

## Was Bidens Chinapolitik für Anleger bedeutet

### Im Überblick

- Bidens Ansatz muss nicht problemlos funktionieren.
- Die USA und China dürften auch in Zukunft voneinander abhängig sein.
- China möchte unabhängiger vom Ausland werden. Für Anleger kann das interessant sein.

Die ersten 100 Tage sind für einen neuen Präsidenten nie einfach. Doch jetzt sind die amerikanisch-chinesischen Beziehungen vielleicht so schlecht wie seit 50 Jahren nicht mehr. Joe Biden muss schwierige Entscheidungen treffen, mit Auswirkungen auf das Machtgleichgewicht zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt. Wie könnten sich die Beziehungen zwischen den beiden Ländern in den nächsten vier Jahren entwickeln?

Wir sprachen mit unserem politischen Volkswirt Michael Thawley und Portfoliomanager Chris Thomsen, um zu erfahren, welche Auswirkungen auf Außenhandel und Finanzanlagen sie erwarten.



**Michael Thawley**  
Politischer Volkswirt



**Chris Thomsen**  
Aktienportfoliomanager

## Wie sehr könnte sich die Politik unter Biden ändern?

**Michael Thawley:** Biden steht vor den gleichen Problemen wie Trump. Weltpolitisch dürfte sich daher nicht allzu viel ändern. China ist heute das Land mit dem größten Anteil am Weltwirtschaftswachstum. Die chinesische Führung ist selbstbewusster geworden und möchte auf der internationalen Bühne stärker mitreden.

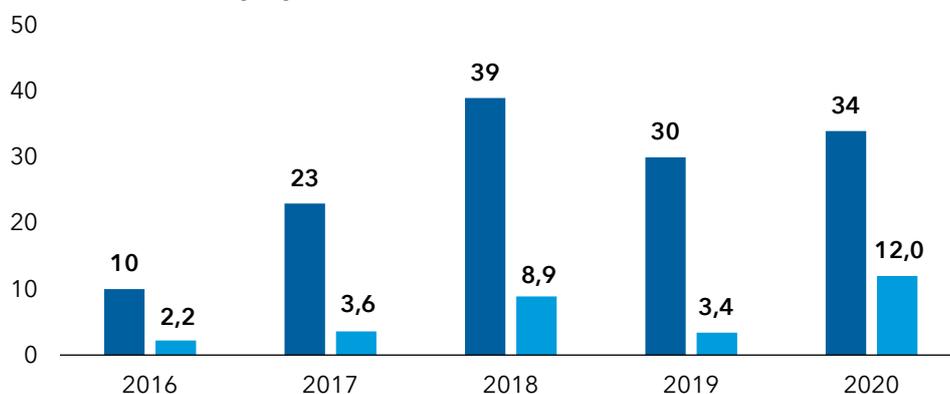
Ich glaube daher, dass Biden nichts Grundlegendes ändert, allerdings mit einigen wichtigen Ausnahmen. Ich rechne damit, dass die Zölle auf absehbare Zeit in Kraft bleiben. Auch die Investitions- und Technologierestriktionen dürfte Biden beibehalten. Vermutlich wird er aber versuchen, sie klarer zu formulieren, damit die Politik effizienter und berechenbarer wird. Das könnte manchen US-Technologieunternehmen und Wall-Street-Banken nützen, die in China investieren oder geschäftlich tätig sind.

Beispielsweise ist China für amerikanische Halbleiterhersteller oft der größte Absatzmarkt. Wenn sie keine höherwertigen Chips nach China verkaufen dürften, könnte dies ihren Umsätzen auf Dauer schaden. Außerdem wollen sich Wall-Street-Banken und Assetmanager mehr in China engagieren, nachdem Peking die Regeln für ausländische Unternehmen gelockert hat.

Ansonsten möchte Biden Bündnisse schmieden und den Klimawandel bekämpfen. Damit unterscheiden sich seine außenpolitischen Ziele stark von denen der Vorgängerregierung. Vielleicht wird er Chinas Hongkong- und Taiwanpolitik auch mit gezielteren Sanktionen beantworten. Mit diesem Risiko müssen wir leben.

## Noch immer gehen viele chinesische Unternehmen in den USA an die Börse<sup>1</sup> Börsengänge chinesischer Unternehmen an der Nasdaq und der NYSE

■ Anzahl der Börsengänge ■ Bruttovolumen (Mrd. USD)



## Wo sehen Sie Fallstricke?

**Thawley:** Biden und seine Leute werden versuchen, die Bündnisse der USA wiederzubeleben und bei der Chinapolitik mit den alten Verbündeten zusammenzuarbeiten. Nach landläufiger Meinung war die Politik der Vorgängerregierung sehr unilateral – *America first*. Biden muss jetzt eine internationale Koalition schmieden, um Einfluss auf China zu nehmen – in der Hoffnung auf ein neues Gleichgewicht.

1. Quelle: FactSet. Stand 31. Dezember 2020

Ziel ist wirtschaftliche Zusammenarbeit zum Wohle aller, wobei es China schwerer gemacht werden soll, die USA und ihre Verbündeten unter Druck zu setzen. Das wird nicht einfach sein.

Südkorea, Japan und Australien wenden sich schon jetzt hilfeschend an die USA, da sie im Westpazifik ein Gegengewicht zu China wünschen. Das ist schwierig, da bei den Beziehungen zu China stets auch große wirtschaftliche Interessen eine Rolle spielen. Die USA und ihre Verbündeten wollen mit China noch immer Geschäfte machen, und Anleger wollen hier noch immer investieren.

Die Biden-Administration könnte sich mit China auf eine Formel verständigen, die die weltwirtschaftliche Bedeutung des Landes anerkennt. Dadurch könnten die Wettbewerbsbedingungen fairer werden. Aus meiner Erfahrung im Regierungsapparat kann ich aber sagen, dass eine belastbare Einigung auf gemeinsame Grundsätze nicht einfach ist.

### **Könnte dies zu einer stärkeren Entkopplung der beiden Volkswirtschaften führen?**

**Thawley:** Ich rechne nicht mit einer Entkopplung. Davon hätten weder die USA noch die Welt etwas. Die USA und China werden auch in Zukunft enge wirtschaftliche Beziehungen pflegen, aber wohl eher dort, wo Technologietransfer und geistige Eigentumsrechte keine so große Rolle spielen. Beispiele sind landwirtschaftliche Produkte und einfache Konsumgüter.

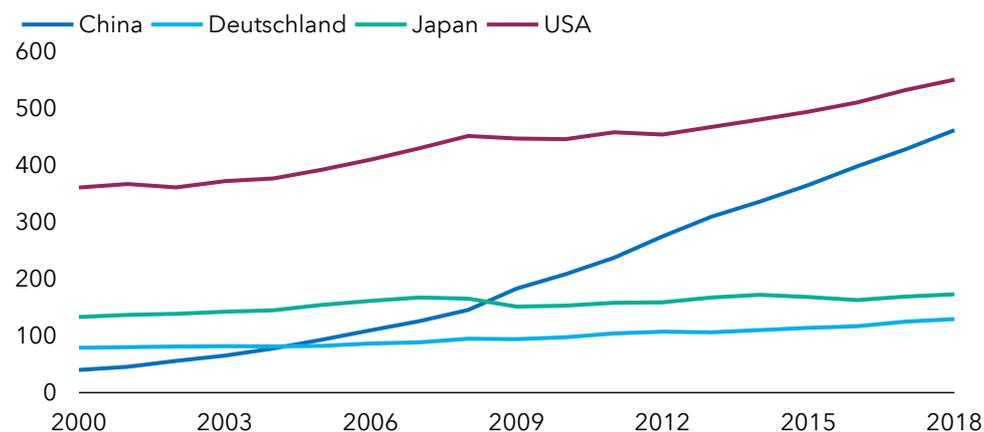
Früher haben Unternehmensinvestitionen und Technologietransfer die Wirtschaftsbeziehungen zwischen beiden Ländern bestimmt. Das hat sich geändert und wird sich weiter ändern. Die derzeitigen Restriktionen werden auch die Zusammenarbeit von Unternehmen erschweren, auf amerikanischer wie chinesischer Seite. Zu den wichtigsten Gütern, die die USA nach China exportieren, zählen Halbleiter, Erzeugnisse für die Luftfahrt und Autos.

Die Biden-Administration wird die Investitions- und Technologierestriktionen gegen China vermutlich systematisieren und genauer fassen. Das könnte für mehr Klarheit und Berechenbarkeit sorgen. Außerdem glaube ich, dass sich die US-Behörden auch in Zukunft vor allem mit Cyber-Themen, dem Schutz von Personen- und Verbraucherdaten und kritischer Infrastruktur befassen.

Wir stehen an einem Wendepunkt. Beim Internet wie in der Industrie steht uns eine zweigeteilte Welt bevor. Es ist völlig klar, dass die USA keine 5G-Technologie aus China importieren oder ihre eigenen modernsten Technologien nach China exportieren werden.

## China - von der Werkbank der Welt zum wachstumsstarken Innovator<sup>2</sup>

Inländische F&E-Ausgaben (brutto, Mio. USD)



### Was bedeutet dies für einzelne Unternehmen aus strategisch wichtigen Sektoren, etwa der Technologie?

**Chris Thomsen:** Im Technologiebereich teilt sich die Welt in zwei Blöcke: einen mit China als Zentrum, einen anderen mit den USA und ihren Verbündeten. Im Telekommunikationssektor sieht man dies bereits bei 5G: China hat die USA beim Netzwerkausbau hinter sich gelassen, und die USA sowie viele EU-Länder haben Huawei aus ihren Netzen verbannt.

Ein anderes schwieriges Thema sind Halbleiter. Unternehmen müssen mit neuen Handelsregeln zurechtkommen und sich entsprechend aufstellen, um die Nachfrage in den USA und China erfüllen. TSMC, der weltgrößte Chip-Auftragsfertiger, möchte in Arizona eine hochmoderne Fabrik bauen, und einige seiner Zulieferer planen ähnliche Investitionen in den USA. Zugleich verlagert ein führender koreanischer Speicherchiphersteller die Produktion einfacherer Chips teilweise nach China.

China möchte in Schlüsselindustrien autark werden. Der Ausbau der Halbleiterproduktion ist daher ein wichtiger Punkt des aktuellen Fünfjahresplans. Zurzeit sind chinesische Hersteller von Mobiltelefonen und anderer Elektronik stark von Taiwan, Korea und den USA abhängig. Hier beziehen sie höherwertige Halbleiter und Produktionstechnik.

Chinesische Unternehmen wie Tencent und Alibaba haben weltweit führende Plattformen für mobilen Zahlungsverkehr und Internetdienste aufgebaut, aber bei der Halbleiterherstellung ist China alles andere als führend. In vielen Bereichen wird es noch Jahre dauern, bis das Land moderne, wettbewerbsfähige Technologien entwickelt hat, etwa bei Speicherchips und Halbleitern der neuesten Generation. Zurzeit produziert Chinas führender Hersteller Chips im 14-Nanometer-Bereich und liegt damit mindestens zwei Generationen hinter dem Weltmarktführer zurück. Angesichts der weltpolitischen Unsicherheit fördert die Regierung sowohl staatliche als auch private Produzenten massiv, um die Technologielücke zu schließen.

2. Quelle: OECD

## Was bedeuten die amerikanisch-chinesischen Beziehungen für die Märkte?

**Thomsen:** Solange ich im Beruf bin, dürfte sich an der teilweisen Entkopplung und dem strategischen Wettbewerb zwischen den USA und China nichts mehr ändern. Natürlich kann man in spannungsreichen Zeiten langfristige Entwicklungen und Anlagechancen leicht aus dem Blick verlieren. Fest steht aber, dass China seit den Tagen der Planwirtschaft der 1980er große Fortschritte gemacht hat. Vorbei sind auch die 1990er- und 2000er-Jahre, als China die Werkbank der Welt war.

Trotz irritierender Schlagzeilen über Handelskriege bin ich optimistisch, dass China eines der attraktivsten Anlageziele der Welt bleiben wird. Dafür sprechen die junge und dynamische Bevölkerung und die immer gebildeter und besser ausgebildete Mittelschicht.

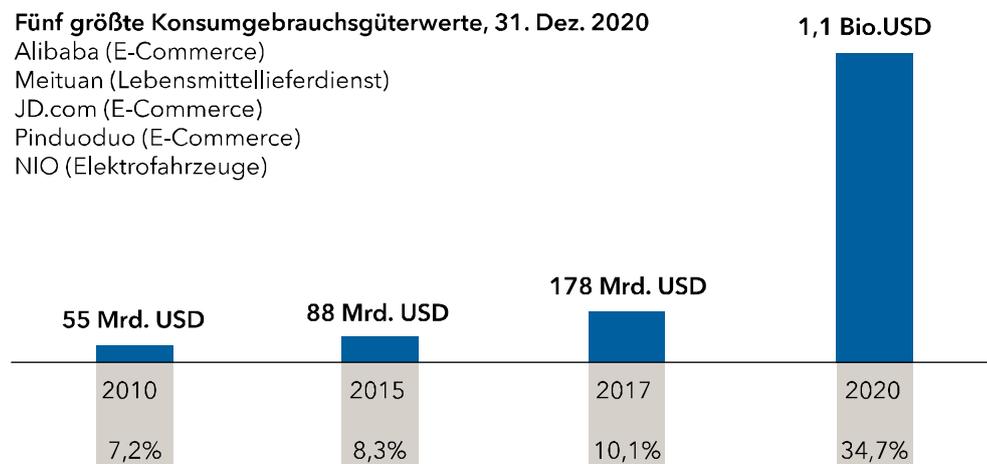
In China gibt es heute viele gut geführte und innovative Unternehmen. Durch den riesigen Binnenmarkt können erfolgreiche Firmen exponentiell wachsen. Viele der größeren Chinapositionen in meinem Portfolio hatten vor zehn Jahren noch nicht einmal eine Börsennotierung.

Durch den Handelskrieg konzentriert sich China noch stärker auf seine Binnenwirtschaft. Im Rahmen der neuen „Politik der zwei Kreisläufe“ setzt Peking auf vertikale Integration. Man möchte von der Weltwirtschaft unabhängiger werden und baut verlässliche inländische Lieferketten für alle Branchen auf, um inländische Vorprodukte und Dienstleistungen nutzen zu können.

Ich habe Branchen gemieden, die unter Handelskonflikten litten, etwa Exporteure oder staatliche Unternehmen, die meist nur wenig Ertrag erwirtschaften. Stattdessen interessieren mich Privatunternehmen, die in den Bereichen Technologie, Dienstleistungen und Gesundheit zu den National Champions von morgen werden können und denen die wachsende Mittelschicht zugutekommt. Hoffentlich leiden sie nicht zu stark unter internationalen Handelskonflikten und profitieren stattdessen mehr von langfristigen Trends.

## Enormer Wertzuwachs bei chinesischen Konsumgebrauchsgüterherstellern<sup>3</sup> Konsumgebrauchsgütersektor des MSCI China IMI

■ Konsumgebrauchsgüterwerte ■ Anteil am MSCI China IMI



3. Quellen: RIMES, MSCI. Marktkapitalisierung des Konsumgebrauchsgütersektors des MSCI China IMI am 31. Dezember 2020.

## Wo sehen Sie Wachstumschancen in China?

**Thomsen:** Ein Beispiel ist die Biopharmazie. Vor zehn Jahren gab es diese Branche in China noch fast gar nicht, doch heute stellt sie einige börsennotierte Unternehmen mit über 30 Milliarden US-Dollar Marktwert.

Chinesische Biopharmaziefirmen werden von internationalen Pharmariesen heute weithin anerkannt. Sie möchten gemeinsam mit ihnen Medikamente entwickeln, testen und herstellen. Zwei der wichtigsten Gründe dafür sind die Rückkehr chinesischer Wissenschaftler aus dem Ausland und das starke Wachstum der Wagniskapitalfinanzierungen für Start-ups im Gesundheitssektor.

Auch der chinesische Dienstleistungssektor hat sehr große Fortschritte gemacht. Hier interessieren mich Firmen, die sich an inländische Unternehmen und Verbraucher wenden.

Nehmen wir Unternehmenssoftware. Bei der Cloud-Technologie lag China lange hinter den USA. Aus chinesischer Sicht war Software ein Kostenfaktor und kein Mittel zur Produktivitätssteigerung. Heute investieren aber immer mehr chinesische Unternehmen in Software und nutzen auch Software-as-a-Service.

Der wachsende Wohlstand der chinesischen Verbraucher sorgt ebenfalls für Anlagemöglichkeiten. Der Bedarf an einer besseren Gesundheitsversorgung ist groß, und private Krankenhauskonzerne, die spezielle Behandlungen anbieten, haben sehr viel Wachstumspotenzial.

Da der chinesische Automarkt weiter reift, interessieren mich auch Händlernetze, die eng mit internationalen Automobilkonzernen zusammenarbeiten und zur Konsolidierung der fragmentierten Branche beitragen. Sie können nicht nur mit dem Verkauf von Neuwagen Geld verdienen, sondern auch mit dem margenstarken Servicegeschäft - Reparaturen und Inspektionen - sowie mit dem Gebrauchtwagenhandel.

Das spannendste Thema ist aber das Internet.

Früher haben Alibaba und Tencent ihre Wettbewerber kopiert. Doch dann entwickelten sie sich mehr und mehr zu äußerst hoch entwickelten, vielfältigen Plattformen. Heute kann man sie mit Fug und Recht als die erste Generation chinesischer Internetfirmen bezeichnen.

Mittlerweile gibt es auch viele innovative Firmen der zweiten und dritten Generation, geführt von dynamischen Unternehmern. Aufgrund der Größe und technologischen Reife des chinesischen Marktes sind sie enorm gewachsen. Ich halte es für sehr schwierig, solche Firmen außerhalb Chinas zu finden, und ich mag es, sie für mein Portfolio aufzuspüren.

---

*Michael Thawley ist politischer Volkswirt mit 49 Jahren Branchenerfahrung. Er hat einen Abschluss in Geschichte von der Australian National University.*

*Christopher Thomsen ist Aktienportfoliomanager mit 23 Jahren Branchenerfahrung. Er hat einen MBA von der Columbia Business School und einen BA in Internationaler Volkswirtschaftslehre von der School of Foreign Service der Georgetown University, Washington.*

---

**Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:**

- **Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.**
- **Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.**
- **Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.**
- **Wenn Ihre Anlagengewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.**
- **Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.**

Dieses Dokument, herausgegeben von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, sofern nicht anders angegeben, dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Drittquellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Diese Kommunikation ist weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

**In Deutschland** ist CIMC über ihre Niederlassung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

**In der Schweiz** wird diese Mitteilung von Capital International Sàrl (autorisiert und reguliert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)), einer Tochtergesellschaft der Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), herausgegeben.

© 2021 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **CR-388656 STR DE AT CH (DE) P**