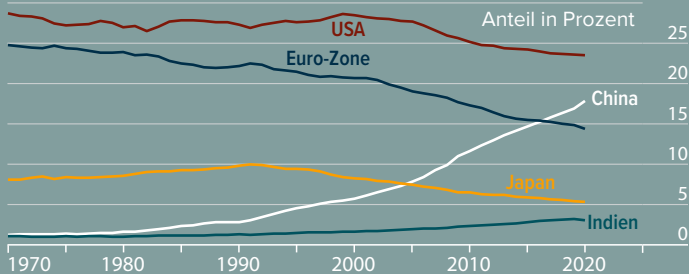


Stimmung schlecht, Ausblick gut

Beiträge zum globalen Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Refinitiv Datastream, Weltbank, J.P. Morgan Asset Management, Guide to the Markets – Europa. Stand der Daten: 31. Dezember 2021.

TILMANN GALLER ist globaler Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt



China: Die Baisse des Vorjahrs verbessert die langfristigen Ertragsaussichten der Aktien

China begrüßt im Februar nicht nur die Sportler der Welt zu den 24. Olympischen Winterspielen, sondern auch das neue Jahr des Tigers. Aktieninvestoren werden ohne Wehmut Abschied vom alten Jahr des Büffels nehmen, da es mit einem Verlust von über 30% das schlechteste Börsenjahr seit 13 Jahren war. Doch chinesische Aktien sind aufgrund exzellenter Wachstumsaussichten in Teilen der heimischen Wirtschaft und relativ günstigen Bewertungen wieder attraktiv für Anlegerinnen und Anleger geworden.

Die wirtschaftliche Dynamik in China beginnt sich zu verändern. Die Folgen der Ein-Kind-Politik und eine zukünftig niedrigere Produktivität des Kapitals dürften das Trendwachstum in China in den kommenden zehn Jahren auf bis zu 4,2% verlangsamen. Dennoch wird China in zehn Jahren wahrscheinlich die USA als größte Volkswirtschaft der Welt ablösen und damit zum größten Binnenmarkt der Welt werden. Von dieser Entwicklung werden zahlreiche Unternehmen profitieren können.

Eines haben jedoch die letzten fünf Jahre deutlich gemacht: Dynamisches wirtschaftliches Wachstum korrespondiert nicht immer mit hohen Aktienrenditen. In China haben staatliche Regulierung, eine restriktivere Konjunkturpolitik und Fehlallokationen von Kapital vor allem die Aktien im Banken-, Kommunikations- und Immobiliensektor beeinträchtigt. Die Kurse der großen Online-Riesen kamen jüngst durch die staatlichen Initiativen für mehr gemeinsamen Wohlstand und mehr Wettbewerb unter Druck. Doch die aktuellen Schwierigkeiten von einigen Blue-Chip-Unternehmen und ehemaligen Börsenstars sollten nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Zukunftsaussichten in zahlreichen Branchen des Aktienmarkts weiterhin hervorragend sind.

Aktien im Gesundheitssektor beispielsweise profitieren vom wachsenden Bedarf einer immer wohlhabenderen und älteren Bevölkerung an medizinischen Produkten und Leistungen. Die Ausgaben für Gesundheit sind in den Jahren von 2010 bis 2020 von knapp zwei Billionen auf über sieben Billionen Yuan gestiegen. Im Verhältnis zum BIP bedeutet das einen Anstieg von 4,9% auf 7%. Für die kommenden fünf Jahre wird immerhin noch ein jährliches Wachstum von knapp 9% erwartet.

China, als weltweit größter Emittent von CO₂, hat sich verpflichtet, bis 2060 CO₂-Neutralität zu erreichen. Der Bedarf an erneuerbarer Energieerzeugung und elektrischen Fahrzeugen wird deshalb in den kommenden Jahren rapide zunehmen. 2021 wurden in China, dem mit Abstand größten Automobilmarkt der Welt, 3,5 Millionen Elektrofahrzeuge verkauft. Das ist ein Marktanteil von 13% und eine Steigerung zum Vorjahr von 157%. McKinsey erwartet, dass bis 2030 jährlich über neun Millionen Elektroautos verkauft werden können. Nicht nur chinesische Automobilhersteller dürften von dieser Entwicklung profitieren, sondern auch die Zulieferindustrie. Vier der zehn weltweit größten Batteriehersteller kommen inzwischen aus dem Reich der Mitte.

Die Digitalisierung und die Automatisierung bleiben nach unserer Einschätzung langfristige Wachstumstrends. In der Robotik hat China bereits seinen Weltmarktanteil in den letzten zehn Jahren auf 44% im Jahr 2020 steigern können und ist damit bestens positioniert, um am zukünftigen Wachstum zu partizipieren. Bei Software- und Halbleiterunternehmen ist das Streben nach Unabhängigkeit von ausländischem Know-how ein Wachstumstreiber in den kommenden Jahren. Staatliche Regulierung dürfte in diesen beiden strategischen Branchen wohl eher fördernd als einschränkend eingreifen.

Trotz dieser vielversprechenden langfristigen Aussichten wird aktuell das Sentiment an den Aktienmärkten durch negative Einflüsse überlagert. Die „Zero-Covid-Strategie“ und die Sanierung bzw. Abwicklung angeschlagener Unternehmen auf dem Immobilienmarkt beeinträchtigen die Investitionstätigkeit und damit das Wachstum. Doch die Entscheidungsträger in Peking haben bereits begonnen, den Hebel von Konsolidierung auf Unterstützung umzulegen. Eine expansivere Fiskal- und Geldpolitik sollte helfen, die Wachstumsdynamik in China im Jahr des Tigers wieder zu beleben.

Das KGV chinesischer Aktien befindet sich nach der schwachen Wertentwicklung der letzten zwölf Monate wieder unter dem langjährigen Durchschnitt. Investoren bietet sich damit die Chance, mittelfristig von den oben beschriebenen Wachstumstrends in China zu profitieren. Bei der aktuell schlechten Nachrichtenlage bedarf es aber sicherlich der beiden Eigenschaften, die dem Tiger im chinesischen Horoskop zugeordnet werden: (mentale) Stärke und Tapferkeit.