

Reich der Mitte

# STARTET CHINA JETZT DIE SUPER-RALLY?

Corona-Krise? Abgehakt. Selbst während des Shutdown hielt sich Shanghais Börse erstaunlich gut. Das ist eine Top-Basis für Gewinne in einer Konjunkturerholung

**D**ie Ruhe ist erstaunlich. Sehr erstaunlich. An den Aktien an der Börse Shanghai ging die Corona-Krise fast spurlos vorbei – seit Monaten sind die Schwankungen gering. Ein Absturz der Kurse? Fehlanzeige. Während der Deutsche Aktienindex Dax zwischenzeitlich fast 40 Prozent verlor, gab der Shanghai-A-Aktienindex kaum mehr als zehn Prozent ab. Dort, wo die Corona-Pandemie begann, die wochenlange Quarantäne in der Millionenstadt Wuhan dem Rest der Welt einen Vorgeschmack gab und die chinesische Wirtschaft im ersten Quartal um 6,8 Prozent schrumpfte. Das ist wirklich erstaunlich.

**Stoff für einen Aufschwung.** Die Ruhe hat etwas Gutes: Derzeit gibt es keine Prognosen für eine große Rally bei chinesischen Aktien. Keine Anlage-Gurus, die von einem

neuen Bullenmarkt sprechen. Und keine US-Großbanken, die ihre Kunden an die Börse Shanghai schicken. Das ist der Stoff, aus dem ein Kursaufschwung entstehen kann – wenn niemand damit rechnet. Ist in China jetzt die Super-Rally gestartet – und keiner hat es mitbekommen?

Die Corona-Pandemie, die die gesamte Welt lähmt, nahm im chinesischen Wuhan ihren Lauf. Am 31. Dezember meldeten die chinesischen Behörden erstmals den Ausbruch des neuartigen Virus an die Weltgesundheitsorganisation WHO. Am 23. Januar wurden die Stadt und die Provinz Hubei komplett abgeriegelt, die Behörden verhängten eine strenge Ausgangssperre, die bis Anfang April galt. Ein Lockdown und Produktionsstilllegungen legten das ganze Land lahm.

Die wirtschaftlichen Folgen waren gravierend: Das Bruttoinlandsprodukt in China stürzte im ersten Quartal um 6,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr ab – das erste Minus seit 1976. Damals herrschte noch Mao Zedong. Gegenüber dem Vorquartal betrug das Minus sogar 9,8 Prozent. Dabei kommt den Chinesen noch die Saisonalität zugute. Januar und Februar machen nur etwa sechs Prozent der Anlageinvestitionen aus. Im März begann bereits eine kräftige Erholung. Die Industrieproduktion lag nur noch 1,1 Prozent unter dem Vorjahr und schlug damit die Analystenprognosen deutlich. Die Erholung geht auch im April weiter, wie beispielsweise die Verkehrsdaten zeigen.

**Familie Zhou kauft wieder.** „Die schrecklichen Zahlen der ersten beiden Monate sind nicht das Ergebnis von strukturell schwacher Nachfrage oder Angebot noch von Schiefagen im Bankensystem, sondern dass die Corona-Krise alle dazu gezwungen hat, zu Hause zu bleiben“, analysiert Andrew Rothman. Jetzt normalisiere sich das Leben aber, sagt der Experte von der Fondsgesellschaft Matthews Asia. „Die Familie Zhou, die in den vergangenen Monaten geplant hat, ein Auto oder eine Wohnung zu kaufen, wird das wahrscheinlich später im Jahr nachholen“, so Rothman. „Viele Indikatoren, die wir beobachten, wie die Rückkehr von Wanderarbeitern, die Logistikaktivitäten und die Elektrizitätsgewinnung, deuten darauf hin, dass die Industrieproduktion etwa 80 Prozent ihrer Normalkapazität erreicht“, ergänzt Shao Ping Guan, Leiterin des Teams Aktien China von Goldman Sachs.

Dass die chinesische Führung die Zahlen des ersten Quartals sogar noch schlechter ausgewiesen hat als von den Analysten erwartet worden war, wertet Rothman als positives Signal: „Zum einen beweist das, dass sich die Politik um das Virus und nicht um kurzfristige Wirtschaftsdaten gekümmert hat, und zum anderen, dass die Behörden die Zahlen frisiert haben, um den Ernst der Lage zu verschleiern.“ Bei Wirtschaftsdaten aus Peking lohnt es sich immer, zwischen den offiziellen Zeilen zu lesen.

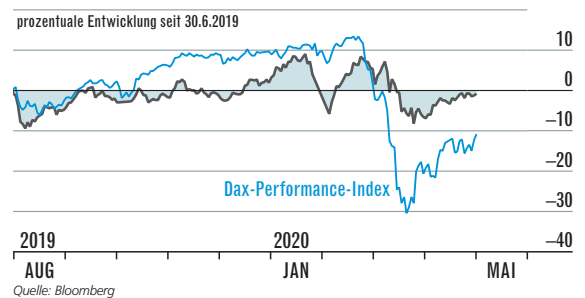
„Auch wenn die meisten Anleger verständlicherweise zögern, in dieser unsicheren Lage Risiken einzugehen, lohnt es sich gerade jetzt, chinesische A-Aktien einmal genauer unter die Lupe zu nehmen“, ist Anthony Wong überzeugt. Die Kursentwicklung an den Börsen Shanghai und Shenzhen werden von zwei sich widersprechenden Einflussfaktoren abhängen, erläutert der Fondsmanager von Allianz Global Investors: Zum einen rechnet Wong damit, dass die Verbraucher in der Corona-Krise weltweit weniger Geld für chinesische Güter ausgeben. „Ein globaler Nachfrageschock stellt das größte Risiko dar“, warnt der Experte. Trotzdem könnten mit hoher Liquidität ausgestattete chinesische Anleger weiterhin inländische Aktien kaufen: Die Anlagealternativen beschränken sich auf Inlandsanleihen, für die die Renditen sinken, und einen hoch bewerteten Immobilienmarkt.

Und Geld genug für den Aktienkauf ist da: Die Sparrate in den Großstädten liegt bei 34 Prozent des verfügbaren Einkommens. Die privaten Haushalte sind nur mit 54 Prozent des Bruttoinlandsprodukts verschuldet, die Einlagen auf Sparkonten erreichen 80 Prozent der Wirtschaftsleistung. Zusätzlich hat die Zentralbank Bank of China allein im März 1,2 Billionen Yuan (160 Milliar-

## Deutlich stabiler

Der chinesische CSI-300-Index mit den wichtigsten Aktien der Börse Shanghai zeigt seit Monaten deutlich geringere Schwankungen als der Dax. Insbesondere während des chinesischen Lockdown von Januar bis März hielt sich das Barometer recht gut.

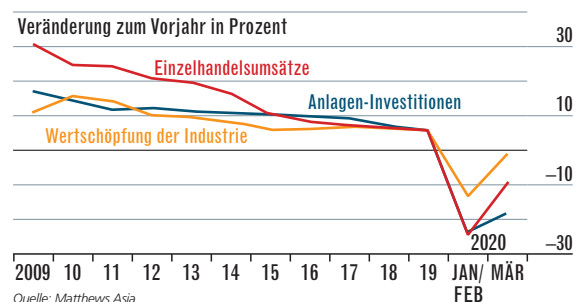
### CSI-300-Index China



## Wiederbelebung im März

Im Januar und Februar brach die chinesische Konjunktur heftig ein. Im ersten Quartal fiel das Bruttoinlandsprodukt um 6,8 Prozent. Doch seit März signalisieren einige wichtige Indikatoren bereits eine kräftige Erholung.

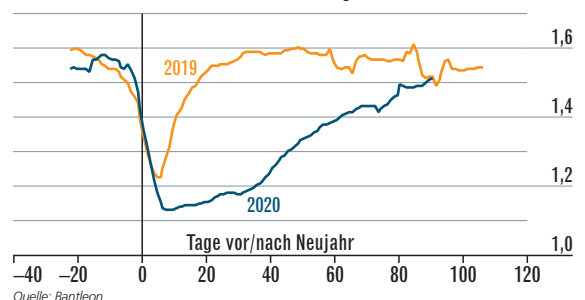
### Wirtschaftliche Makrodaten für China



## Freude über Staus

Während der Feiertage rund um das chinesische Neujahrsfest läuft der Verkehr in China ruhiger. Durch den Shutdown dauerte es dieses Jahr deutlich länger, bis die Staus ihr Vorjahresniveau erreicht hatten. Jetzt deutet sich eine Normalisierung an.

### China-Verkehrsstau-Index 7-Tage-Durchschnitt in Punkten



## Raum für Lockerungen

Die Gesamtkreditaufnahme der Chinesen – inklusive Staatsanleihen – hat noch Luft nach oben. Das zeigt beispielsweise der Vergleich mit der Finanzkrise 2008. Liquidität dürfte ausreichend vorhanden sein oder zur Verfügung gestellt werden – eine Triebfeder für chinesische Aktien.



den Euro) ins Bankensystem gepumpt, ein deutliches Liquiditätsplus. Der stark gesunkene Ölpreis – China ist auf hohe Ölimporte angewiesen – wirkt zusätzlich wie eine Konjunkturspritze.

**Risiko senken.** Nachdem die Corona-Krise in Wuhan erst einmal überstanden ist – trotz des Risikos einer zweiten Ansteckungswelle –, dürften positiven Faktoren wieder in den Vordergrund treten, etwa der geringe Gleichlauf (Korrelation) zwischen chinesischen A-Aktien und den Börsen der entwickelten Industrienationen: „Durch die Aufnahme von chinesischen Aktien in ein globales Portfolio lässt sich das Risiko verringern – Stichwort Diversifikation – und das Risiko-Ertrags-Verhältnis deutlich verbessern“, ist Allianz-Global-Experte Wong überzeugt. „Als Anleger sind wir uns vollkommen bewusst, dass Investments in China Risiken bergen – aber die Möglichkeiten und Chancen sind nach wie vor zu groß, um sie zu ignorieren“, zieht Caroline Yu Maurer von BNP Asset Management ein Fazit.

MIKA HOFFMANN

## FONDS UND ETFS

### Echter Mehrwert

#### Verdoppelt in fünf Jahren

Mit kleinen chinesischen Aktien ist der Matthews-Asia-Fonds auf Erfolgskurs: 40 Prozent Plus in einem Jahr; binnen fünf Jahren hat er sich verdoppelt.



So ganz einfach ist es nicht, in China anzulegen. China-Aktien gibt es so nämlich gar nicht. Es gibt A-Aktien, die an den Börsen Shanghai und Shenzhen fast ausschließlich von Inlandsanlegern gehandelt werden dürfen, die H-Aktien an der Börse Hongkong, die parallel notieren, und sogenannte Red Chips von Unternehmen, die ihren rechtlichen Sitz außerhalb Chinas haben, aber mehr als 30 Prozent ihrer Umsätze in der Volksrepublik machen. Dazu kommen noch Papiere aus dem Bereich „Greater China“, die auch Aktien in Hongkong und/oder Taiwan beinhalten.

Das hört sich relativ kompliziert an – und ist es auch. Abgesehen von einigen großen Tech-Unternehmen, bei denen ein Großteil der Aktien auch an der New Yorker Nasdaq notiert sind, wie Tencent, Alibaba oder JD.com, sollten Anleger zu Indexfonds greifen, sogenannten ETFs, oder sich auf die Expertise von aktiven Fondsmanagern verlassen. Dass sich das in einem Markt wie China besonders lohnt, zeigt sich mit Blick auf die kürzerfristigen Ergebnisse, die stark schwanken. In anderen Worten: Fondsmanager haben die Chance, einen großen Mehrwert zu erzielen, wenn sie ihren Job gut machen. Für Anleger kann sich das lohnen: Zweistellige durchschnittliche Zuwachsraten im 10-Jahres-Bereich sind ebenso interessant wie 40 Prozent Plus in einem Jahr.

### Sechs ausgewählte China-Fonds und -ETFs

	ISIN	WKN	Fondsvolumen in Mio. Euro	Schwerpunkt	TER/laufende Kosten in %	Wertentwicklung p.a. in %			
						1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Matthews Asia – China Small Comp.	LU0721876364	A1JSXL	88,7	Nebenwerte	2,25	39,9	19,9	10,7	–
UBS (Lux) EF – China Opportunity	LU0067412154	986579	9022,8	A-Aktien	2,4	9,5	16,6	10,1	11,8
AGI – Allianz China A Shares	LU1997245177	A2PK08	2702,3	A-Aktien	2,3	22,9	16,3	6,7	11,7

	ISIN	WKN	Fondsvolumen in Mio. Euro	Ertragsverwendung	TER in %	Indexabbildung	Fondswährung
iShares MSCI China A UCITS ETF USD	IE00BQT3WG13	A12DPT	672,1	thes.	0,40	optimiert	Dollar
Lyxor China Enterprise (HSCEI) UCITS ETF	LU1900068914	LYX011	323,5	thes.	0,48	Swap	Euro
Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF	LU0779800910	DBX0M2	553,0	thes.	0,50	Swap	Yuan/Renminbi

Stand: 28.4.2020; durchschnittliche jährliche Wertentwicklung auf Euro-Basis, TER: Gesamtkostenquote pro Jahr in % des Fondsvermögens

Quellen: Morningstar, Frankfurter Börse