zeigen: Bei einem Pro-Kopf-Einkommen von rund 8.000 US-Dollar erwacht bei den Asiaten die Reiselust, vor allem auf das Ausland. Nach Einschätzung des Interna-

tionalen Währungsfonds dürften die Chinesen diese Einkommensgrenze soeben erreicht haben. Zieht man ins Kalkül, dass derzeit nicht einmal zehn Prozent der Chinesen ins Ausland reisen, wird deutlich, welche Chancen sich für die Tourismus-Industrie ergeben. Ein gutes Indiz für das mögliche Wachstum sind die Inlandsreisen: In fünf Jahren hat sich die Zahl der Reisenden auf 25 Prozent der Bevölkerung verdoppelt.

Tourismus-Industrie vor starkem Wachstum

Ein Boom der Tourismus-Industrie in China erscheint uns auch aus anderen Gründen wahrscheinlich. So haben immer mehr chinesische Arbeitnehmer Anspruch auf bezahlten Urlaub – eine Erkenntnis, die sich bei Unternehmen und Mitarbeitern aber erst langsam durchsetzt: Viele Beschäftigte nehmen bislang, wenn überhaupt, nur sechs oder sieben Tage bezahlten Urlaub und verzichten damit auf gut 30 Prozent ihrer Erholungszeit.

Aktienkurse von Reiseveranstaltern verdreifachen sich

Eine bessere Durchsetzung dieses Anspruchs durch den Staat dürfte dies ändern und dem Tourismus einen kräftigen Schub geben. Auch weitere Lockerungen bei der Visa-Politik, der Bau neuer Flughäfen und die Schaffung neuer Destinationen wirken in diese Richtung. Dieser Trend ist auch für Finanzinvestoren durchaus von Interesse: So hat sich der Aktienkurs von börsennotierten Reiseveranstaltern wie Ctrip.com in

den vergangenen drei Jahren mehr als verdreifacht.

Fazit: Unabhängig davon, wie hoch das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr ausfällt – in China entsteht in den kommenden Jahren eine zunehmend kaufkräftige Mittelschicht, die es von der Bevölkerungszahl her mit der kompletten Europäischen Union aufnehmen kann. Dies wird die Weltwirtschaft weitaus gravierender verändern, als es sich die meisten Deutschen, aber auch viele Anleger derzeit vorstellen.



Pläne von Pekings neuem Flughafen.

China-Trends: Pharma & Co. vor großem Wachstumsschub

Von Dr. Clemens Kustner, ASPOMA Asset Management, Erschienen im März 2016

Kluge Investoren setzen auf langfristige Trends. Der stark wachsende Gesundheitsmarkt in China ist so ein Trend: Nach Branchenschätzungen dürfte der Health-Care-Sektor bis 2020 um 10 % jährlich zulegen – auch wenn das Wirtschaftswachstum schwächelt. Umso schöner, dass aussichtsreiche Pharma-Titel aus dem Reich der Mitte billig zu haben sind.

Die Treiber hinter dem Wachstum des Health-Care-Markts in China sind zahlreich und robust: Das Land hat

mit knapp 1,4 Milliarden Menschen den größten weltweit größten Patienten-Pool, und der Anteil älterer Personen steigt rasch. Hinzu kommen steigende Behandlungsquoten sowie verbesserte Leistungen der Krankenversicherer. Last but not least können sich auch immer mehr Chinesen eine private Krankenpolice leisten – das vergrößert die Nachfrage nach medizinischen Leistungen ebenfalls.

80 Prozent der Diabetiker in China noch unerkannt

Beispiel Diabetes: Schon jetzt lebt nach Schätzung der Internationalen Diabetes-Föderation jeder diagnostizierte vierte Zuckerkrankte auf der Welt zwischen Kashgar und Shanghai. Doch auf deren Behandlung entfallen nur 7 % der globalen Kosten. Experten führen diese Diskrepanz darauf zurück, dass der größte Teil der Diabetes-Erkrankungen in China noch nicht erkannt wurde bzw. behandelt wird. Über 80 % der 96 Millionen erkrankten Chinesen – das sind fast 80 Millionen Personen – werden noch gar nicht behandelt –

für Unternehmen bieten sich solche Gelegenheiten nur selten!

Viele Faktoren vereinen sich zur großen Kraft

Das könnte sich in den nächsten Jahren ändern. So decken die Versicherungen immer mehr Krankheitsfälle ab, weil die wachsende Mittelschicht entsprechende Angebote nachfragt. Auch ändern sich die Essgewohnheiten, sodass immer mehr Chinesen unter Fettleibigkeit leiden und ein erhöhtes Diabetes-Risiko haben. Zudem soll die Zahl der über 65-Jährigen, die vorrangig von Altersdiabetes betroffen sind, bis zum Jahr 2040 mit 3 % jährlich wachsen – auf gut 300 Millionen Menschen. Unterm Strich dürfte die Zahl der diagnostizierten und behandelten Diabetes-Erkrankungen stark steigen. Wichtig ist aber: Diabetes ist nur ein Beispiel für diesen säkularen Trend.

Wer profitiert vom säkularen Trend?

Aus Anlegersicht lautet die wichtigste Frage: Wer profitiert vom Trend hin zu einer besseren medizinischen Versorgung in China? Wer jetzt an multinationale Pharmariesen (MNC) wie Roche oder Bayer denkt, hat natürlich recht – aber nicht das ganze Bild im Blick. Denn immer mehr chinesische Firmen gewinnen Marktanteile hinzu, weil sie auf eine Phalanx von gut ausgebildeten und

schlagkräftigen Fach- und Führungskräften zurückgreifen können. Die haben zuvor oft einige Jahre im Ausland Erfahrung im Management oder in der Forschung gesammelt und kehren nun ins Heimatland zurück.

„Brain drain“ auf die chinesische Art

Im Gegensatz zu den übrigen Schwellenländern gibt es in China keinen „brain drain“ bei Medizinern und Pharmakologen. Anders herum wird ein Schuh daraus: Indem die Regierung ihnen eine gigantische Infrastruktur zur Verfügung stellt, von denen deutsche Forscher nur träumen können, kommt es zu einem enormen Transfer von Ressourcen und Know-how nach China. So zeigt ein Blick auf maßgebliche Pharmafirmen in China wie 3SBio, Sino Biopharm oder Luye, dass deren Vorstände einen Teil ihrer Karriere in

So hat sich der Anteil der chinesischen Firmen an der Insulin-Produktion seit 2010 auf fast 20 % verdoppelt.

Der beste Weg zu Pharma-Aktien

Zu diesen guten strukturellen Aussichten kommen nach dem jüngsten Ausverkauf bei den in Hongkong gelisteten China-Aktien attraktive Bewertungen von Health Care-Titeln. Ausgewählte Aktien aus den Bereichen Pharma, Biotech, Medizintechnik und Versorgung stellen für langfristig orientierte Anleger somit ein Schnäppchen dar. Allerdings ergibt der Kauf eines China-Indexfonds wenig Sinn, da Pharma-Aktien im MSCI China-Index nur einen Anteil von rund 2 % haben. Stattdessen empfiehlt sich der Kauf eines aktiv gemanagten China-Fonds, der Chancen, wie sie sich im chinesischen



Pharma & Co. in China vor großem Wachstumsschub.

Europa bzw. den USA absolviert haben. Jetzt kooperieren sie mit den MNC oder machen sich daran, ihnen weitere Marktanteile abzunehmen:

Gesundheitsmarkt bieten, gezielt nutzen kann.

China – der Grund für die nächste Wirtschaftskrise?

Von Dr. Harald Staudinger, ASPOMA Asset Management, Erschienen im März 2016

Galt China vor kurzem noch als Wachstumsmotor der Weltwirtschaft, prophezeien nun manche den baldigen Zusammenbruch seiner

Ökonomie. Sie gehen dabei nur auf die Herausforderungen ein; die Potenziale und Stärken des Landes werden ausgeblendet. Wir plädieren

dafür deutlich mehr Besonnenheit. Denn: Mittel- und langfristig sind die Chancen Chinas deutlich besser als für Europa oder die USA.

Felix Zulauf ist in der Finanzbranche kein Nobody. Jüngst hat sich der Schweizer Fondsmanager, der seit 1987 am Roundtable des Anlegermagazins „Barron's“ teilnimmt, weit aus dem Fenster gelehnt: In China stoße „der größte Exzess in der Geschichte der Menschheit“ in Sachen Kreditwachstum und Investitionen an sein Ende. Zulauf bescheinigte den Chinesen nicht nur, seit einiger Zeit „alles falsch“ zu machen; er sieht das Land auch im Zentrum der künftigen Krise: „Was der US-Immobilienmarkt in der Finanzkrise von 2008 war, ist China im aktuellen Zyklus.“

Aktien- und Devisenmärkte reagieren extrem nervös

Das Reich der Mitte als Auslöser bzw. Ursache einer weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise? Für unseren Geschmack serviert der Schweizer damit arg starken Tobak, der die klare Sicht auf die Verhältnisse in China vernebelt. Nicht einmal sein Landsmann Marc Faber als ausgewiesener „Dr. Doom“ (Untergang) malt derzeit so schwarz wie Zulauf.

Wahr ist: Die Turbulenzen an den Aktienmärkten gehen zum großen Teil auf das Konto der politischen Führung. Es gab eine außerordentlich schlechte Kommunikation und eine Reihe von Missverständnissen, die die nervösen chinesischen Privatanleger verunsicherten und die weltweiten Aktienbörsen taumeln ließen. Ähnliches gilt für den Devisenmarkt: Der Markt war und ist sich uneins, in welchem Ausmaß Peking den Renminbi abwerten will. Diese Unsicherheit führt zu hohen Kapitalabflüssen, was die Devisenreserven monatlich schmelzen lässt, und sie schürt die Angst, dass China durch billigere Preise Deflation „exportie-

ren“ könnte. Diese Sorgen sind ernst zu nehmen – aber nicht die Angst, dass China bald pleitegehen könnte.

Angst vor Liquiditätskrise ist übertrieben

Bevor die Chinesen die Hand heben, sind nach unserer Meinung erst einmal andere dran. Das zeigt ein Blick auf die Fakten: Die Staatsverschuldung Chinas liegt derzeit bei 43 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP), in der EU hingegen bei 90 und in den USA bei über 100 Prozent. Auch wenn man die gesamtwirtschaftliche Verschuldung betrachtet, steht China nicht schlechter da als viele westliche Länder. Und die Staatsquote ist mit 31 Prozent des BIP ebenfalls noch immer geringer als im Mutterland des Kapitalismus (36 Prozent) und erst recht niedriger als in der EU (48 Prozent). Last but not least beträgt das Haushaltssaldo minus zwei Prozent des BIP, die USA kommen auf minus vier Prozent. Und in Europa sind faktisch mehrere Länder pleite.

Diese positiven Daten werden noch überstrahlt von den gigantischen Devisenreserven, die die Chinesen auch nach den jüngsten Abflüssen besitzen: 3,3 Billionen Dollar sollen es Ende 2015 gewesen sein, wie Yale-Professor Stephen Roach jüngst anmerkte. Zudem erwirtschaftet China auch bei einem Wachstum von „nur“ 6,8 Prozent weiter Überschüsse in der Leistungsbilanz, was die Devisenreserven in der Tendenz steigen lässt. Angesichts dessen eine Liquiditätskrise an die Wand zu malen, erscheint absurd.

Wirtschaft wird planvoll transformiert

Zudem glauben wir, dass der Umbau der chinesischen Wirtschaft von

einer vorrangig investitionsgetriebenen zu einer stärker konsumgestützten Ökonomie erfolgreich sein wird. Schon jetzt steht der arbeitsintensivere Dienstleistungssektor für mehr als 50 Prozent der Wirtschaftsleistung, die Industrie für noch 40 Prozent. Die Einkommen für die städtische Bevölkerung haben sich seit 2005 nominal verdreifacht; das entspricht einem jährlichen Wachstum von 12 Prozent! Bedenkt man zudem, dass die für den Konsum relevante Mittelschicht rund 500 Millionen Köpfe zählt und die Geburtenrate bei 1,67 Kindern pro Frau liegt, ist klar, dass die mittelfristigen Wachstumschancen sehr gut bleiben.

Man mag bedauern, dass diese Transformation von einer autokratischen politischen Führung gesteuert wird. Positiv ist jedoch zu vermerken, dass sie stets pragmatisch vorgeht. Diesen Pragmatismus halten wir auch für den Garanten, dass China seine durchaus vorhandenen Probleme in den Griff bekommen wird:

- Wechselkurs: China hat kein vitales Interesse daran, die Industrien anderer Länder und deren Arbeitnehmer als potenzielle Konsumenten durch neue Abwertungsrunden unter Druck zu setzen bzw. arbeitslos zu machen. Wenn die Kapitalflucht und der Druck auf den Renminbi zu groß würden, könnte Peking den Kapitalverkehr einschränken.
- Konjunktur: Eine lahrende Konjunktur wird Ansporn sein, die Strukturreformen voranzutreiben. Und kurzfristig hat China genügend Mittel für sinnvolle Förderungen. Schon jetzt fließt viel Geld in Forschung und Entwicklung sowie Bildung, was die Produktivität spürbar steigern dürfte, während Betriebe aus nicht wett-

bewerbsfähigen Branchen geschlossen werden.

- Geldpolitik: Anders als die westlichen Notenbanken hat die People's

Bank of China mit einem Zinssatz von 4,35 Prozent noch durchaus genügend Pfeile im Köcher, um die Wirtschaft zu stimulieren. Das gilt auch für den Mindestreservesatz für Ge-

schäftsbanken: Er wurde jüngst auf 17 Prozent gesenkt, um die Geldvergabe anzukurbeln. In der Eurozone liegt er bereits bei nur einem Prozent.

Kontakt

ASPOMA Asset Management GmbH
Rudolfstraße 37
4040 Linz
Österreich
Tel.: +43 732 9444 16
Email: office@aspoma.com
www.aspoma.com

ASPOMA Asset Management GmbH

ASPOMA Asset Management wurde in der Überzeugung gegründet, dass Asien als die in den kommenden Jahren global am stärksten wachsende Region viele attraktive Investmentmöglichkeiten bietet, deren Realisierung jedoch besondere Kenntnisse über die asiatischen Gegebenheiten und Märkte erfordert. ASPOMA Asset Management ist ein unabhängiges privates Investmentunternehmen, das auf die asiatischen Märkte, insbesondere China und Japan spezialisiert ist. Durch unseren spezialisierten Ansatz können wir Investoren optimale Investmentlösungen für ihren Investmentbedarf in Asien bieten.

DISCLAIMER:

Diese Publikation stammt von der ASPOMA Asset Management GmbH (kurz „ASPOMA“). Sie dient ausschließlich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder Vertrieb von Anlageprodukten dar; ein solches Angebot wird ausdrücklich ausgeschlossen. Der Inhalt der Publikation wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen übernimmt die ASPOMA keine Gewähr. Die in der Publikation enthaltenen Fakten und Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. ASPOMA lehnt jede Haftung ab, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen ergeben kann. Die Reproduktion oder Modifikation ganz oder teilweise ohne vorherige schriftliche Zustimmung von ASPOMA ist untersagt. Alle Rechte für diese Publikation bleiben vorbehalten. Für weitergehende Informationen kontaktieren Sie uns bitte. Das vorliegende Dokument ersetzt keine qualifizierte Beratung.