



**Renminbi kaufen?**

Dr. Martin W. Hüfner, Telefon +49 89 519966-150, martin.huefner@assenagon.com

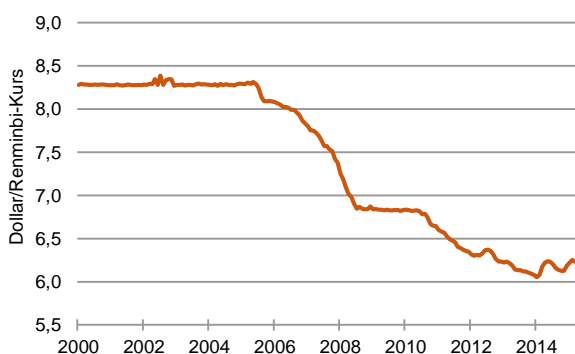
- **Mit der Öffnung der chinesischen Finanzmärkte gerät der Renminbi in den Fokus der Anleger.**
- **Fundamental spricht alles gegen eine weitere Aufwertung der chinesischen Währung, politisch alles dafür. In China zählt am Ende die Politik.**
- **Europäische Anleger, die sich für China interessieren, müssen immer auch die Entwicklung des US-Dollars im Blick haben.**

Dass die chinesische Wirtschaft in der Welt im Vormarsch ist, wissen alle. Gemessen am Sozialprodukt ist sie inzwischen die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Der Kapitalmarkt ist noch relativ klein, beginnt sich aber zu mausern. An den Börsen des Landes schießen die Kurse nach oben. Es werden auch immer mehr Anleihen in Renminbi aufgelegt. Sie sind vom Zins her attraktiv.

Das macht China zunehmend auch für Finanzinvestoren interessant. Für sie kommt es freilich nicht nur auf die lokale Rendite an. Genauso wichtig ist die Entwicklung der Währung. Wie steht es hier? Wird sich der Renminbi aufwerten oder muss man mit Kursverlusten rechnen?

In der Vergangenheit war der Renminbi eine sichere Wette. Er war bombenstark – so stark, dass die chinesische Notenbank gezwungen war, massiv auf den Devisenmärkten zu intervenieren und die Aufwertung zu bremsen. Schauen Sie sich die Grafik an.

**Aufwertung des Renminbi**



Quelle: Riksbank

Seit dem Jahr 2000 hat sich der Renminbi gegenüber dem US-Dollar um 25 % befestigt. Die Entwicklung vollzog sich vor allem in den Jahren 2005 bis 2013 (mit einer kurzen Unterbrechung während der Finanzkrise).

In den letzten zwei Jahren hat sich die Situation geändert. Mit der Öffnung der chinesischen Kapitalmärkte hat der Kapitalexport zugenommen. Chinesische Investoren wollten von den attraktiven internationalen Anlagemöglichkeiten profitieren. Die chinesische Zentralbank hielt dagegen. Sie verkaufte Dollar, um die Währung zu stützen. Der Wechselkurs schwankte etwas mehr und bewegte sich insgesamt seitwärts.

Wird es in Zukunft wieder zu einer Aufwertung kommen, von der der Investor profitieren könnte? Hier stehen sich zwei Theorien gegenüber. Fundamental spricht alles dagegen. Politisch sieht es dagegen eher nach einem stärkeren Renminbi aus. Wer wird gewinnen?

Fundamental: Chinas Wirtschaftswachstum ist zwar hoch (7 %), es schwächt sich jedoch deutlich ab. Die Inflation geht zurück, aber nicht weil die Währung so gut ist, sondern weil es an Nachfrage fehlt. An den Immobilienmärkten platzen Blasen. Die Notenbank ist besorgt. Mehrfach hat sie die Mindestreserven der Banken und damit die Geldmarktzinsen gesenkt. China hat zwar einen Leistungsbilanzüberschuss. Er hat sich in den letzten Jahren jedoch deutlich verringert. Betrug er zu Zeiten der Finanzkrise noch 9 % bis 10 % des BIP, macht er heute nur noch 3 % aus. Die Währungsreserven sind zwar immer noch die höchsten der Welt (USD 3.700 Mrd.). Sie sind in den letzten zwei Jahren aber um über USD 100 Mrd. zurückgegangen. All das spricht gegen den Renminbi.

Politisch stellt sich die Lage ganz anders da. China befindet sich in einem weitreichenden Reformprozess. Ziel der Führung ist es, die Binnenwirtschaft zu stärken und das Land in der Weltwirtschaft voranzubringen. Dazu gehört auch eine starke Währung. Peking hat dabei schon einiges erreicht. Der Renminbi ist die fünfthöchste Handelswährung der Welt. China drängt bei bilateralen Handelsvereinbarungen darauf, die Ex- und Importe in Renminbi abzuwickeln. Im Kapitalverkehr wird der Renminbi durch die Öffnung seiner Finanzmärkte gestärkt. Immer mehr ausländische Anleger wollen sich die Chancen einer stark wachsenden Wirtschaft nicht entgehen lassen.



Wo es noch fehlt und was jetzt auf der Agenda steht, ist die Nutzung des Renminbis als Reservewährung. In den Portfolios der Zentralbanken ist er noch kaum vertreten. Um das zu ändern, strebt Peking die Aufnahme seiner Währung in den Korb der Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds an. Bisher sind darin nur der US-Dollar, der Euro, der Yen und das Britische Pfund. Wenn der Renminbi dazu käme, wäre das für die Chinesen wie ein Ritterschlag. Er würde sie mit einem Mal auf eine Ebene mit den bisherigen Reservewährungen heben. Die Chancen dazu stehen nicht schlecht. Das gäbe dem Wechselkurs weiteren Auftrieb.

Peking kann sich unter diesen Umständen keine größere Abwertung des Renminbi leisten. Wenn es in Zukunft Marktkräfte in dieser Richtung geben sollte, wird die Zentralbank gegensteuern.

#### Für den Anleger

Wenn es bei der Bestimmung des künftigen Kurses einer Währung unterschiedliche Kräfte gibt, ist dies immer mit Unsicherheiten verbunden. Es wird daher vermutlich

größere Schwankungen beim Renminbi geben als bisher. Am Ende jedoch, davon bin ich überzeugt, werden sich die politischen Ambitionen Pekings durchsetzen. China ist mehr als jedes andere Land eine politische Ökonomie. Da ticken die Uhren anders. Deshalb wird sich auch die Währung anders entwickeln. Ich rechne daher auf längere Frist mit einer Aufwertung des Renminbi, selbst wenn das der chinesischen Industrie das Leben schwerer macht.

Euro-Investoren sollten aber mit voreiligen Schlussfolgerungen vorsichtig sein. Peking orientiert seine Wechselkurspolitik am US-Dollar. Der ist im Augenblick gegenüber dem Euro fest. Das hat dazu geführt, dass die Aufwertung des Renminbi gegenüber dem Euro in der Vergangenheit noch größer war als gegenüber dem US-Dollar. Es gibt viele, die den Euro auch in Zukunft noch schwach gegenüber dem US-Dollar sehen. Das wäre gut für europäische Renminbi-Investoren. Wenn sich der Euro dagegen langfristig stabilisiert oder gar aufwertet (womit ich rechne), muss man vorsichtig sein. Denn dann würde der Renminbi gegenüber dem Euro schwächer, ohne dass Peking etwas dagegen tun würde.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: [martin.huefner@assenagon.com](mailto:martin.huefner@assenagon.com). Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com).**

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

#### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden, doch kann die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassungen sowie die Assenagon Schweiz GmbH, Assenagon Client Service GmbH, München und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren.

Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen u. U. gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz in einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen mit Wohn- oder Geschäftssitz in einer ausländischen Rechtsordnung sollten sich über derartige Einschränkungen informieren und sie entsprechend einhalten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentlichen Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com) erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.