

Die Wirtschaftsreformen in China greifen



*Von Jian Shi Cortesi
Fondsmanagerin des
JB China Evolution Fund
Swiss & Global Asset Management*

China befindet sich in einem wirtschaftlichen Wandel. Neue Regulierungsbestimmungen und Reformen verwandeln das auf Investitionen und Wachstum fokussierte Wirtschaftsmodell in eine «New Economy», die von Konsum und Innovationen getragen wird. Diese Reformen sollten China dabei helfen, sich bis 2015 zum zweitgrössten Konsumentenmarkt der Welt zu entwickeln. Unterstützt wird diese Entwicklung durch eine der weltweit höchsten Wachstumsraten beim Einkommen der Privathaushalte.

Die jüngsten BIP-Daten beweisen, dass die Reformen Wirkung zeigen. Im 2. Quartal hat die chinesische Wirtschaft die Markterwartungen mit einem Wachstum von 7,5% übertroffen. Dies deutet darauf hin, dass sich die Neuorientierung in China allmählich positiv auswirken dürfte. Obwohl sich die Anleger wegen der Konjunkturverlangsamung und dem schwachen Im-

mobilenmarkt besorgt zeigten, gelang es der Regierung, die Wirtschaft zu stabilisieren, ohne ihre langfristigen Pläne zu gefährden. Solange die Beschäftigung und das Gewinnwachstum robust bleiben, werden die politischen Entscheidungsträger die Reformen weiter vorantreiben. Diese konzentrieren sich vor allem auf die Verbesserung der Lebensqualität und die Umsetzung von Umweltschutzmassnahmen. Chinas Präsident Xi Jinping hat in einer Rede denn auch betont, dass «China, anstatt das BIP-Wachstum als alleinigen Messgrad für den Erfolg zu nehmen, jetzt mehr auf die Qualität und die Effizienz des Wachstums achten wird». Aus den Daten des nationalen Statistikamts geht hervor, dass ein grosser Teil dieser BIP-Wende nicht durch Staatsausgaben, sondern vom Konsum getragen wurde – ein deutliches Zeichen, dass sich das Land in der Tat allmählich vom bisherigen investitionsabhängigen Modell löst.

«New Economy»: kaum verschuldet und hohes Gewinnwachstum

Ein Sektor, der von vielen Anlegern mit Besorgnis beobachtet wird, ist der

Finanzsektor. Das Risiko eines Totalzusammenbruchs ist jedoch limitiert: Das wird durch das geschlossene Finanzsystem und die Tatsache verhindert, dass die meisten grossen Marktakteure vom Staat kontrolliert werden. Was hingegen weiterhin einen Abwärtsdruck auf das Wirtschaftswachstum in China ausübt, ist der Schuldenabbau in der Schwerindustrie. Viele Unternehmen in der Schwerindustrie leiden unter einer wachsenden Schuldenlast, kämpfen mit einem Überangebot und fehlender Preisgestaltungskraft. Die starken «New Economy»-Sektoren wie Konsumgüter, Technologie, Energie und Gesundheit weisen hingegen geringe oder gar keine Schulden auf, da sie sehr gut aus eigener Kraft dazu in der Lage sind, Gewinne und liquide Mittel zu erwirtschaften. Diese Sektoren stehen im Zentrum der Reformbewegungen und können im Wesentlichen in fünf Kernanliegen zusammengefasst werden: Wohnraum soll erschwinglich, die Umwelt geschützt, Löhne erhöht und die Kapitalmärkte reformiert werden. Letztendlich kurbeln alle Aktivitäten den Konsumsektor an. Bestes Beispiel sind die Reformen zur Bereitstellung von erschwinglichem Wohnraum. Sie haben die damit zusammenhängenden Konsumausgaben für Autos, Unterhaltungselektronik und Möbel stark ansteigen lassen.

Umweltschutzvorschriften sorgen am Markt für energieeffiziente Fahrzeuge für Auftrieb und veranlassen die Unternehmen, ihren Beitrag zur Energieeinsparung zu leisten, verbesserte Wasserbehandlungsmethoden anzuwenden und saubere Energien zu entwickeln. China hat ein enormes Problem mit der Umweltverschmutzung. Deshalb hat die Regierung zugesichert, bis zu 27 Mrd. US\$ für Energieeffizienz und erneuerbare Energien bereitzustellen und hofft, die CO₂-Emissionen mit der Förderung von Sonnenenergie und Windkraft und der

Erforschung alternativer Hybridtechnologien zu reduzieren.

Auf die Erhöhung der Löhne ausgerichtete Reformen kamen Technologieunternehmen wie Internetdiensten, Entwicklern von mobilen Apps und Technologie-Outsourcing-Unternehmen zugute. Die Verbesserung des Lebensstandards ist ein wichtiges Thema auf der politischen Agenda. Dadurch erhält die Gesundheitsbranche ebenfalls kräftigen Auftrieb, da die Nachfrage nach Altenpflege, Krankenversicherungen und privaten medizinischen Leistungen zunimmt.

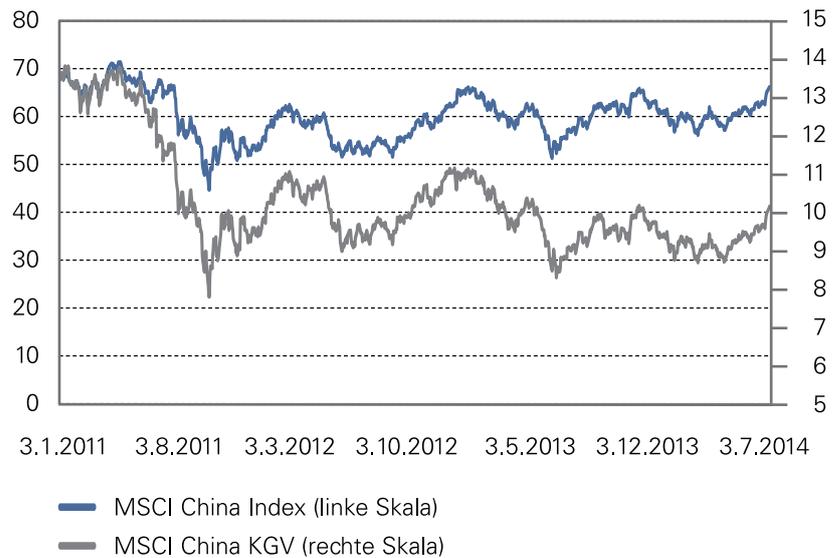
Die steigenden Löhne bereiten Unternehmen Probleme, die von der Billigproduktion leben. Sie führen aber auch zu einem rasanten Wachstum im Vermögenserhaltungssektor, wovon insbesondere Versicherungen, Vermögensverwalter und andere Finanzdienstleister profitieren. Der steigende Wohlstand kommt Unternehmen zugute, die hochwertige Lebensmittelprodukte erzeugen und vertreiben, da die Konsumenten zunehmend darauf achten, hochwertige Zutaten zu kaufen.

Reformen auf dem Kapitalmarkt

Die Freigabe des direkten Handels zwischen den Aktienmärkten in Hongkong und Shanghai ist wiederum ein wichtiger Schritt zur Integration der Kapitalmärkte in China. Im Zuge des «Hong Kong – Shanghai Stock Connect»-Projekts können Anleger aus Hongkong und der Volksrepublik China am jeweils anderen Markt Aktien kaufen. In Hongkong notierte Mid- und Small-Cap-Aktien bieten ein signifikantes Kurssteigerungspotenzial, wenn sie im Rahmen dieses Programms von Anlegern aus der Volksrepublik China gekauft werden können. Darüber hinaus eröffnet diese Veränderung erhebliche Chancen für Anleger und Unternehmen in China und anderen Ländern der Welt.

Abgesehen davon hat die bevorstehende Notierung von Alibaba an der New Yorker Börse das Profil und das Potenzial chinesischer Unternehmen bei den globalen Anlegern erheblich gestärkt. Alibaba ist der grösste E-Commerce-Anbieter der Welt. Im Jahr 2013, in dem ihm 231 Millionen aktive Kunden 11,3 Milliarden Aufträge erteilten, erwirtschaftete er einen Brutto-

Chinesische Aktien attraktiv bewertet



Quellen: Bloomberg, Swiss & Global Asset Management

umsatz von 248 Mrd. US\$. Alibaba dominiert auch im mobilen Einzelhandel, wo das Unternehmen einen Marktanteil von 76,2% hält. Das Unternehmen profitiert von der starken Zunahme der Online-Käufe in China, die wiederum durch das signifikante Einkommenswachstum und den unterentwickelten Offline-Handel gestützt werden. Das Unternehmen hat ein vernetztes «Ökosystem» aufgebaut, mit dem es seine Marktführung im E-Commerce verteidigen kann. Der Börsengang stärkt das Profil des chinesischen Internetsektors, insbesondere unter globalen Fonds, die bisher nicht in diesen Bereich investiert hatten. Spezialisierte Technologiefonds dürften unterdessen andere Aktien verkaufen, um in ihren Portfolios Platz für Alibaba zu schaffen.

Nicht zuletzt hat China vor kurzem weitere Details zur schrittweisen Reform von Staatsunternehmen und zur Liberalisierung des Finanzmarktes bekanntgegeben. Dabei nannte die Regierung sechs Staatsunternehmen als Ziel eines neuen Programms, das private Investitionen anregen und die Corporate Governance verbessern soll. Staatsunternehmen weisen seit vielen Jahren eine schlechtere Produktivität als der Privatsektor auf. Das neue Programm ist ein Bestandteil der im letzten Jahr angekündigten Reform, mit der «gemischte Eigentumsstrukturen»

geschaffen werden sollen. Die Reform der Staatsunternehmen beginnt zunächst im Öl- und Gassektor. Mit Veräusserungen von Vermögenswerten (zu Marktpreisen) wird verborgene Werthaltigkeit freigesetzt, während Effizienzverbesserungen die Rentabilität steigern.

Nachhaltige strukturelle Veränderungen

Zwar ist das von Krediten getragene Wirtschaftswachstumsmodell Chinas nicht nachhaltig, doch es steht ausser Zweifel, dass sich die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt weiterentwickelt. Das im November 2013 bei der dritten Plenarsitzung des Zentralkomitees beschlossene neue Reformpaket enthält 60 Initiativen, die im Lauf der kommenden Jahre umgesetzt werden sollen. Dieser ehrgeizige Plan versetzt China in die Lage, einen neuen Wachstumskurs einzuschlagen. Er fördert eine marktorientierte Wirtschaft, unterstützt Privatunternehmen, stärkt den Konsum und verbessert den Urbanisierungsprozess. Gleichzeitig eröffnet der wirtschaftliche Wandel in China attraktive Anlagechancen in Branchen und Unternehmen, die von den strukturellen Veränderungen profitieren werden.

funds@swissglobal-am.com
www.swissglobal-am.com