

Investieren in China

Chancen für globale Anleger

Solita Marcelli, Chief Investment Officer Americas
Alejo Czerwonko, Chief Investment Officer Emerging Markets Americas
Jason Draho, Head of Asset Allocation Americas

In den vergangenen 20 Jahren ist Chinas Wirtschaft um das Fünffache gewachsen. Heute entfallen ca. 20% der gesamten globalen Wirtschaftsleistung und 30% des jährlichen globalen BIP-Wachstums auf das Land. Indes ist die Marktkapitalisierung des chinesischen Aktienmarktes um das 25-Fache gestiegen und macht nun fast 11% der weltweiten Aktienmarktkapitalisierung aus. Der Markt für handelbare chinesische Schuldtitel ist von USD 200 Mrd. auf USD 16 Bio. gewachsen. Zudem liegt der chinesische Renminbi bei den weltweit am häufigsten gehandelten Währungen auf dem achten Platz (Stand 2019) und hat sich bei den internationalen Reserveallokationen der Zentralbanken einen Platz gesichert.

Dennoch ist China im Vergleich zu seinem Gewicht in globalen Benchmarks in den Portfolios vieler globaler Anleger stark unterrepräsentiert, sei es aufgrund eines unzureichenden Verständnisses der Anlagechancen, der Komplexität der Märkte oder aus anderen Gründen.

Warum China?

Zu gross und zu wichtig, um ignoriert zu werden

Einige der überzeugendsten Wachstumschancen der Welt sind in China anzutreffen – ein Grund für unsere Erwartung, dass die Renditen chinesischer Aktien und festverzinslicher Anlagen in den kommenden Jahren solide über denen der Industrieländer liegen werden. China strebt nach Innovation und technologischer Autarkie. Die Ausgaben des Landes für Forschung und Entwicklung wachsen doppelt so schnell wie in den USA und das Land verfügt über die höchste Zahl an Supercomputern und Industrierobotern. China hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2060 die CO₂-Neutralität zu erreichen, ermöglicht durch «intelligenter» Infrastruktur und eine Führungsposition in der Batteriezelltechnologie für Elektrofahrzeuge. China ist auch führend bei der digitalen Disruption, die derzeit im Einzelhandel und in der Finanzindustrie zu beobachten ist, und der Anteil Chinas von 57% am globalen E-Commerce-Markt ist einer der Gründe, warum das Land beim Übergang zu einer bargeldlosen Gesellschaft die Nase vorn hat.

Die wachsenden Spannungen zwischen den USA und China der letzten Jahre bringen neue Risiken mit sich, doch könnten

die unterschiedlichen wirtschaftlichen und technologischen Modelle der beiden Länder nebeneinander bestehen, sei es kooperativ oder in Konkurrenz zueinander. Da beide Länder in den kommenden Jahren ihre Macht und ihren Einfluss auf den Prüfstand stellen werden, sollten Anlegerinnen und Anleger widerstandsfähige Portfolios aufbauen, die allen Eventualitäten standhalten. Mit Blick auf das wirtschaftliche, politische und finanzielle Gewicht des Landes in einer sich schnell verändernden Welt spricht dies für ein Engagement in chinesischen Vermögenswerten.

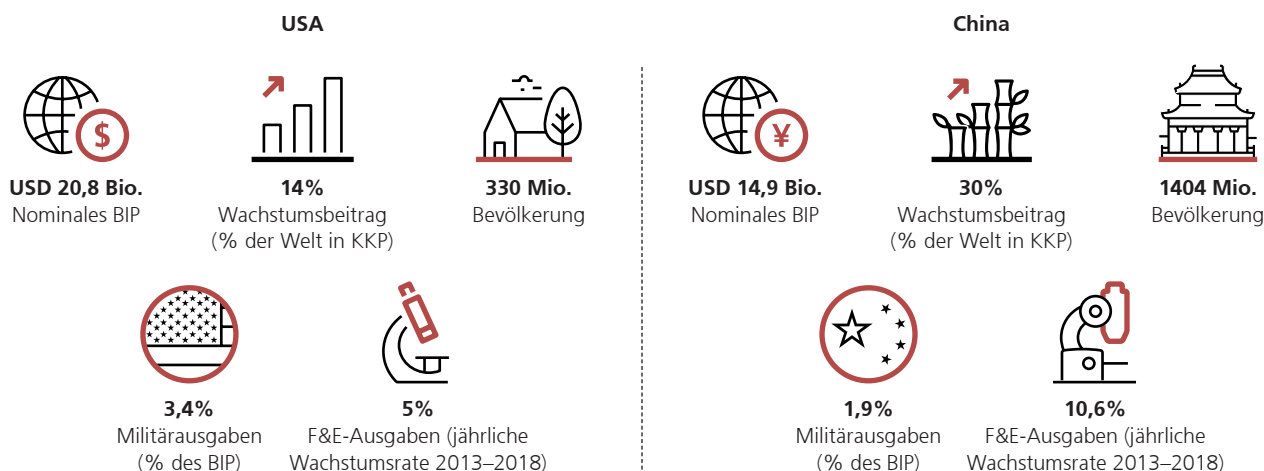
Aktien- und Anleihenmärkte

Ein Boom-Land, das sich rasant entwickelt

Die Welt der chinesischen Aktien ist komplex, wird aber leichter verständlich, wenn man die Märkte einzeln betrachtet. Beginnt man mit dem Universum aller chinesischen Aktien, können diese in Onshore- und Offshore-Aktien unterteilt werden. Der Onshore-Markt, auch als A-Aktienmarkt bekannt, wird in

Die USA und China

Ein Vergleich



Quelle: IMF, Weltbank, UN, UBS per Februar 2021

Festlandchina über die Börsen in Shanghai und Shenzhen gehandelt. Der Offshore-Markt, der ausserhalb des Festlandes gehandelt wird, umfasst H-Aktien, die an der Börse in Hongkong notiert sind, sowie American Depositary Receipts chinesischer Unternehmen. Der Onshore-Markt weist einen höheren Anteil an inländisch orientierten Sektoren und staatlichen Unternehmen auf, wobei Privatanleger eine wichtige Rolle spielen. Im Gegensatz dazu sind Offshore-Aktien stark auf zyklische Konsumgüter und Kommunikationsdienstleistungen ausgerichtet und beinhalten die Mega-Cap-Aktien im Internetsektor, die hauptsächlich von institutionellen Investoren gehalten werden. Für globale Anleger bildet der MSCI China Index sowohl Offshore- (88%) als auch A-Aktien (12%) ab.

Auch für chinesische Anleihen gibt es Onshore- und Offshore-Märkte, wobei die ersteren die letzteren mit etwa USD 16 Bio. gegenüber USD 700 Mrd. übertreffen. Staatsanleihen bilden das grösste Segment des Onshore-Marktes und bestehen aus chinesischen Staatsanleihen (China Government Bonds, CGBs), Finanzanleihen (oder Policy Bank Bonds, PBB) und lokalen Staatsanleihen. CGBs sind mit US-Staatsanleihen vergleichbar. Der Offshore-Markt besteht in erster Linie aus USD-Anleihen, die von staatlichen Unternehmen und Immobilienentwicklern ausgegeben werden, aber auch aus Renminbi-Anleihen, «Dim-Sum-Anleihen» genannt. Die Aktivitäten globaler Anleger im Bereich chinesischer Anleihen hat zugenommen, eine Entwicklung, die durch die Marktöffnung, die Indexaufnahme und eine bessere Liquidität unterstützt wurde, wobei die Allokationen immer noch gering sind.

Fazit für Anleger

Allgemeine Portfolioüberlegungen und Risiken

Die Integration chinesischer Titel in ein globales Portfolio kann sinnvolle Diversifizierungsvorteile bieten, da die Binnenorientiertheit der Wirtschaft und der Geldpolitik Chinas zu Wirtschafts- und Zinszyklen führt, die häufig von den globalen Märkten abweichen. Chinesische Aktien und Anleihen weisen eine relativ geringe Korrelation zu globalen Benchmarks auf. Das bedeutet, dass die Aufnahme chinesischer Titel in globale Portfolios unter Zugrundelegung der Kapitalmarktannahmen von UBS Global Wealth Management die erwartete Rendite erhöhen und das Risiko verringern kann.

Anlagen in China sind aufgrund der makroökonomischen, regulatorischen und geopolitischen Unwägbarkeiten mit vielen Risiken behaftet. So war die kartellrechtliche Regulierung im Technologiesektor bisher relativ locker, könnte aber für chinesische Internetplattformen strenger werden. Obwohl die Delisting-Risiken für chinesische Unternehmen, die an US-Börsen gehandelt werden, gestiegen sind, glauben wir, dass die steigende Zahl der chinesischen Unternehmen, die eine Börsennotierung in der Nähe ihres Heimatlandes anstreben, und das starke Interesse der Anleger an China die Marktauswirkungen begrenzen können. Zu den längerfristigen wirtschaftlichen Risiken zählen der Anstieg der Verschuldungsquote zum BIP um 100 Prozentpunkte in den letzten zehn Jahren und das Schrumpfen der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter. Den politischen Entscheidungsträgern des Landes stehen jedoch reichlich Instrumente zur Verfügung, um diese Risiken abzumildern.



Nähere Informationen finden Sie im vollständigen Bericht.
[Anlegen in China: Chancen für globale Anleger](#)

Risikohinweise

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch erstellt**.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung C / 2020. CIO82652744

© UBS 2021. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.