

CHINAS NEUER WEG: IDEOLOGIE STATT PRAGMATISMUS

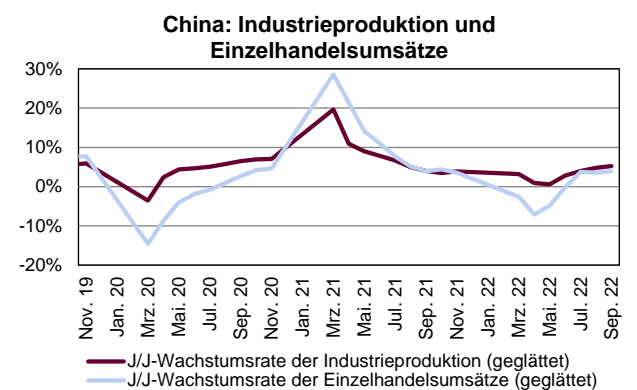
Auf dem gerade zu Ende gegangenen Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas hat Xi Jinping seine Machtposition verfestigt und den künftigen politischen und wirtschaftlichen Kurs des Landes zementiert. Chinas Pragmatismus weicht einer machtpolitischen Ideologie, der sich Wirtschaft und Gesellschaft beugen müssen. Das sind schlechte Voraussetzungen, um die Probleme des angeschlagenen chinesischen Immobiliensektors, der schwachen Inlandsnachfrage und der hohen Jugendarbeitslosigkeit zu lösen. Dazu kommt die immer schärfere Konfrontation mit den USA, die gerade weitgehende Sanktionen gegen die chinesische High-Tech-Industrie erlassen haben. Anleger müssen daher mit weiterhin erhöhten Risikoprämien für chinesische Assets rechnen.

Am vergangenen Wochenende ging der **20. Kongress der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh)** zu Ende. Staatspräsident Xi Jinping setzte sich über die bisher geltende Alters- und Amtszeitgrenzen hinweg und wurde einstimmig für eine dritte Amtszeit wiedergewählt. Gleichzeitig berief er vier treu ergebene Weggefährten in das siebenköpfige ständige Komitee des Politbüros – dem zentralen Machtorgan der Volksrepublik. Xi ist auf dem Zenit seiner Macht angekommen. In welche Richtung steuert der mächtigste chinesische Staatschef seit Mao Zedong das Land und welche Implikationen hat das für Anleger?

Für den ehemaligen Premierminister Australiens und Chinaexperten Kevin Rudd deuten die im Parteibericht verwendeten Formulierungen auf deutliche Veränderungen in den Bereichen **Politik, Wirtschaft und Ideologie** hin. Seiner Ansicht nach rückt Xi die Partei weiter in eine leninistische Richtung, in der Xi's Machtposition stetig gestärkt wird. In der Privatwirtschaft drängt der Staat immer weiter vor und nimmt Einfluss auf strategische Entscheidungen. Darüber hinaus wird der Nationalismus weiter gestärkt, was insbesondere auch die Durchsetzung chinesischer Interessen im Ausland betrifft.

Vor diesem Hintergrund erscheint die **Ernennung von Li Qiang als neue „Nummer Zwei“** und designierten Nachfolger des scheidenden Premierministers Li Keqiang nur allzu logisch. Qiang war federführend daran beteiligt, dass die Tesla Gigafactory in Rekordzeit fertiggestellt wurde. Darüber hinaus setzte er als Parteichef in Shanghai die Null-Covid-Politik des Parteiapparats gnadenlos durch. Zudem steht er auch in der „Taiwan-Frage“ treu an der Seite Xi's. Offenbar goutiert Xi Linientreue und legt sie als Loyalität aus. In seiner Auftaktrede auf dem Parteikongress verwies der Staatschef darauf, dass man hohe Beamte auf der Grundlage von Integrität und Fähigkeiten auswählen müsse, wobei der Integrität größeres Gewicht beigemessen werden sollte.

Angesichts der **immensen Herausforderungen**, vor denen China steht, dürfte der Abschied vom Pragmatismus und die Hinwendung zur Ideologie ein großer Fehler sein. Das Land kämpft mit einem angeschlagenen Immobiliensektor, einer infolge der Null-Covid-Politik schwachen Binnennachfrage und Industrieproduktion, einer historisch hohen Jugendarbeitslosigkeit, einer schnell alternden Bevölkerung sowie ungleich verteilten Einkommen und Vermögen.



Zusätzlich wird das Land mit den Auswirkungen der von den **USA erlassenen Sanktionen gegen die chinesische Halbleiterindustrie** zu kämpfen haben. Die von der Öffentlichkeit bisher kaum wahrgenommenen Maßnahmen kommen einer wirtschaftlichen Kriegserklärung der USA gleich und umfassen Exportkontrollen entlang der gesamten Wertschöpfungskette, von Forschung bis Endprodukt, inklusive Personal. US-Bürgern wird untersagt, an der Produktion und Entwicklung chinesischer Halbleiter mitzuwirken. Im schlimmsten Fall droht der Entzug der US-Staatsbürgerschaft. Abnehmer amerikanischer Halbleiterprodukte dürfen diese nicht nach China weiterverkaufen und werden vor die ideologische Wahl gestellt, mit allen damit verbundenen Konsequenzen. Allein der Import von Halbleiterchips deckt 80 Prozent der Binnennachfrage Chinas ab. Darüber hinaus drohen die

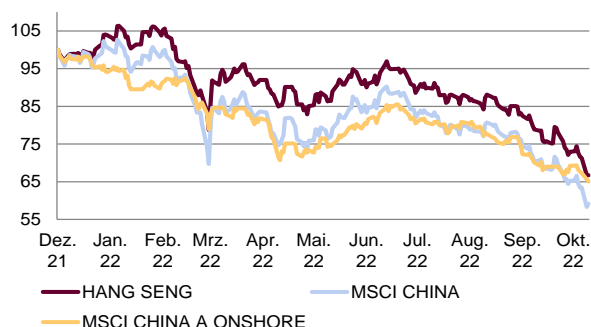
Sanktionen das Narrativ der KPCh zu gefährden, Modernisierung nicht nur durch politischen, sondern auch durch technologischen Fortschritt zu erreichen. Der Ökonom George Magnus ordnet daher die erlassenen Sanktionen als das wichtigste Ereignis in der sino-amerikanischen Geschichte seit dem Besuch Nixons 1972 und dem Beitritt Chinas in die Welthandelsorganisation WTO im Jahr 2001 ein. Seiner Meinung nach wird es nur eine Frage der Zeit sein, bis Gegenaktionen erlassen werden.

Im laufenden Jahr fiel die Wertentwicklung des chinesischen Aktienmarkts alles andere als erfreulich aus. Nach Bekanntgabe der US-Sanktionen reagierten insbesondere Aktien aus dem Offshore-Bereich (Unternehmen, die im Festland tätig sind, aber in Hong Kong oder den USA gelistet sind) sensibel und büßten weiter an Wert ein. Weniger stark fiel der Rücksetzer bei den sogenannten A-Aktien, dem Inlandsmarkt Chinas, aus. Dies liegt daran, dass die **A-Aktien eine deutlich niedrigere Sensitivität** gegenüber globalen Makrodaten aufweisen und zudem deutlich geringer mit internationalen Märkten korreliert sind als der Offshore-Bereich.

Die Analysten von Goldman Sachs haben den Zusammenhang von chinesischen Parteitag und der darauffolgenden Wertentwicklung von chinesischen Aktien untersucht. Sie kamen zu dem Ergebnis, dass es seit 1992 insbesondere in den darauf folgenden drei Monaten zu positiven Wertentwicklungen kam. Aktuell notieren chinesische Aktien rund 15 Prozent unterhalb des fairen Werts. Die erhöhten Risikoprämien infolge der verhaltenen Wachstumsaussichten sind hierfür

ausschlaggebend. Der eingeschlagene politische Pfad lässt zwar befürchten, dass die Risikoprämien vorerst hoch bleiben werden. Dennoch spricht vieles dafür, dass die KPCh im derzeitigen Umfeld gezwungen sein wird **enorme Wachstumsimpulse** zu setzen, die nach Ansicht von Goldman Sachs insbesondere Staatsunternehmen sowie Small- und Midcaps nützen dürften.

Chinesische Aktienmärkte



Der vergangene Parteikongress hat gezeigt, dass China den Weg des Pragmatismus endgültig verlassen hat. **Die Ideologie der Partei steht über allem – und Xi Jinping darüber.** Wirtschaft und Gesellschaft haben sich um jeden Preis zu fügen. Angesichts der immensen Herausforderungen gibt es gute Gründe, an dem Erfolg des eingeschlagenen Pfades zu zweifeln. Es wäre dennoch nicht das erste und vielleicht auch nicht das letzte Mal, dass der Westen sich über die Entwicklung Chinas in der Zukunft irrt. Für Anleger, die sich bewusst für Investitionen in den chinesischen Markt entscheiden, bedeutet dies, sich auf den Inlandsmarkt zu fokussieren und vorerst mit höheren Risikoprämien zu rechnen.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2022

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.