

GAST BLOGGER

# Chinas Gratwanderung

April 08, 2019

Angesichts der Abkühlung des Wirtschaftswachstums scheinen die chinesischen Behörden handlungsbereit zu sein. Sukumar Rajah und Jason Zhu von Franklin Templeton Emerging Markets Equity erklären, wie die beim 13. Nationalen Volkskongress angekündigten Maßnahmen die Wachstumsaussichten Chinas stärken sollen.

Die beim 13. Nationalen Volkskongress Chinas angekündigten Maßnahmen legen nahe, dass die chinesischen Behörden die Gefahr einer konjunkturellen Abkühlung ernst nehmen und bereit sind, entsprechend zu reagieren.

Während sich China einer Verlangsamung des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts (BIP), einem Handelskonflikt mit den USA und Streitigkeiten über die Gewährung eines Marktzugangs für ausländische Unternehmen als Gegenleistung für Technologietransfers ausgesetzt sieht, lässt sich beobachten, dass die politischen Entscheidungsträger bereit sind, ihre Ziele anzupassen und neu auszurichten, um die Nachhaltigkeit der Wirtschaft zu stärken.

Angesichts einer konjunkturellen Abkühlung haben die chinesischen Funktionäre die Prognose für das BIP-Wachstum des Landes im Jahr 2019 vom Vorjahresziel von 6,5 % auf eine Spanne von 6 % bis 6,5 % gesenkt. Wir sind jedoch der Ansicht, dass eine Abschwächung noch keine Krise ist. Wir glauben, dass Chinas Institutionen und Wirtschaft über ausreichende Stärken verfügen, um eine harte Landung zu verhindern.

Vor diesem Hintergrund ist unsere kurzfristige Einschätzung für China ein wenig vorsichtiger. Wir gehen davon aus, dass sich Chinas Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahren abschwächen wird, da sich das Land auf die Lösung verschiedenster Probleme konzentrieren muss.

## Chinas Stärken dürfen keinesfalls unterschätzt werden

Trotz dieser Hürden untermauert die in der Vergangenheit immer wieder unter Beweis gestellte Fähigkeit der chinesischen Behörden, ihre Richtlinien effizient und effektiv umzusetzen, die potenziellen Stärken des Landes. Eine starke Präsenz staatlicher Stellen auf den chinesischen Märkten ist nichts Neues.

Die Fähigkeit Chinas, beschlossene politische Maßnahmen umzusetzen, beruht auf einem System der Zentralregierung, das es dem Land ermöglicht, Probleme in einer Geschwindigkeit und einem Ausmaß zu lösen, die für andere große Entwicklungsländer wie Indien praktisch unerreichbar sind.

Denken wir nur einmal an die Maßnahmen, die China ergriffen hat, um Überkapazitäten, hohe Verschuldung und andere wirtschaftliche und finanzielle Risiken zu beseitigen. In der Kohleindustrie zum Beispiel schloss die Regierung Tausende von Kohleproduktionsstätten und legte zahlreiche Kohlekraftprojekte auf Eis, um Überkapazitäten abzubauen.

Der hohe Grad an Compliance unterstrich die Fähigkeiten der Regierung in der Umsetzung neuer Richtlinien. Dies führte zu einer deutlichen Erholung der Kohlepreise, was die Cashflows und die Schuldentilgungsfähigkeit vieler Unternehmen im Kohlesektor stärkte.

Solche Strategien, die in mehreren Branchen umgesetzt wurden, haben dazu beigetragen, eines der wichtigsten systemischen Risiken in China zu bewältigen – die Konzentration der Verbindlichkeiten von staatlichen Unternehmen der „Old Economy“. Wichtiger noch: Diese Politik ist Teil eines größeren Reformpakets, das von den Regierungsbehörden eingeführt wurde – und all dies gelang, ohne dem BIP-Gesamtwachstum insgesamt einen größeren Schlag zu versetzen.

### **Externer Druck beschleunigt den nächsten Schritt Chinas**

Der Übergang Chinas von einer fertigungsorientierten Wirtschaft hin zu einer Wirtschaft, die vor allem auf Dienstleistungen und Konsum ausgerichtet ist, war alles andere als einfach. Allerdings haben die Handelsspannungen mit den USA Steine in den Wachstumspfad Chinas gelegt und die Binnennachfrage in wichtigen Sektoren des Landes geschwächt.

Dies hat den Handlungsdruck auf die chinesische Regierung erhöht. Die zuständigen Staatsorgane haben beim Nationalen Volkskongress Steuersenkungen in Höhe von 2 Bio. chinesischen Yuan (298 Mrd. USD) angekündigt, von denen die chinesische Regierung hofft, dass sie den Druck im Produktions-, Transport- und Bausektor verringern werden.

Wir gehen davon aus, dass eine Senkung der aktuellen Mehrwertsteuersätze eine willkommene Erleichterung für Industriezweige darstellen sollte, die derzeit vom Handelskonflikt mit den USA betroffen sind, unter anderem im Bereich der Baumaterialien, die Stahl und Aluminium enthalten.

Der Handelsstreit hat auch das Bekenntnis Chinas zur Öffnung seiner Märkte auf den Prüfstand gestellt. So wurden beispielsweise Fragen zum Marktzugang, zum Schutz von geistigem Eigentum und zum erzwungenen Technologietransfer aufgeworfen. Die im Rahmen des Nationalen Volkskongresses geführten Diskussionen über Gesetze zur Regelung ausländischer Investitionen legen nahe, dass die chinesischen Funktionäre bereit sein könnten, die aktuellen Gesetze zu überarbeiten und ausländische Unternehmen ihren inländischen Pendanten gleichzustellen.

Unserer Ansicht nach sind die langfristigen Aussichten für China nach wie vor vielversprechend, falls die chinesischen Bemühungen um eine Neuausrichtung in einer stabileren und nachhaltigeren Wirtschaft resultieren. Dennoch glauben wir, dass sich eine Strategie, die auf aktive Titelauswahl setzt, gerade in einer so komplexen Anlagelandschaft ausgezeichnet entwickeln kann.

### **Unser Ansatz für eine aktive Titelauswahl**

Unserer Einschätzung nach haben das lebhaftes Wirtschaftswachstum und die lockere Liquidität bestimmten Unternehmen in der Vergangenheit geholfen, sich in einer schnell wachsenden Wirtschaft gut zu entwickeln. Aber angesichts der Abkühlung des Wachstums, der abnehmenden Liquidität und der zunehmenden branchenübergreifenden Konsolidierung rechnen wir damit, dass sich die Gewinner deutlicher von den Verlierern abheben werden. Und die Erfahrung hat uns gelehrt, dass ein solides grundlegendes Research erforderlich ist, um solche Unternehmen zu finden.

Die ermutigende Nachricht ist, dass diese Hindernisse für ein Land, das über eine Reihe von bewährten Taktiken und neuen wirtschaftlichen Möglichkeiten verfügt, nicht unüberwindbar sind.

Der uralte Wunsch nach Fortschritt ist eine starke Kraft, und wir erwarten, dass er China zu einer soliden Politik führt, die höhere Einkommen und einen besseren Lebensstandard für seine Bürger fördert. Unserer Einschätzung nach verheißt das Gutes für das nächste Kapitel seiner langfristigen Wachstumsstory.

### ***Wichtige Hinweise***

*Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument spiegeln lediglich die Ansichten des Autors bzw. der Autoren wider, dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.*

*In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.*

*Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog Investment Adventures in Emerging Markets.*

*Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI\\_emerging](#) und auf [LinkedIn](#).*

### **Welche Risiken bestehen?**

*Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.*