

# Volatilität am chinesischen Markt könnte langfristige Chancen eröffnen

## WICHTIGE ERKENNTNISSE

- Die Volatilität im Monatsverlauf ist die Folge von Gewinnmitnahmen durch Investoren und gezielten Maßnahmen zur Abkühlung des Marktes. Die verbreitete Kreditfinanzierung von Investitionen verstärkt die Auswirkungen zusätzlich.
- Die Regierung verfügt über umfassende Instrumente zur Stabilisierung des Wirtschaftswachstums und wir gehen davon aus, dass die Folgen für die Wirtschaft insgesamt begrenzt sind und sich lediglich auf den Konsumsektor und das Maklergeschäft beschränken werden.
- Wir betrachten die aktuelle Situation als Gelegenheit, ausgewählte Qualitätsunternehmen mit hervorragenden Wachstumsaussichten auf den niedrigeren Bewertungsniveaus zuzukaufen, schließen jedoch kurzfristig eine weitere Volatilitätsphase nicht aus.

### Erkennen der Ursachen

Wir erkennen zwei Hauptgründe für die jüngste Volatilität am Markt.

Der erste Grund sind Gewinnmitnahmen infolge des kräftigen Anstiegs des chinesischen Aktienmarkts in den letzten Monaten. Durch die Unterstützung der geldpolitischen Lockerung, durch Reformmaßnahmen und Kapitalflüsse von Privatanlegern legte der MSCI China A Share Index seit Anfang des Jahres 2015 bis zum 12. Juni um 62% in USD zu. Das Bewertungsniveau war demzufolge relativ hoch.

Der zweite Grund liegt in der Entscheidung der China Securities Regulatory Commission (chinesische Wertpapieraufsichtskommission, CSRC), durch eine restriktivere Regulierung von fremdfinanzierten Investitionen sowie durch die Beschleunigung des Genehmigungsprozesses für Börsengänge einen Teil des Überschusses aus dem Markt zu nehmen.

Der Unterschied lag diesmal in den Folgen der fremdfinanzierten Transaktionen, die zu einer Verstärkung der Volatilität führten. Laut Marktschätzungen betragen die ausstehenden Margenfinanzierungen von Wertpapiergesellschaften im Juni bis zu 2,27 Billionen RMB (366 Mrd. USD) und ein weiterer Betrag dürfte auf unregulierte Over-the-Counter-Finanzierungen entfallen. Mit dem Abwärtstrend der Aktienkurse erhöhte sich der Druck zum Abbau der Schuldenlast durch den Verkauf von Aktien.

### Begrenzte Auswirkungen auf die Realwirtschaft

Nach heutigem Stand dürften die Auswirkungen des Marktrückgangs auf die Wirtschaft unseres Erachtens nach begrenzt sein. Aufgrund der Erosion eines Großteils der Gewinne, die in diesem Jahr am Markt erzielt wurden, könnte der Konsumsektor beeinträchtigt werden. Auch manche Bereiche des Finanzsektors, wie beispielsweise Maklerunternehmen, könnten die negativen Folgen zu spüren bekommen.

Eine stärkere Bedrohung für den Bankensektor oder für die Gesamtwirtschaft sehen wir jedoch nicht. Wir gehen insbesondere davon aus, dass die Regierung weiterhin geeignete Maßnahmen zur Förderung der Liquidität ergreifen, die Zinsen senken und den strukturellen Wandel sowie Reformprogramme vorantreiben wird.

### Bedrohung oder Chance?

Die Regierung hat bereits ein breites Spektrum an Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens ergriffen, einschließlich direkter und indirekter Interventionen sowie noch umfassenderer Schritte.

Die wirksamste Vorgehensweise bestünde unserer Ansicht nach in Form einer anhaltenden Stärkung der Wirtschaft durch eine weitere geldpolitische Unterstützung sowie durch Unternehmensreformen. Wir gehen davon aus, dass die Investoren im Zuge sich stabilisierender Unternehmenserträge und besserer Konjunkturdaten an den Markt zurückkehren werden.

Kurzfristig können wir eine weitere Phase der Volatilität nicht ausschließen. Die Bewegungen, die wir am Markt sehen konnten, sind technisch bedingt, da der Anteil an kreditfinanzierten Investitionen zurückging. Es handelt sich nicht um einen fundamental getriebenen Prozess und manchmal geht es einfach zu weit. Hinzu kam, dass eine große Anzahl börsennotierter inländischer Unternehmen die Entscheidung traf, den Handel ihrer Aktien vorübergehend auszusetzen.

Aber auch dieser Aspekt ist unserer Ansicht nach als Chance zu werten. Die guten Investitionsaussichten in China haben sich unseres Erachtens nach nicht fundamental verändert, sondern lediglich das Bewertungsniveau. Im Rahmen unserer Analyse für „Qualität, Wachstum und Aufwärtspotenzial“ bedeutet dies in der Konsequenz ein mittel- bis langfristig höheres Aufwärtspotenzial.

### Unsere Investmentstrategie

Mit unserem Fokus auf Unternehmen, die von der Städtebauentwicklung, der steigenden Nachfrage nach Dienstleistungen, dem Aufstieg chinesischer Marken und der Leistungssteigerung von Herstellern und Exportunternehmen profitieren dürften, verfolgen wir eine auf

mehrere Jahre angelegte Strategie. Wir sind stark vom Wachstumspotenzial von Qualitätsunternehmen wie L'Occitane, China State Construction und der AIA Group Limited überzeugt und wir werden weitere Volatilitätsphasen sehr wahrscheinlich dazu nutzen, den Anteil an Unternehmen aufzustocken, bei denen wir ein deutliches Potenzial erkennen.

**Laura Luo**

**Head of Hong Kong China equities  
Baring Asset Management, Hong Kong**

### WICHTIGE INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Conduct Authority (britische Finanzdienstleistungsaufsicht) autorisiert und reguliert und in Ländern außerhalb Großbritanniens von dem entsprechenden Tochterunternehmen/verbundenen Unternehmen von Baring Asset Management, dessen/deren Name(n) und Kontaktdaten in diesem Dokument angegeben sind, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar und dient ausschließlich Informationszwecken.

Vor der Anlage in ein bestimmtes Produkt sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater konsultieren.

Darüber hinaus muss das Key Investor Information Document (KIID) vor einer Anlage erhalten und gelesen werden. Außerdem sollten alle maßgeblichen Dokumente in Bezug auf das Produkt, wie Berichte, Abschlussrechnungen und Prospekte gelesen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen.

Eine Anlage ist stets mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und der erzeugten Erträge kann ebenso fallen wie steigen und ist nicht garantiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung dar. Genannte Renditen werden nicht garantiert. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage auswirken. Mit einer Anlage in Schwellen- oder Entwicklungsländern (die direkt oder über Investmentvehikel erfolgt) sind zusätzliche Risiken verbunden. Investitionen in höher rentierliche Anleihen, die von Emittenten mit einer geringeren Bonitätseinstufung ausgegeben werden, können zu einem höheren Ausfallrisiko führen und damit den Ertrag und Vermögenswert beeinträchtigen. Ertragszahlungen können eine teilweise oder vollständige Kapitalrückzahlung darstellen. Erträge können durch den Verzicht auf künftigen Kapitalzuwachs erzielt werden. Wir gehen auf angemessene Grundlage davon aus, dass die hierin aufgeführten Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Dieses Dokument kann interne Richtlinien zur Portfoliozusammenstellung umfassen.

Da es sich dabei um Richtlinien handelt, besteht für den Fonds keine Verpflichtung, sich grundsätzlich an diese Beschränkungen zu halten. Diese Richtlinien können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und werden lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt. Dieses Dokument kann Aussagen enthalten, die auf unseren aktuellen Ansichten, Erwartungen und Projektionen basieren und sich auf die Zukunft beziehen. Wir gehen keine Verpflichtung ein, die zukunftsorientierten Aussagen zu aktualisieren oder zu berichtigen. Die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich von den erwarteten Ergebnissen der zukunftsorientierten Aussagen abweichen. Vergütungsvereinbarungen gemäß dem britischen Financial Services and Markets Act 2000 stehen für Offshorefonds nicht zur Verfügung. Es sind keine Fondsanteile in Ländern erhältlich, in denen ihr Angebot oder Verkauf untersagt ist; insbesondere darf der Fonds weder direkt noch indirekt in den USA oder an eine US-Person verkauft werden. Zeichnungen und die Ausgabe von Anteilen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts. Unterlagen, die nähere Angaben zu Ländern/Städten enthalten, in denen Barings agiert, müssen Folgendes enthalten - Aufstellungen von Orten oder Ortskennungen auf Landkarten (nicht abschließende Aufzählungen). Diese können Orte aufzuführen, in denen Barings eine Niederlassung hat und/oder in denen Barings eine lokale Organisation oder Einzelperson ernannt hat, um in ihrem Namen bestimmte Aspekte ihres Geschäfts auszuführen. Bei Daten, die von Morningstar stammen: © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder ihren Contentanbietern, (2) dürfen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden, und (3) die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Informationen wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch ihre Contentanbieter übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Ein S&P-Fondsmanagement-Rating repräsentiert nur eine Meinung; Anlageentscheidungen sollte man hierauf nicht begründen. „S&P“ und „Standard & Poor's“ sind Markenzeichen von The McGraw-Hill Companies, Inc. Copyright 2012 © Standard & Poor's Financial Services LLC.

Version11/SD. Complied (London): 9th July 2015. Compliance Ref: M07/20.

**Baring Asset Management Limited** | 155 Bishopsgate | London | EC2M 3XY | Tel: +44 (0)20 7628 6000 | Fax: +44 (0)20 7638 7928 | [www.barings.com](http://www.barings.com)