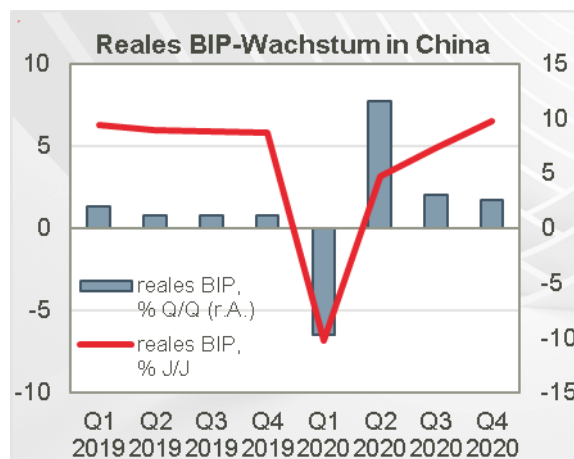


CHINA: SCHWUNGVOLL AUS DER KRISE

Vor einem Jahr begann sich das Coronavirus in China auszubreiten. Am 8. Januar 2020 hatten chinesische Wissenschaftler ein neues Virus identifiziert, das für eine wachsende Zahl „untypischer Lungenentzündungen“ in Wuhan verantwortlich sein sollte. Trotz eines drastischen Lockdowns am 23. Januar hatte sich das Virus schon eine Woche später über alle Provinzen der Volksrepublik ausgebreitet. Am 31. Januar erklärte die WHO, der Ausbruch sei von internationaler Bedeutung und ein Risiko für Länder mit weniger robusten Gesundheitssystemen. Doch bereits Ende Februar, als die WHO den Ausbruch zu einer Pandemie erklärte, war die Epidemie in China weitgehend gestoppt. Anfang März war die Zahl der erfassten Neuinfektionen – in chinesischer Abgrenzung - landesweit unter 100 gefallen, Mitte März galten die meisten Regionen wieder als „Gebiete mit niedrigem Risiko“.

Zwar mehren sich derzeit Nachrichten über lokale Ausbrüche von Covid-19, doch kaum bestreitbar hat China die Epidemie besser in den Griff bekommen als die meisten westlichen Länder. Dieser Erfolg spiegelt sich in der wirtschaftlichen Entwicklung: Der starke Einbruch im ersten Quartal 2020 um 9,7% (saisonbereinigt, in % gegen Vorquartal) wurde durch einen noch stärkeren Anstieg im zweiten Quartal (+11,6%) bereits mehr als ausgeglichen; die Dynamik blieb auch in den beiden folgenden Quartalen mit Wachstumsraten von 3,0 bzw. 2,6% weit überdurchschnittlich, so dass sich für das Gesamtjahr 2020 ein Anstieg des realen BIP um 2,3% errechnet (siehe Grafik).



Das Wachstum des vergangenen Jahres geht zu einem wesentlichen Teil auf die Investitionstätigkeit zurück, die für China ein hohes Gewicht hat und ein wichtiges staatliches Steuerungsinstrument ist. Der Wachstumsbeitrag der Investitionen entspricht 2,2 Prozentpunkten. Der Beitrag der (Netto-)Exporte ist leicht positiv, während die Verbrauchsausgaben - trotz einer kräftigen Erholung im Jahresverlauf – leicht unter dem Vorjahresniveau bleiben. In nichtpreisbereinigter Rechnung weist die chinesische Statistikbehörde für 2020 einen Anstieg der Anlageinvestitionen um 2,9% aus, wobei sich die Investitionen der staatlichen Unternehmen sogar um 5,3% erhöhten. Deutlich ausgeweitet wurden insbesondere die Ausgaben für Infrastruktur (insb. Versorger), aber auch im Erziehungs- und ganz besonders im öffentlichen Gesundheitssektor sowie in der pharmazeutischen Industrie; im High Tech-Sektor (Güter und Dienstleistungen), der eine wirtschaftspolitisch besonders hervorgehobene Stellung einnimmt, wurden die Investitionen um 10,6% gesteigert. Der Immobiliensektor ist mit einem Plus von 7,0% einmal mehr weit vorne dabei.

Die starke Erholung ab dem zweiten Quartal spiegelt aber auch den Nachholbedarf der inländischen Nachfrager und auch eine lebhafte Auslandsnachfrage. Entsprechend verursachten die Lieferengpässe im ersten Quartal einen beträchtlichen Lieferstau, der in der Folgezeit abgearbeitet wurde. Zur Erfolgsgeschichte trägt aber auch bei, dass die Regierungen speziell in der westlichen Welt viel Geld in die Hand genommen haben, um die Gesundheits- und Wirtschaftskrise zu bekämpfen und die Einkommen der Haushalte abzusichern. Denn die chinesische Wirtschaft war frühzeitig wieder lieferfähig und hatte dann die für Corona-Zeiten „richtigen“ Produkte im Angebot. Beispielhaft lassen sich hier nennen: Pharmazie- und Medizinprodukte (Schutzmasken!), Technologieprodukte (Computer, Kommunikationstechnologie, Halbleiter, Chips) oder Produkte für Freizeit und Unterhaltung (Spiel-, Sportgeräte, Fahrräder(-komponenten)). Im Gesamtjahr 2020 erreichten die chinesischen Exporte damit ein Plus von 3,6%, der Handelsbilanzüberschuss erhöhte sich um rund 114 Mrd. (27%!) auf 535 Mrd. US\$. Die Dynamik der Exportentwicklung spiegelt sich besonders in den Wachstumszahlen zum Jahresende: Im Dezember lagen die chinesischen Exporte im Dezember gut 18% über dem Niveau des Vorjahres (Dreimonatsdurchschnitt 16,7%).



Diese Entwicklung ist gerade auch deshalb bemerkenswert, weil die US-Strafzölle und sicherheitspolitisch begründete Importbeschränkungen weiterhin in Kraft sind und das Phase-1-Abkommen eigentlich deutlich höhere chinesische Importe aus den USA vorgibt (tatsächlich erreicht China 2020 aber wohl nur rund die Hälfte des „Plansolls“). China hat sich von einem low cost-Anbieter - der „Werkbank der Welt“ - zu einem Konsumenten-getriebenen Marktteilnehmer entwickelt; mit seinen 1,4 Milliarden Einwohnern verfügt das Land über einen großen Heimatmarkt, der mit zunehmender wirtschaftlicher Integration der Pazifikanrainerstaaten (beispielsweise auf Basis des RCEP-Abkommens) noch wachsen könnte. Durch die Größe des Heimatmarktes und durch die Stellung Chinas im Welthandel – fast 30% der weltweiten Produktion im verarbeitenden Gewerbes kommen aus China - ergeben sich Skaleneffekte, die die Wettbewerbsfähigkeit, die Marktmacht und die Ertragskraft der chinesischen Unternehmen stärken. Verstärkt wird dies durch technologische Spitzenleistungen als Alleinstellungsmerkmal, wie beispielsweise im Bereich der 5G-Technologie.

Dabei muss man keinesfalls die Augen vor Problemen verschließen: Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ist die Kapitalproduktivität in China rückläufig und schwach, ein Indiz dafür, dass Investitionen oft ohne Rücksicht auf die Rentabilität durchgeführt werden. Der aufgeblähte Bankensektor vergibt Kredite oftmals mehr nach politischen als wirtschaftlichen Kriterien; neben interessanten, privatwirtschaftlich geführten Unternehmen wie z.B. Tencent oder Alibaba gibt es stark verschuldete, marode Staatsunternehmen oder auch hochspekulative Immobilienentwickler. Andere Risiken liegen in der politischen Sphäre: Der handelspolitische Konflikt zwischen den westlichen Industriestaaten und China dürfte trotz des Abgangs von Donald Trump kaum an Schärfe verlieren, denn die USA und auch die EU stoßen sich zusehends an der staatlich subventionierten und flankierten Expansion chinesischer Unternehmen (z.B. die „Belt and Road“-Initiative), während ausländischen Unternehmen der gleichberechtigte Zugang zum chinesischen Markt unverändert schwer gemacht wird. Zudem werden die außen- und sicherheitspolitischen Reibungsflächen größer.

Trotz dieser Vorbehalte sprechen die wirtschaftlichen Fortschritte dafür, dass auch Anleger ohne „spekulative Neigungen“ chinesischen und, etwas allgemeiner, Unternehmen aus den fernöstlichen Schwellenländern mehr Aufmerksamkeit zukommen lassen sollten. Zunächst sind die asiatischen Aktienmärkte derzeit interessant, weil das Bewertungsniveau trotz der relativen wirtschaftlichen Stärke der Region vergleichsweise verhalten ist und gerade dort viele Unternehmen von der erwarteten zyklischen Erholung der Weltwirtschaft profitieren könnten. Etwas grundsätzlicher bieten die asiatischen Märkte bei sorgfältiger Selektion eine Möglichkeit der Partizipation am überdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum und der regionalen Diversifikation, ohne dabei qualitative Standards zu vernachlässigen.

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
 22.01.2021

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3618,4	0,5	1,8	1,8
DAX 30	13906,7	0,9	1,4	1,4
CAC 40	5590,8	-0,4	0,7	0,7
FTSE 100	6715,4	-0,3	3,9	3,9
SMI	10913,1	0,3	2,0	2,0
S&P 500	3853,1	2,3	2,6	2,6
Nasdaq Comp.	13530,9	4,1	5,0	5,0
Nikkei 225	28631,5	0,4	4,3	4,3
CSI 300	5569,8	2,0	6,9	6,9
Hang Seng	29443,7	3,0	8,1	8,1

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	0
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,49	0,05	0,08	0,08
US T-Note 10 J.	1,10	0,02	0,19	0,19
Schweiz 10 J.	-0,42	0,04	0,13	0,13

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,2159	0,6	-0,5	-0,5
EUR in GBP	0,8891	0,0	0,5	0,5
EUR in CHF	1,0768	-0,1	0,4	0,4
US-Dollar Index **)	90,26	-0,6	0,4	0,4

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1860,4	1,7	-2,0	-2,0
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	55,54	0,8	7,2	7,2

Letzte Aktualisierung: 22.01.2021 08:48

 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**

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist 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 insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

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

Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation 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 der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. 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 der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, 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 der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation 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 oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation 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 der Publikation 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. Die 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.