

Das Reich der Mitte ruft

Aktienmärkte Geld in chinesischen Unternehmen anzulegen, wird populärer. Lohnt sich ein Investment in China? Und was muss man beachten?



ALEX REICHMUTH

Wer mit Finanzexperten und Analysten über Investments in chinesische Aktien diskutiert, kommt in der Regel rasch auf den verhinderten Börsengang des Fintechs Ant Financial zu sprechen. Das IPO der Tochter des chinesischen Internet- und E-Commerce-Giganten Alibaba sollte eigentlich Anfang November 2020 stattfinden. Doch Ende Oktober hielt Jack Ma, Übervater von Alibaba und einer der reichsten Menschen Chinas, eine kritische Rede über die zunehmenden Eingriffe des chinesischen Staats in die Entwicklung der Internetwirtschaft. Diese seien «innovationshemmend».

Chinas Präsident Xi Jinping stoppte daraufhin den Börsengang von Ant – und das chinesische Kartellamt startete eine Untersuchung gegen Alibaba wegen «monopolistischer Praktiken». Der Aufenthaltsort von Jack Ma war danach lange unbekannt. Er war verschwunden, während Monaten.

Der Fall zeigt exemplarisch, wie die chinesische Staatsmacht reagiert, wenn ihr ein Unternehmen und ein Unternehmer zu mächtig wird. Sie greift direkt und willkürlich in die Wirtschaft ein.

17 Prozent Anteil am globalen BIP

Nichtsdestotrotz ist China der Ort, an den es immer mehr Anleger hinzieht. Die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt, die gemäss allen Beobachtern und Beobachterinnen bald die grösste sein wird, hält eine Fülle von aufstrebenden, vielversprechenden Unternehmen bereit, an denen man als Investor scheinbar nicht mehr vorbeikommt. Das gilt insbesondere für den Technologie- und Internetsektor.

«Chinas Anteil am globalen Brutto- sozialprodukt beträgt heute rund 17 Prozent», sagt Marc Häfliger, Globalaktienstrategie bei der Credit Suisse. «Vor allem

aber das chinesische Wachstum ist bedeutend, trägt das Land doch rund einen Drittel zum globalen Wachstum bei.» Das sei etwa neunmal mehr als der Beitrag der Europäischen Union an das Weltwirtschaftswachstum. Wer in chinesische Aktien investiere, so Häfliger, sei sowohl gegenüber dem hohen chinesischen Wachstum exponiert als auch gegenüber New-Economy-Aktien, die ähnlich stark seien wie diejenigen in den USA. «Diese Kombination ist einzigartig. Da muss man langfristig dabei sein.»

«Investoren, die in China unterinvestiert sind, verpassen etwas», meint auch Adrian Zürcher, China-Spezialist der UBS

«Investoren, die in China unterinvestiert sind, verpassen etwas.»

Adrian Zürcher
UBS

in Hongkong. Die Korrelation zwischen dem chinesischen Markt und anderen Aktienmärkten sei tief. «Darum gehören chinesische Aktien in jedes Portfolio.»

China sei mit seiner Power und seiner Dynamik eigentlich kein Schwellenland mehr, sagt Peter Früh, unabhängiger Vermögensverwalter. «Es ist eine geopolitische Machtverschiebung zugunsten von China im Gang und die hat sich wegen der Pandemie noch verstärkt.» China sei ein Corona-Gewinner.

In der Tat ist das Reich der Mitte früher und schneller aus der Krise gekommen als seine wirtschaftlichen Konkurrenten. China hat als einzige grosse Wirtschaftsnation im vergangenen Jahr ein Wachstum verzeichnet, auch wenn dieses mit 1,85 Prozent tiefer ausgefallen ist als in den vorangegangenen Jahren. Für 2021 rechnet der Internationale Währungs-

fonds (IWF) wieder mit einem Wachstum von 7,9 Prozent. Das gibt auch Chinas Aktienmärkten Aufschwung.

Auf der Überholspur

Die Rückschläge wegen des Handelskriegs mit den USA scheinen derweil in China einermassen verdaut. Zum einen ist es den USA nicht gelungen, Chinas Exportüberschuss nachhaltig zu reduzieren. Zum anderen hat China im Januar 2020 mit dem «Phase I-Deal» mit den USA eine Art Burgfrieden geschlossen. «Der Effekt der Zölle, welche die USA erheben, ist durch die chinesischen Firmen haben sich angepasst», betont Adrian Zürcher von der UBS. Unsicherheiten gibt es nun, was den Kurs den neuen US-Präsidenten Joe Biden angeht. Von diesem erwartet man, dass er zwar im Ton konzilianter als sein Vorgänger ist, aber nicht weniger hart in der Haltung gegenüber China.

Ungeachtet dessen ist China auf der Überholspur. Dennoch scheuen viele Privatanleger davor zurück, in grösserem Stil in chinesische Werte zu investieren. Zu fremd ist ihnen das Land, zu intransparent und zu unübersichtlich kommt ihnen der chinesische Aktienmarkt vor.

In der Tat wartet dieser Aktienmarkt mit einigen Besonderheiten auf. Er ist unterteilt in sogenannte A-Aktien, die ursprünglich nur für Staatsbürger Chinas handelbar waren, seit 2002 aber zumindest auch für registrierte institutionelle Investoren aus dem Ausland kauf- und verkaufbar sind. Privatanleger und -anlegerinnen können die etwa 3600 A-Aktien nicht direkt erwerben, sondern höchstens indirekt über Fonds.

Daneben gibt es die etwa 200 am Hongkonger Aktienmarkt angebotenen H-Aktien, die in Hongkong-Dollar gehandelt werden und Ausländerinnen und Ausländern zugänglich sind. Zudem gibt es die Möglichkeit, an amerikanischen Märkten sogenannte ADR (American Depositary Receipts) zu erwerben. Dabei handelt es

sich um Hinterlegungsscheine, die von US-Depotbanken ausgegeben werden und eine bestimmte Anzahl hinterlegter Aktien eines chinesischen Unternehmens verkörpern. Besitzer von ADR haben keinen Status als Aktionär und können darum keine bindenden Aktionärsrechte ausüben.

Generell ist die chinesische Wirtschaft eine gelenkte Marktwirtschaft. Die Führung setzt auf Finanzverkehrskontrollen und will verhindern, dass ausländische Anlegerinnen und Anleger direkt in bestimmte Bereiche investieren – etwa in die Internetbranche. Denn China möchte die Kontrolle über die Inhalte, die auf den angebotenen Plattformen geteilt werden,

«Dass der Staat eingreift, bedeutet ein erhöhtes Restrisiko für den Anleger.»

Timo Dainese
Zugerberg Finanz

auf keinen Fall verlieren. Auch will die Regierung weitgehend selber entscheiden können, welche Unternehmen in Insolvenz gehen – und welche nicht.

Die chinesische Politik wolle die Kontrolle über die Wirtschaft und den Aktienmarkt behalten und brauche entsprechende Eingriffsmöglichkeiten, betont ebenfalls Jörn Spillmann, Leiter Anlagestrategie bei der Zürcher Kantonalbank (ZKB). «Solche Interventionen sind ein Hemmnis für die Entwicklung des Aktienmarkts.» Andere Beobachter sehen in den Staatseingriffen aber auch Vorteile. «Eine gelenkte Wirtschaft ist zumindest ökonomisch gesehen keine so schlechte Sache», so Zürcher. Die Regierung könne die Wirtschaft stark steuern und die Banken kontrollieren. Gewisse Vorteile sieht auch Peter Früh: «Die chinesische Führung hat langfristige Ziele und keine Jahresrhythmen, in denen sie

Blick auf Schanghai: China lockt Anleger in Scharen an.

wiedergewählt werden muss. So ist vieles verlässlicher, planbarer.»

Es scheint also viel Begeisterung für Aktienengagements in China zu geben – sei es nun mit Direktinvestitionen in einzelne Titel oder über Fonds und ETF. Zwar sei das Risiko von Investments und die Volatilität wie bei vielen Emerging Markets höher als in den Industriestaaten, meint Spillmann von der ZKB, «man hat dafür aber ein höheres Gewinnpotenzial».

«Wir sind zurückhaltend»

Allerdings gibt es auch Skeptiker. Zu ihnen zählt Timo Dainese, Chef von Zugerberg Finanz. «Wir sind zurückhaltend, was ein generelles oder passives Investment im chinesischen Markt angeht», sagt er. Zum einen habe die Vergangenheit gezeigt, dass sich Investments in ausländische Aktienmärkte in der entsprechenden Währung langfristig selten auszahlen. Zum anderen dominierten staatlich kontrollierte Unternehmen den chinesischen Aktienmarkt – und die Politik könne auch sonst enormen, zum Teil unberechenbaren Einfluss nehmen.

«Dass einfach der Staat eingreift, wenn ein Unternehmer zu mächtig wird, bedeutet ein erhöhtes Restrisiko für den Anleger oder die Anlegerin», so Timo Dainese. Zwar hält er die Aktien von Alibaba und Tencent für interessant. Aber er empfehle den Privatanlegern, ihre Risikofähigkeit vor einem Engagement in China genau zu überprüfen. Für «dynamische Anleger» könne aber eine Quote von 5 bis 7 Prozent durchaus Sinn machen.