

Chinas Wirtschaft: Neue Hilfen können Zweifel nicht zerstreuen

Auf einen Blick

- Chinas Führung hat Hilfen für die Wirtschaft in Aussicht gestellt und an den Börsen für ungewohnte Kursschwankungen gesorgt.
- Wir erachten die Maßnahmen als unzureichend, das schwächelnde Wachstum zu bekämpfen.
- Kurz- als auch langfristig ist unser Blick auf die Börsen in der Region weiter getrübt.

Der Finanzmarktkommentar von Dr. Manuel Steinbrink, Ökonom der apoBank

Chinas Führung stemmt sich gegen schwächelnde Wirtschaft.

Mit der Ankündigungen der politischen Führung in Peking, mittels **geldpolitischer und fiskalischer Hilfen** die Wirtschaft im Land anzukurbeln, haben **die Börsen in Fernost** Anfang Oktober einen Aufschwung genommen. Doch an der tatsächlichen Schlagkraft der Unterstützung von Notenbank und Regierung - und somit der Nachhaltigkeit der Kursgewinne - haben auch Investoren zuletzt gezweifelt. **Starke Kursschwankungen** prägten daher das Bild an Chinas Aktienmarkt und bedürfen einer Einordnung. Aus europäischer Perspektive mag das derzeitige Wachstum der chinesischen Wirtschaft zwar noch immer außerordentlich hoch erscheinen. Immerhin rechnen Wirtschaftsexperten im laufenden Jahr noch mit einem Wachstum zwischen 4,5 % und 5,0 %. Doch im chinesischen Maßstab gleicht diese einer veritablen **Wirtschaftsschwäche**. Mit Ausnahme der Corona-Krise wuchs die Wirtschaft im Reich der Mitte zuletzt in den 1970er Jahren mit ähnlich geringen Raten. Vor allem die verfehlte Corona-Politik und die Krise am Immobilienmarkt stellen für die Binnenwirtschaft eine Belastungsprobe dar. Infolgedessen ist die **Konsumlaune** der Bürgerinnen und Bürger stark getrübt. Wachstumsimpulse kamen in den letzten Jahren vornehmlich aus dem Export. Doch auch dort nimmt der Gegenwind zu, nicht zuletzt aufgrund einer skeptischeren China-Politik im Westen, der Chinas Export kritisch beäugt.

Welche Schlagkraft haben die neuen Hilfen?

Chinas Notenbank eröffnete Ende September den Reigen der in Aussicht gestellten Hilfen. Seither hat die Notenbank ihre Zinsen gesenkt und den Banken durch die Absenkung von Mindestreserveanforderungen zu mehr Liquidität verholfen. Zudem wurden regulatorische Vorschriften bei der Aufnahme von Immobilienkrediten gelockert. Den unmittelbaren Einfluss der geldpolitischen Hilfen erachten wir als begrenzt. So ist der Umfang der Zinssenkungen eher gering. Der für China wichtige Zinssatz mittelfristiger, fünfjähriger Ausleihungen, an denen sich bspw. die Hypothekenzinsen orientieren, wurde zuletzt um lediglich 35 Basispunkte (Bp.) abgesenkt. Eine kontinuierliche Senkung seit Anfang 2022, von damals 4,65 % (aktuell: 3,6 %), konnte keinen neuen Schwung erzeugen. Dies dürfte zwei Gründe haben. Zum einen hält, ausgelöst durch die weiter sinkenden Hauspreise, das Misstrauen unter Konsumenten, neue Kredite aufzunehmen, an. Zum anderen liegt angesichts des deflationären Umfelds im Land die tatsächliche reale Zinslast im historischen Vergleich noch immer auf erhöhtem Niveau. Daher kündigte **Chinas Finanzministerium** zusätzliche fiskalische Hilfen an. Diese zielen auf höhere Zuwendungen an die lokalen Verwaltungen für mehr Investitionen und erstmals auch auf einen staatlichen Aufkauf des Überangebots am Immobilienmarkt. Über den Umfang der geplanten Hilfen und den Zeitpunkt schwieg sich die Führung aber zuletzt noch aus. Experten erwarten Ende Oktober mehr Einzelheiten. Da Chinas Führung in diesem Jahr nicht zum ersten Mal mit großen Ankündigungen enttäuschen würde, ist Vorsicht angeraten. Zwar dürfte ein Eingreifen am Häusermarkt eine erfreuliche Hilfe darstellen. Angesichts massiver Überinvestitionen in der vergangenen Dekade sind diese Hilfen nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Zudem bedarf es zur Ankurbelung der Binnenwirtschaft

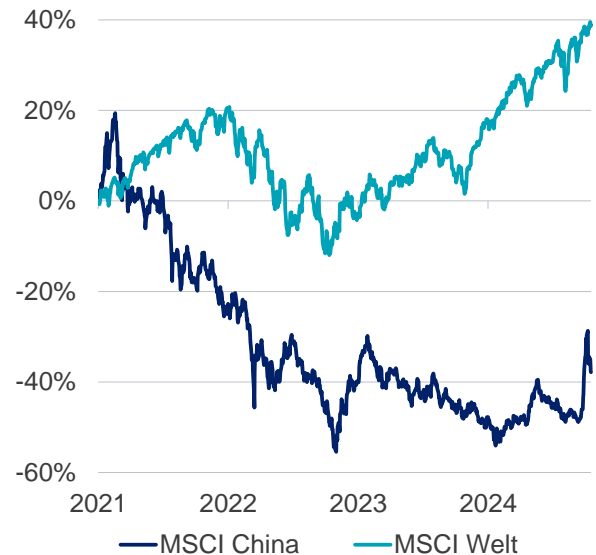
vor allem einer Stärkung des Konsums. Die bisherigen Ankündigungen deuten jedoch nicht darauf hin, dass die Kaufkraft der Chinesen schnell gesteigert wird. Vielmehr scheinen mehr staatliche Investitionen am eigentlichen Problem vorbeizugehen.

Börsen zwischen Hoffen und Misstrauen

Chinas Börsen haben trotzdem mit einem **Kursfeuerwerk** auf die Ankündigungen reagiert. Das dortige Börsenpar-kett erlebte Anfang Oktober die stärksten Kursgewinne seit mehr als einem Jahrzehnt. Doch mit den ausbleibenden Details kehrte zuletzt wieder mehr **Skepsis** zurück. Nach einem Anstieg von mehr als 30 % binnen drei Wochen haben die Börsen bis zuletzt wieder mehr als ein Drittel der Gewinne abgegeben. Sollten Ende des Monats neue Details veröffentlicht werden, besteht durchaus die Chance einer neuerlichen Umkehr des Momentums. Nach Erfahrungen der Vergangenheit und angesichts der **Persistenz der gegenwärtigen Schwäche** dürften ausbleibende, schnelle realwirtschaftliche Erfolge aber gegen eine nachhaltige Rallye an Chinas Börsen sprechen. Um die gesamte Malaise des chinesischen Aktienmarktes zu erkennen, lohnt ein Blick auf die vergangenen Jahre. Denn seit Anfang 2021 weisen die Börsen ein herbes Minus auf und hinken anderen Börsenplätzen hinterher. Im Gegensatz dazu konnten die am MSCI Welt gemessenen globalen Märkte einen deutlichen Wertzuwachs erzielen. In diesem mittelfristigen Vergleich schlägt sich die jüngste Rallye kaum mehr nieder. Für Anleger bleibt der Markt somit ein schwieriges Terrain.

Aktienindizes im Vergleich

Gewinne (+)/Verluste(-) seit Januar 2021



Quelle: Refinitiv, apoBank

Historische Betrachtungen sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

Unsere Hausmeinung und Strategie

In der **taktischen Ausrichtung der Vermögensverwaltung** behalten wir unseren skeptischen Blick auf Chinas Markt bei. Wir gewichten das Aktiensegment der Schwellenländer, in das China einsortiert wird, weiterhin unter. Daran ändern die bisherigen Ankündigungen nichts. Wir behalten uns jedoch vor, auf kurzfristig temporäre Chancen zu reagieren, sollten die tatsächlichen Maßnahmen substantiell höher ausfallen als derzeit vermutet wird. In unserer **langfristigen Ausrichtung** sehen wir uns hingegen durch die letzten Jahre bestätigt, dass die Bedeutung des Aktienmarktes in Fernost dauerhaft an Bedeutung eingebüßt hat. Infolgedessen hat die Vermögensverwaltung das **Gewicht der Schwellenländer** in den vergangenen Jahren bereits zugunsten der Industrieländer reduziert. Neben der Herausforderung der chinesischen Wirtschaft, strukturelle Schwierigkeiten zu meistern, spricht die noch immer verstärkte Abhängigkeit von Rohstoffvorkommen in einigen Schwellenländern sowie die gestiegenen geopolitischen Spannungen, gerade vor den anstehenden Wahlen in den USA, gegen das Segment.

Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie stellt keine individuelle Wertpapier-, Vermögens- oder Anlageberatung oder ein Vertragsangebot dar und ist nicht als Empfehlung zu einer bestimmten Geldanlage zu verstehen.

Adressat

Diese Publikation ist ausschließlich für Kundinnen und Kunden der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) mit Wohnsitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt und dient allein zu Informationszwecken. Sie richtet sich insbesondere nicht an Personen mit Wohnsitz oder Aufenthaltsort in Großbritannien, den USA oder Kanada, auch wenn es sich um Kundinnen und Kunden der apoBank handelt.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/ Indexes von EURO abweicht.

Disclaimer

Die apoBank wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Diese Publikation beruht auf von der apoBank nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt die unverbindliche Auffassung der apoBank über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider. Des Weiteren übernimmt die apoBank keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/ oder Verwendung dieser Informationen verursacht werden und/ oder mit der Verwendung dieser Informationen in Zusammenhang stehen. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt.