

Mit voller Kraft

Die Stärke Xi Jinpings und Chinas wirtschaftlicher Ausblick

UBS Asset Management

Von Hayden Briscoe, Head of Fixed Income Asia Pacific



Der Parteitag der KP Chinas hat erhebliche Folgen für Investoren. Xi Jinping verfügt nach dem Parteitag über eine gestärkte Machtbasis und kann so mit voller Kraft für eine Agenda kämpfen, die Chinas zyklischen Mini-Abschwung verlängern, aber auch attraktive Gelegenheiten für Investoren schaffen wird.

Chinas stärkste Führungsperson seit Deng Xiaoping

Xi Jinping geht aus dem Parteitag als Chinas stärkste Führungsperson seit Deng Xiaoping hervor. Sein politisches Gedankengut wurde in das Parteistatut aufgenommen, und seine Unterstützer besetzen leitende Positionen auf allen Regierungsebenen.

Dies markiert einen Wandel gegenüber Xis Machtübernahme im Jahr 2012. Zu dieser Zeit hatten Schützlinge früherer Parteiführer die Mehrzahl der Leitungsfunktionen der Partei inne. Heute dominieren Xi und seine Anhänger die Partei und, mit vier von sieben Mitgliedern im Ständigen Ausschuss des Politbüros, auch ihr wichtigstes Entscheidungsgremium.

Seine gestärkte Unterstützerbasis und hervorgehobene Position bedeuten, dass Xi nun mit freier Hand und größerer Entschlossenheit die in seiner Eröffnungsrede am 18. Oktober aufgestellte Agenda verfolgen kann, die unter anderem die Durchsetzung von Reformen, die Kontrolle finanzieller Risiken, die Regulierung des Immobilienmarkts und den Schutz der Umwelt umfasst.

Absage an den 'Präsidenten-Put'

Bezeichnenderweise verzichtete Xi in seiner Rede darauf, ein konkretes volkswirtschaftliches Wachstumsziel zu benennen. Dies signalisiert ein verändertes Herangehen an das Management der Volkswirtschaft.

Chinesische Parteiführer waren in der Vergangenheit regelmäßig bemüht, definierte Wachstumsziele zu er-

reichen. China-B Beobachter gewöhnten sich an den chinesischen 'Präsidenten-Put' – eine inoffizielle Garantie, dass die Regierung mit Kredithilfen das Erreichen der Wachstumszahlen sichern wird, oft zulasten einer längerfristig gesunden Volkswirtschaft.

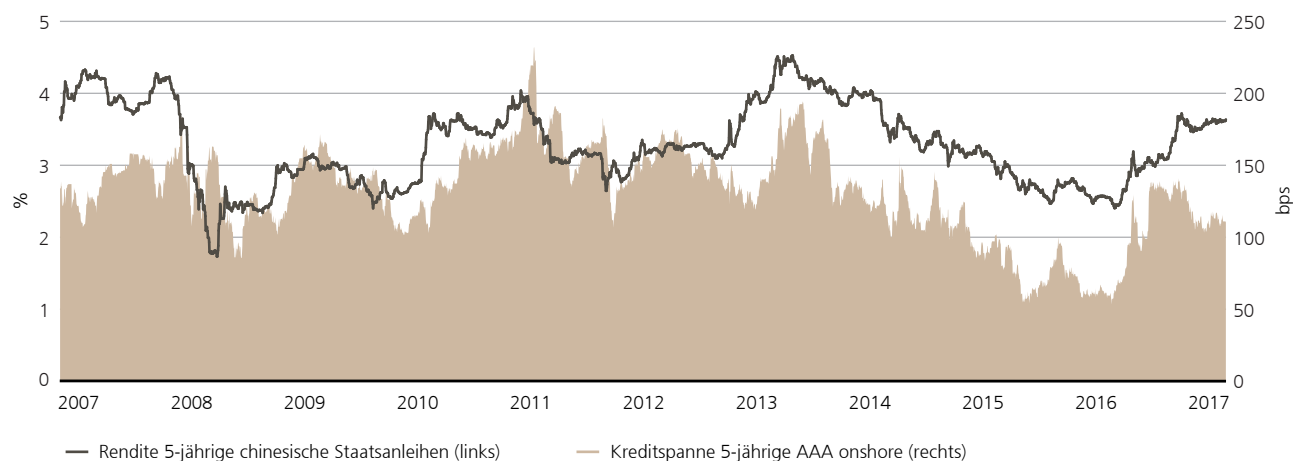
Wie von uns bereits prognostiziert¹ wurde, zeigt Xis Rede, dass der 'Präsidenten-Put' Vergangenheit ist. Xi besitzt nun ausreichend Macht und politisches Kapital, um auch schwächeres Wachstum durchzustehen und die Regierungspolitik stärker an Reformen auszurichten, die das langfristige wirtschaftliche Wachstumspotenzial verbessern.

Regierungspolitik setzt neue Schwerpunkte

Aus diesem Grund rücken Umweltfragen in den Vordergrund. Umweltverschmutzung ist ein zunehmend heikles Thema für die Öffentlichkeit und wird auch staatlicherseits inzwischen ernst genommen. Von der Zentralregierung finanzierte Inspektionsteams reisen durch das Land, überprüfen Lokalbeamte und Unternehmen vor Ort und zwingen sie, überalterte umweltschädliche Fabriken zu schließen und neue Umweltstandards zu erfüllen.

Auch die Immobilienpolitik, von den Behörden gern zur Ankurbelung der Konjunktur in schlechten Zeiten genutzt, macht einen Wandel durch. In seiner Rede betonte Xi: „Ein Haus ist zum Wohnen gemacht, nicht zum Spekulieren.“ Politische Erklärungen zeigen, dass sich die Regierung zunehmend damit befasst, neue Verordnungen zu erlassen, darunter Regeln zur Abwehr von Spekulationen, sowie Reformen der

Renditen von Staatsanleihen steigen, Kreditspannen weiten sich aus



Quelle: Bloomberg. Stand 9. Oktober 2017

Mietmärkte voranzubringen und die landesweite Verbreitung von staatlich unterstützten Immobilienkäufen zurückzufahren. Dies deutet darauf hin, dass 2018 auch bei schwächerem Wachstum eine ausufernde Politik zur Unterstützung der Märkte nicht zu erwarten ist.

Schuldenabbau und Chinas zyklischer Mini-Abschwung

Neben den genannten Faktoren bedeutet Xis Fokus auf Durchführung von Reformen und Eindämmung finanzieller Risiken, dass der Prozess des Schuldenabbaus, der zu geringerer Liquidität, höheren Geldmarktzinsen, steigenden Anleiherenditen und seit Ende 2016 zu einem rückläufigen Kreditwachstum geführt hat, sich fortsetzen wird. Vertreter der Chinesischen Bankenaufsichtsbehörde (CBRC) haben dies in den Tagen nach Xis Parteitagrede bestätigt.²

Auch der Wechsel des politischen Personals unter Xi stützt diese Strategie. Guo Shuqing – der reformorientierte Leiter der Bankenaufsicht, der für die Durchführung der jüngsten Kampagne zum Schuldenabbau verantwortlich war – ist Berichten zufolge der aussichtsreichste Kandidat³ für die Nachfolge von Zhou Xiaochuan, dem scheidenden Gouverneur der People's Bank of China. Unter der Leitung von Guo Shuqing erwarten wir einen harten Kurs gegenüber dem Finanzsektor und eine Fortsetzung des Schuldenabbaus.

Diese Faktoren festigen unsere Erwartung eines verlängerten zyklischen Mini-Abschwungs bis Ende 2017 und ins Jahr 2018 hinein. Jüngste Daten zeigen tatsächlich ein langsames Wachstum bei Immobilienverkäufen⁴ und privaten Investitionen⁵. Das deutet unserer Ansicht nach darauf hin, dass die Verlangsamung begonnen hat.

Folgen für die Schwellenländer Ende 2017 und 2018 spürbar

Das bedeutet eine Kehrtwende gegenüber der Situation Ende 2016, als die wirtschaftliche Erholung Chinas den Wachstumserwartungen einen Schub verlieh – vor allem in Märkten, die über den Rohstoffhandel eng mit China verbunden sind. Die Erholung trieb die Erzeugerpreisindizes (PPI) nach oben, ließ die Exporte wachsen, stärkte die Finanzierungssalden und unterstützte steigende Gewinnerwartungen für Energie- und Bergbauunternehmen.

Mit dem schwächeren Wachstum in China stellt sich nun die Frage, ob die höheren Wachstumserwartungen unterstützt bleiben, besonders in Schwellenländern, die über bedeutende Handelsbeziehungen mit China verfügen. Angesichts unserer Erwartung, dass die Schwellenländer die Folgen von Chinas Verlangsamung Ende 2017 und 2018 spüren werden, glauben wir, dass das richtige Timing der zentrale Faktor jeder Anlagestrategie sein wird.

Steigende Anleiherenditen – eine überzeugende Gelegenheit für Investoren

Chinas wirtschaftliche Verlangsamung und die gewandelte Einstellung seiner Regierung verändern den Ausblick für die Schwellenländer, schaffen aber zugleich überzeugende Gelegenheiten für Investoren.


Der stetige Anstieg der inländischen Anleiherenditen im vergangenen Jahr bietet Investoren die Gelegenheit, ihr Portfolio um längere Laufzeiten zu ergänzen, vor allem, da die aktuellen Renditen im Bereich von 3,75 Prozent⁶ im Vergleich zu Festzinsgelegenheiten weltweit attraktives Wertpotenzial bieten und sowohl hohe nominale und reale Erträge als auch das Potenzial für Kapitalzuwachs aufweisen.

Quellenangaben:

- 1 UBS China Market Outlook
<https://www.ubs.com/magazines/markets-research/en/white-papers/2017/china-market-outlook.html>
 - 2 China Economic Review: China banking regulator vows greater oversight
<http://www.chinaeconomicreview.com/china-banking-regulator-vows-greater-oversight>
 - 3 SCMP: Liberal market reformer set to be named as China's next central bank governor
<http://www.scmp.com/news/china/policies-politics/article/2116293/liberal-market-reformer-set-be-named-chinas-next>
 - 4 China NBS: National Real Estate Development and Sales in the First Nine Months of 2017
http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/201710/t20171023_1545147.html
 - 5 China NBS: Private Investment in Fixed Assets for the First Nine Months of 2017
http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/201710/t20171023_1545126.html
 - 6 Bloomberg: Don't Panic: China's Debt Crackdown May Actually Be Good for Bonds
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-17/china-bonds-to-benefit-from-deleveraging-drive-fidelity-says>
-

Dieses Dokument ersetzt keine portfolio- und fondsspezifischen Materialien. Der Kommentar erfolgt auf Makro- oder Strategieebene und bezieht sich nicht auf irgendeinen registrierten oder anderen Anlagefonds.

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für professionelle und semi-institutionelle Anleger nach dem Kapitalanlagegesetzbuch. UBS Fonds nach deutschem, EU- und ausländischen Rechts. Investitionen in die dargestellten Produkte sollten nur nach gründlichem Studium des jeweiligen aktuellen Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen erfolgen, die kostenlos schriftlich bei UBS Europe SE (Zahlstelle/ Vertreter und ggf. Repräsentant für UBS-Fonds EU- und/oder ausländischen Rechts) bzw. bei UBS Asset Management (Deutschland) GmbH, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main angefordert werden können oder im Internet unter www.ubs.com/deutschlandfonds abrufbar sind. Die wesentlichen Anlegerinformationen sind im Internet in deutscher und/oder englischer Sprache veröffentlicht, wobei die deutsche Fassung maßgeblich ist. Die Verkaufsprospekte der Fonds, die nicht in Deutschland domiziliert sind, sind in englischer und/oder deutscher Sprache veröffentlicht. Jahres- und Halbjahresberichte können ebenfalls in Internet kostenlos heruntergeladen werden. Die Anlagegrenzen des Risikomanagements des Investmentvermögens, die Risikomanagementmethoden und die jüngsten Entwicklungen bei den Risiken und Renditen der wichtigsten Kategorien von Vermögensgegenständen des Investmentvermögens sind in den jeweiligen Verkaufsprospekten näher beschrieben. Anteile der erwähnten UBS Fonds dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt mögliche bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Gebühren und Kosten unberücksichtigt. Gebühren und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument enthält „zukunftsgerichtete Aussagen“, die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders angegeben): UBS Asset Management (ein Geschäftsbereich des UBS-Konzerns). © UBS 2017. Das Schlüsselymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

Folgen Sie UBS Asset Management auf [LinkedIn](#) 

© UBS 2017. Alle Rechte vorbehalten.
www.ubs.com/deutschlandfonds

Nur für professionelle und qualifizierte Kunden

