

Riskante Aktien

FINANZMÄRKTE *Die Welt schaut mit Sorge auf China, nicht nur wegen der Immobiliengesellschaft Evergrande.*

Die Immobiliengesellschaft Evergrande kämpft mit grossen Liquiditätsproblemen. Ihr Überleben ist höchst unwahrscheinlich. Die derzeitigen Entwicklungen am Immobilienmarkt in China stehen stellvertretend für die Eingriffe der Regierung und zeigen den Schwachpunkt der chinesischen Wirtschaft deutlich auf. Die aktuellen Entwicklungen in China wirken sich auch auf die Finanzmärkte aus. Während die Aktienmärkte in den USA und in Europa im laufenden Jahr kräftig zulegen konnten, kommt es an den chinesischen Märkten immer wieder zu Turbulenzen. Valoren aus China entwickeln sich schwächer als der globale Aktienmarkt.

Die Wirtschaftsentwicklung in China verliert deutlich an Momentum. Das Nachlassen der Stimulierungsmassnahmen hinterlässt langsam seine Spuren. Die Industrieproduktion sowie der Detailhandelsumsatz als wichtige Wachstumstützen enttäuschen derzeit. Die Ausbreitung der Deltavariante verstärkt den negativen Trend und sorgt für weitere Unsicherheit. Hinzu kommt, dass bestehende Wachstumstreiber an Kraft verlieren. Die Industrieexporte entwickeln sich beispielsweise rückläufig. Der Trend zu lokalen Lieferketten, der sich wegen der Pandemie beschleunigt, tangiert das Wachstum in China ebenfalls negativ.

Eine Eskalation im Handelsstreit mit den USA könnte die wirtschaftliche Abschwächung zusätzlich beschleunigen. Die Risiken in Bezug auf das Wirtschaftswachstum sind somit vielfältig. Das hohe Wirtschaftswachstum der vergangenen zwanzig Jahre wird sich nicht wiederholen. Schätzungen gehen von einem zukünftigen Wachstum von durchschnittlich 5% pro Jahr aus. Die chinesische Regierung hofft, durch neue Regulierungen für wirtschaftliche Stabilität zu sorgen und dadurch das künftige Wirtschaftswachstum auf ein stabileres Fundament zu stellen. Die politische Neuausrichtung umfasst Themenbereiche wie soziale Sicher-

heit, nationale Sicherheit, die Finanzmärkte sowie das Erreichen der CO₂-Neutralität. Diese Umorientierung hat dazu geführt, dass jüngst der Bildungssektor, Technologieunternehmen und aktuell auch Immobilienfirmen von einschneidenden Regulierungen tangiert sind. Die Regulierungsmassnahmen führen in der Summe zu einer tieferen Produktivität und verlangsamen die Wirtschaft. Mit dieser Richtungsentscheidung sucht China das Wachstum nicht mehr um jeden Preis und nimmt kurzfristige Marktunruhen in Kauf. Die Regulierungswelle dürfte sich weiter fortsetzen.

Die Wirtschaft in China befindet sich in einer äusserst herausfordernden Phase. Das Risiko bei chinesischen Aktien darf deshalb nicht unterschätzt werden. Das Ändern von Spielregeln über Nacht durch die Regierung macht den Handel mit chinesischen Aktien wenig kalkulierbar. Die aktuellen Unsicherheiten werden andauern. Weitere Reformen im Immobiliensektor oder auch im Gesundheitssektor sind in naher Zukunft möglich.

Aus Sicht der Kapitalmärkte gibt es neben den wirtschaftlichen und den regulatorischen Herausforderungen noch einen weiteren negativen Aspekt: Die Geld- und Fiskalpolitik in den USA und in der Eurozone ist weiterhin expansiv, während in China das monetäre Umfeld bereits restriktiver ist. Die Abwärtsrisiken überwiegen in der Summe und machen Aktien aus China deshalb unattraktiv.



Martina Müller-Kamp, Mitglied der Geschäftsleitung, Graubündner Kantonalbank

BILD: ZVG