

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig
Chief Investment Officer ODDO BHF AG



06. Mai 2022

WACHSTUMSRISIKEN IN CHINA

Für den 4. Mai 2022 wurden für Frankfurt am Main nach derzeitigem Stand 5.545 neue Fälle von Covid-19 gemeldet, eine deutliche Verbesserung gegenüber den vergangenen Wochen. Für die Metropolregion Schanghai meldete die staatliche Gesundheitskommission auf dem Höhepunkt der jüngsten Corona-Welle, am 28. April, 5.489 neue Fälle. Ganz China kam, glaubt man den Angaben, auf 5.659 Neumeldungen. Doch Zahlen, die in Frankfurt mit seinen 750.000 Einwohnern mittlerweile als Erfolg wahrgenommen werden, lösen in der 26 Millionen-Metropole Schanghai einen wirtschaftlichen Infarkt aus, der weit über die Grenzen Schanghais und Chinas hinauswirkt.

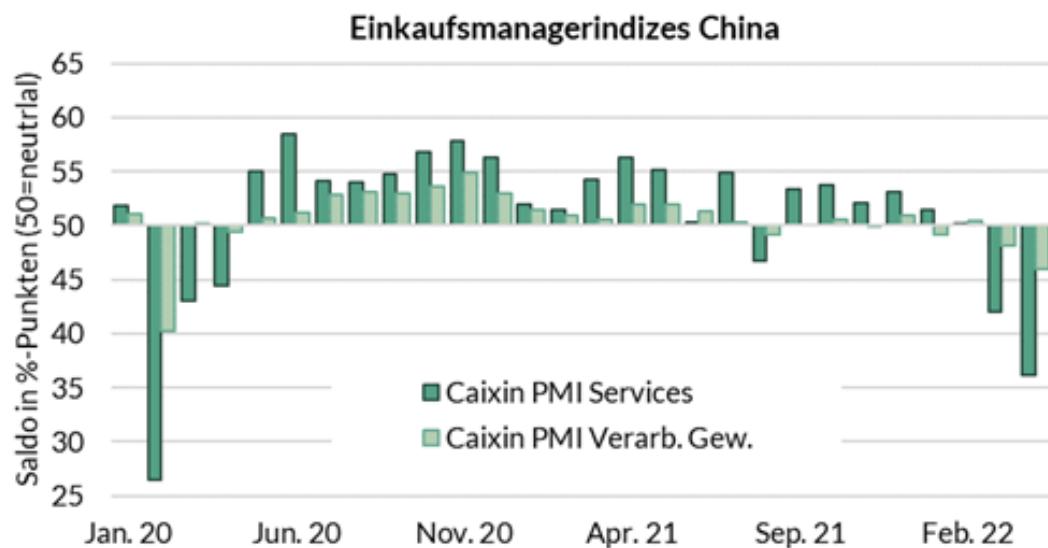
Den Unterschied macht die „Zero-Covid“-Strategie, der sich die chinesische Führung unter Präsident Xi Jinping verschrieben hat. Jedes Aufflackern der Infektion soll möglichst im Keim erstickt werden. Die verordnete Nulltoleranz hatte zur Folge, dass in Schanghai seit Anfang April strikte Ausgangsbeschränkungen herrschen. Die Einwohner sind aufgefordert, zu Hause zu bleiben. Menschen, die bei Massentests ein positives Ergebnis hatten, mussten sich umziehen, Schutzbekleidung anlegen und wurden direkt in zentrale Unterkünfte gebracht. Es wurden Straßensperren errichtet und Wohngebiete eingezäunt. Ganze Wohnanlagen und Stadtviertel, in denen eine Häufung von Fällen registriert worden war, wurden geräumt und die Bewohner mit Bussen in Quarantäneunterkünfte verfrachtet, teils Hunderte von Kilometern von Schanghai entfernt. Andere wiederum durften ihren Arbeitsplatz nicht mehr verlassen, damit Unternehmen oder staatliche Stellen einen Notbetrieb aufrechterhalten konnten. Zuhause schließlich gerieten viele Menschen angesichts von Ausgangsbeschränkungen, leeren Geschäften und Lieferproblemen in existenzielle Notlagen.

Einschließlich Schanghai sind insgesamt sechs Provinzen von Lockdowns betroffen. Trotz der inzwischen rückläufigen Infektionszahlen gelten weiterhin umfangreiche Einschränkungen, insbesondere auch im Reiseverkehr zwischen den Städten und Provinzen. In Peking finden derzeit Massentests statt, weil die Zahl der Neuinfektionen nach oben gelaufen ist; die Bewegungsfreiheit zwischen den Distrikten ist eingeschränkt, die Schulen sind geschlossen, und die Regale von Lebensmittelgeschäften sind aus Angst vor einem harten Lockdown leergefegt. Und angesichts der dogmatischen Vorgaben der Regierung dürften die regional Verantwortlichen lieber übervorsichtig bleiben als durch einen Corona-Ausbruch den Zorn der politischen Spitze auf sich zu ziehen. Diese hatte im Jahr 2020 die erfolgreiche Anwendung des Zero-Covid-Prinzips als Beleg für die „Überlegenheit des sozialistischen Systems chinesischer Ausprägung“ – Originalton Präsident Xi Jinping - gefeiert hatte. Die Welle von Lockdowns in China hinterlässt tiefe wirtschaftliche Spuren. Die wirtschaftliche Bedeutung Schanghais übersteigt die von Wuhan, wo im Jahr 2020 der Schwerpunkt des Infektionsgeschehens war, bei weitem.

Rein rechnerisch trägt Schanghai knapp 4% zum chinesischen BIP bei, ist aber eine zentrale Drehscheibe für unzählige wirtschaftliche Aktivitäten in China, insbesondere auch in den angrenzenden Provinzen Zhejiang und Jiangsu. Darüber hinaus ist China ein wichtiger Markt für zahlreiche internationale Unternehmen, und dortige Produktionsstätten sind ein wesentliches Glied der globalen Lieferketten. Phasenweise warteten Schiffe vor dem Hafen von Schanghai tagelang, um einlaufen zu können und weitere Tage, um be- oder entladen zu werden. In der Hochphase dauerte es durchschnittlich 8 Tage, bis Schiffe abgefertigt waren.

Im Hafen stauten sich die Container für den Weitertransport, und vor der Stadt stauten sich die Lastwagen. Weltweit fehlen die in China blockierten Transportkapazitäten an Schiffen und Containern. Ein logistischer Albtraum von globaler Dimension.

Zwar war das chinesische Wirtschaftswachstum des ersten Quartals mit 4,8% im Vergleich zum Vorjahr noch recht erfreulich, doch bereits im März schwächte sich die Dynamik ab. Die aktuellen Zahlen für den Caixin-Einkaufsmanagerindex zeigen im April 2022 einen scharfen Einbruch sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor, auf 46,0 bzw. 36,2 (s. Abb. 1). Die Schwelle zwischen Expansion und Kontraktion liegt bei 50. Selbst wenn sich die Corona-Lage in China langsam normalisiert (wofür es angesichts der Infektiosität der Omikron-Variante keine Garantie gibt), dürften die Verantwortlichen angesichts der politischen Bedeutung die Einschränkungen nur vorsichtig zurückführen. Zudem belasten weitere Faktoren die chinesische Wirtschaft.



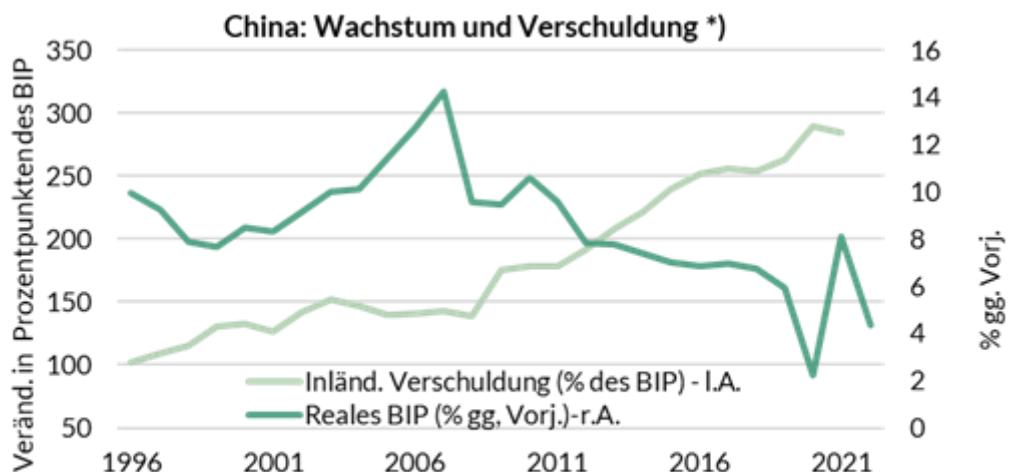
Quelle: Refinitiv Datastream, 01.01.2020-30.04.2022

Hier ist zunächst die Schwäche des Immobilienmarktes zu nennen. Die chinesische Regierung hatte nach den kreditgetriebenen Exzessen der vergangenen Jahre im letzten Jahr die regulatorischen Vorgaben („3 red lines“) verschärft und damit eine Konsolidierung des Sektors und eine deutliche Abkühlung der Bautätigkeit und des Immobilienmarktes ausgelöst. Weitere regulatorische Eingriffe beschränkten die Geschäftsaktivitäten von Technologieunternehmen wie Alibaba oder Tencent und des privaten Bildungssektors.

Zweitens dämpft die durch den Ukraine-Krieg und die Energiepreisseigerungen ausgelöste weltweite Verlangsamung der Wirtschaftsaktivitäten die Nachfrage nach chinesischen Produkten, und die höheren Rohstoffkosten schrumpfen die Margen der Hersteller. Hinzu kommt, dass die Wachstumsrisiken durch neue Covid-Wellen, das Bemühen der internationalen Unternehmen um weniger krisenanfällige Lieferketten, und die Verschlechterung der globalen Wachstumsperspektiven die Investitionsbereitschaft in China bremst. Gerade auch die westlichen Unternehmen beginnen zunehmend, ihre Investitionspläne zu überprüfen. Eine kürzlich veröffentlichte Umfrage der Handelskammer der EU in China gibt an, dass 23% der befragten Unternehmen vor dem Hintergrund der Covid-Politik darüber nachdenken, ihre laufenden oder geplanten Investitionen zu verlagern.

Die chinesische Regierung hatte das Wachstumsziel für das Jahr 2022 mit 5,5% angegeben. Unter den aktuellen Vorzeichen erscheint dies nur schwer zu realisieren; selbst der Internationale Währungsfonds, der der chinesischen Führung nur selten in die Parade fährt, schätzt das erreichbare Wachstum mit 4,4% weitaus bescheidener ein. Präsident Xi Jinping scheint sich allerdings in dem halben Jahr vor dem 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas, der ihm eine historisch außerordentliche dritte Amtszeit als Präsident sichern soll, keine politische Blöße geben zu wollen. Wachstum hat letztlich die Funktion, die Macht der Partei und ihrer Führung zu sichern. So wurden mittlerweile einige Initiativen zur schärferen Regulierung der Internet-Unternehmen – beispielsweise Pläne, die Internet-Nutzung von jungen Menschen zu begrenzen – auf Eis gelegt. Zur Kompensation der gestiegenen Weltmarktpreise wurden die Einfuhrzölle auf Kohle auf null gesetzt, die People's Bank of China geht entgegen dem internationalen Trend auf Lockerungskurs (was zur Schwäche des Renminbi beiträgt).

Ende April wurde auch ein umfangreiches Paket von Infrastrukturinvestitionen angekündigt, die das Wachstum und die nationale Sicherheit stärken sollen. Die Regierung will in „grüne“ und CO2-schonende Energieerzeugung investieren, das Netz von Öl- und Gaspipelines ausbauen und regionale Flughäfen bauen, insbesondere auch für den Gütertransport. Darüber hinaus sollen sich die Investitionen auf Super- und Cloud-Computing, Künstliche Intelligenz und Breitbandnetze konzentrieren.



Quelle: Refinitiv Datastream, 01.01.1996-31.12.2022;
*) Verschuldung nicht-finanzialer inländischer Sektoren

Damit greift die chinesische Führung auf das alte Drehbuch der chinesischen Makrosteuerung zurück: „Wachstumslücken“ werden mit Hilfe schuldenfinanzierter Infrastrukturinvestitionen gestopft (s. Abb. 2).

Xi fordert „äußerste Anstrengungen“ und betont zudem den Aspekt der nationalen Sicherheit. Bedenken, die in den letzten Jahren gegenüber der steigenden und oft ineffizient eingesetzten Verschuldung geäußert wurden, werden hintenangestellt. Es bleibt abzuwarten, ob der neue Stimulus mehr als ein Strohfeuer entfacht. Die ohnehin hohe inländische Verschuldung (Staat und privater Sektor) steigt jedoch weiter.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann

MARKTÜBERSICHT

06.05.2022

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3652,5	-4,0	-4,0	-15,0
DAX 40	13800,1	-2,1	-2,1	-13,1
CAC 40	6290,8	-3,7	-3,7	-12,1
FTSE 100	7467,2	-1,0	-1,0	1,1
SMI	11827,5	-2,5	-2,5	-8,1
S&P 500	4146,9	0,4	0,4	-13,0
Nasdaq Comp.	12317,7	-0,1	-0,1	-21,3
Nikkei 225	27003,6	0,6	0,6	-6,2
CSI 300	3908,8	-2,7	-2,7	-20,9
Hang Seng	19997,3	-5,2	-5,2	-14,5
Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,875	0,5	0,5	0,75
SNB Sichtdeinlagen	-0,75	0	0	0
Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	1,03	0,10	0,10	1,21
UST-Note 10 J.	3,06	0,13	0,13	1,55
Schweiz 10 J.	0,91	0,04	0,04	1,04
Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,0501	-0,4	-0,4	-7,6
EUR in GBP	0,8532	-1,7	-1,7	-1,4
EUR in CHF	1,0340	-0,8	-0,8	0,3
US-Dollar Index **)	103,832	0,8	0,8	8,5
Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1875,0	-1,2	-1,2	2,5
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	111,51	2,0	2,0	43,4

Letzte Aktualisierung: 06.05.2022 09:38

Quelle: Bloomberg. Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % bzw. in Prozentpunkten (Pp);

*) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Andreas Framke

+49 69 94 41 80 55

andreas.framke@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapierbendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2022, Herausgeber: ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.