

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 412

Februar 2022

Presseinformation

Wien/Salzburg, 9. Februar 2022

Wir behandeln folgendes Thema:

CNY: Was die Diversifizierung von Währungsinvestments im Reich der Mitte attraktiv macht

- Der chinesische Renminbi (CNY) konnte gerade im Laufe der Corona-Pandemie seinen Wert gegenüber westlichen Währungen deutlich steigern und gerät neben der globalen Weltleitwährung US-Dollar zunehmend in den Blickpunkt von Deviseninvestoren
- Die ersten Wellen der Corona-Pandemie wurden in China aus wirtschaftlicher Sicht meisterhaft pariert. Der Einbruch des Realwachstums fiel deutlich geringer aus als in vielen westlichen Ländern. Auch die bisherige Erholung war fulminant – vorübergehend wurden annualisierte Wachstumsraten von fast 20 % erzielt
- Westliche Volkswirtschaften erleben aktuell eine seit Langem nicht gekannte Konsumentenpreis-inflation: In den USA liegt diese mittlerweile im Jahresvergleich über 7 % und damit auf einem 40-Jahre-Höchststand. Die Inflation in China beträgt derzeit nur 2,3 %, die Kerninflation (ohne die volatilen Komponenten „Nahrungsmittel“ und „Energie“) gar nur 1,2 %. Diese Differenz und jene zwischen den USA und China betreffend die Realzinsen sprechen aus Anlegersicht für den Renminbi
- Globalpolitische Faktoren im Spannungsverhältnis zwischen den USA und China sollten Devisenanleger zwar im Auge behalten, jedoch gemäß der bekannten Börsenweisheit „Politische Börsen haben kurze Beine“ nicht überbewerten
- Längerfristig und fundamental spricht vieles für einen stabilen oder sogar starken Renminbi im Vergleich zum US-Dollar. Währungsinvestments unterliegen jedoch hohen Risiken und sollten jedenfalls von Anlageexperten begleitet werden, weshalb sie sich nach Meinung der Schoellerbank Asset-Manager hauptsächlich als strategische Diversifikationsmöglichkeit eignen. China sowie seine Währung bleiben daher für die Schoellerbank Vermögensverwaltung ein äußerst interessantes Feld für Investments zur Beimischung

Investments in China stehen mittlerweile auch internationalen Anlegern offen: So können chinesische Anleihen heute ohne wesentliche Einschränkungen gekauft werden, und auch der Börsenhandel von Aktien ist an einigen Segmenten chinesischer Marktplätze für globale Investoren möglich. China erhält so als Investmentregion und im Speziellen mit seiner Währung (CNY) – die ihren Wert im Lauf der Corona-Pandemie gegenüber westlichen Währungen deutlich steigern konnte – immer mehr Aufmerksamkeit vonseiten internationaler Investoren.

In diesem Schoellerbank Analysebrief sollen das Land der Mitte und insbesondere der chinesische Renminbi anhand verschiedener investimentrelevanter Parameter näher beleuchtet werden. Als Vergleichsmaßstab dient hier natürlich die Weltleitwährung US-Dollar, in der die meisten Investoren veranlagt sind.

Wirtschaftsdaten im Vergleich

Wachstum

China hat die ersten Wellen der Corona-Pandemie aus wirtschaftlicher Sicht meisterhaft pariert. Der Einbruch des Realwachstums fiel deutlich geringer aus als in vielen westlichen Ländern. Auch die bisherige Erholung war fulminant und sucht ihresgleichen. Vorübergehend wurden annualisierte Wachstumsraten von fast 20 % erzielt. Mittlerweile hat das Realwachstum aber wieder nachgelassen und liegt nun unter dem mehrjährigen Trend. Auch die Kurve des Potenzialwachstums wies zuletzt einen leichten Knick nach unten auf. Die Anzahl der zur Verfügung stehenden Arbeitskräfte hat ihren Spitzenwert bereits überschritten, und Produktivitätssteigerungen können das Potenzialwachstum nicht mehr im gewohnten Ausmaß fortschreiben.

In absoluter Betrachtung ist China immer noch einer der Wachstumstreiber der Weltwirtschaft. Doch die Steigerungsraten sind nicht eins zu eins mit denen westlicher Volkswirtschaften zu vergleichen.

Konsumentenpreise

Westliche Volkswirtschaften erleben aktuell eine seit Langem nicht gekannte Konsumentenpreisinflation. In den USA liegt diese mittlerweile im Jahresvergleich über 7 % und damit auf einem 40-Jahre-Höchststand. Als Ursachen muss man ein Bündel mehrerer Faktoren nennen: Allen voran spielt die extrem lockere Notenbankpolitik mit Niedrigzinsen und umfangreichen Liquiditätsprogrammen eine wesentliche Rolle. Doch auch andere Faktoren wie Nachholeffekte, unterbrochene Lieferketten, ein Mangel an Facharbeitskräften oder steigende Rohstoffpreise wirken inflationstreibend. Viele dieser Faktoren haben in China nur eine untergeordnete Bedeutung, weshalb auch die dortigen Konsumentenpreise nicht überproportional angestiegen sind. Die Inflation beträgt derzeit nur 2,3 %, die Kerninflation (ohne die volatilen Komponenten „Nahrungsmittel“ und „Energie“) gar nur 1,2 % (Daten per November 2021).

Diese Inflationsdifferenz zwischen den USA und China spricht aus Anlegersicht natürlich für den Renminbi. Hinzu kommen noch die unterschiedlichen Zinsniveaus, welche ebenfalls für die asiatische Leitwährung sprechen: Die chinesischen Realzinsen befinden sich immer noch deutlich über der Null-Linie, während ihre Pendanten der westlichen Welt bereits mehrere Prozentpunkte unter null liegen. Ein wesentlicher Faktor für den zukünftigen Währungsverlauf wird die Einschätzung der weiteren Entwicklung dieser Realrenditen sein.

Privatverschuldung

In den letzten Jahren rückte die ansteigende Privatverschuldung großer Volkswirtschaften immer mehr in den Blickpunkt der Analysten. Durch lockere Kreditvergaben konnte sich in China eine breite Mittelschicht verschulden und damit den Konsum ankurbeln – was sich einerseits positiv auf das Wachstum, andererseits aber negativ auf die Resilienz einer Volkswirtschaft auswirkt. Selbst wenn die absoluten Verschuldungsniveaus Chinas noch nicht besorgniserregend sind, blicken viele Volkswirte auf diese Dynamik. Zuletzt hat diese aber deutlich nachgelassen bzw. ist die Verschuldung im Vergleich zur Wirtschaftsleistung etwa konstant geblieben.

Zum Jahreswechsel wurden die chinesischen Geschäftsbanken von der chinesischen Zentralbank People's Bank of China (PBoC) zu einer lockeren Kreditvergabe angehalten, um die Wirtschaft zu fördern. Volkswirte erwarten, dass die PBoC weitere Zinsschritte nach unten setzt, um der Wachstumsschwäche entgegenzuwirken und den Immobilienmarkt zu stützen. Diese Maßnahmen zeigen in die entgegengesetzte Richtung bedeutender westlicher Notenbanken (mehr dazu weiter unten).

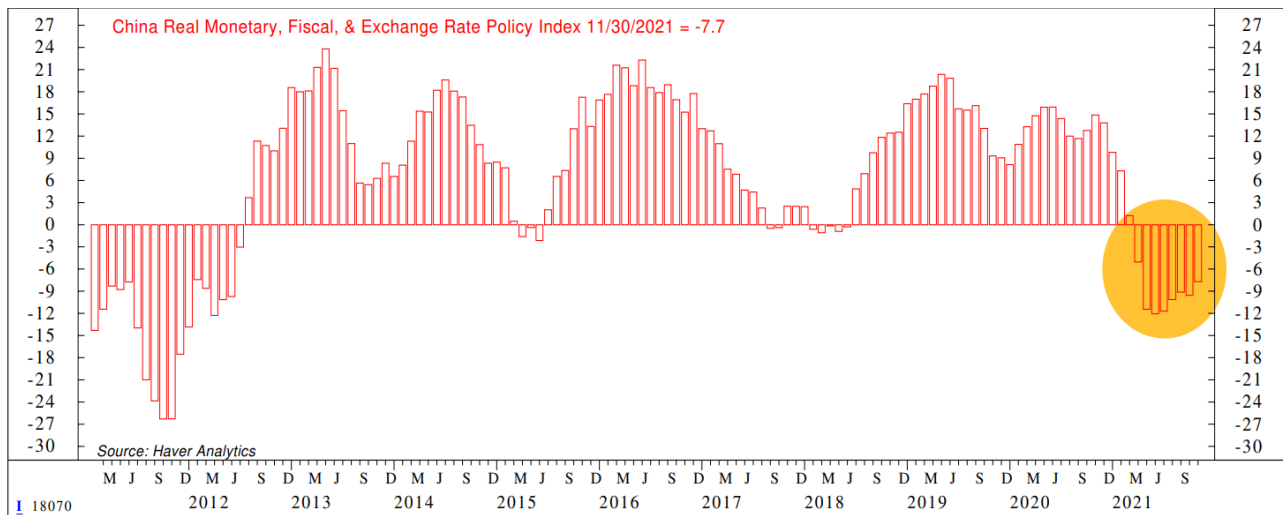
Fiskalpolitik in der Corona-Krise

Die Geldpolitik wird im Westen von politisch unabhängigen Notenbanken umgesetzt. Das oberste Ziel sind stabile Preise, doch auch Wirtschaftswachstum und Arbeitsmarkt bestimmen die Entscheidungen der Verantwortlichen. Die Fiskalpolitik hingegen unterliegt stark den Interessen der jeweiligen Regierungen, sämtliche Maßnahmen benötigen Mehrheiten im Parlament. Viele Beobachter meinen, dass man diese Unterscheidung für China nicht so deutlich treffen könne. Strategische Planung sei dort das wesentliche Steuerungsinstrument.

Während beispielsweise in den USA die beiden großen Parteien unterschiedliche wirtschaftspolitische Agenden verfolgen und sogar innerhalb der Parteien verschiedene Standpunkte offen diskutiert werden, ist die Situation in China eine andere: Neben der fehlenden Mehrparteien-Landschaft ist auch die Kumulierung der Ämter in China deutlich umfassender als in der westlichen Gewaltenteilung. Die Machtfülle konzentriert sich in China auf wenige Personen, Ministerien haben einen lediglich untergeordneten Entscheidungsspielraum. Xi Jinping ist seit 2013 Staatspräsident, vor vier Jahren wurde die zeitliche Beschränkung der Präsidentschaft aufgehoben, womit ein Amt auf Lebenszeit möglich ist. Neben innenpolitischen Themen spielt dieses Faktum insbesondere bei der Außenpolitik eine wichtige Rolle, die für die weitere Entwicklung des chinesischen Finanzplatzes sowie der chinesischen Währung maßgeblich ist.

Das US-amerikanische Research-Unternehmen Ned Davis Research zeigt (siehe nachstehende Grafik), dass sich die Geld- und Fiskalpolitik Chinas momentan in eine andere Richtung bewegt als im internationalen westlichen Zyklus: Während in den USA bis dato eine lockere Geldpolitik dominierte und heute über mehrere Zinsschritte noch in diesem Jahr diskutiert wird, ist die Situation in China umgekehrt: Im Vorjahr war die Summe aus Geld- und Fiskalpolitik eher als „tight“ – also als straff – zu bezeichnen, aktuell denkt die chinesische Politik aber wieder über Lockerungen nach.

Kombinierter Index für Chinas Geld-, Fiskal- und Währungspolitik



Quelle: Ned Davis Research. Negative Werte zeigen ein „bremsendes“ Umfeld, positive Werte ein unterstützendes Umfeld.

China verfolgte in der Pandemiebekämpfung bis dato eine extrem strenge Null-Covid-Politik. Bei positiven Fällen wurden kurzfristig ganze Stadtteile oder Städte komplett gesperrt. Auch Berichte von Komplettsperren großer internationaler Häfen wegen einzelner Covid-Fälle beunruhigten internationale Beobachter. Denn diese Maßnahmen haben einerseits das chinesische Wachstum gebremst, andererseits sorgten diese Sperren für die mittlerweile vielzitierten „gebrochenen Glieder“ in globalen Lieferketten. Nun steuert China von geldpolitischer Seite gegen – vorteilhaftes Detail am Rande: Das Land muss nicht gleichzeitig eine ausufernde Inflation bekämpfen (siehe oben).

Während der Marktkonsens für die USA deutlich steigende Zinsen erwartet, zeigt jener für China eher in die entgegengesetzte Richtung. Ob der CNY in diesem Umfeld weiter Stärke zeigen kann, bleibt abzuwarten.

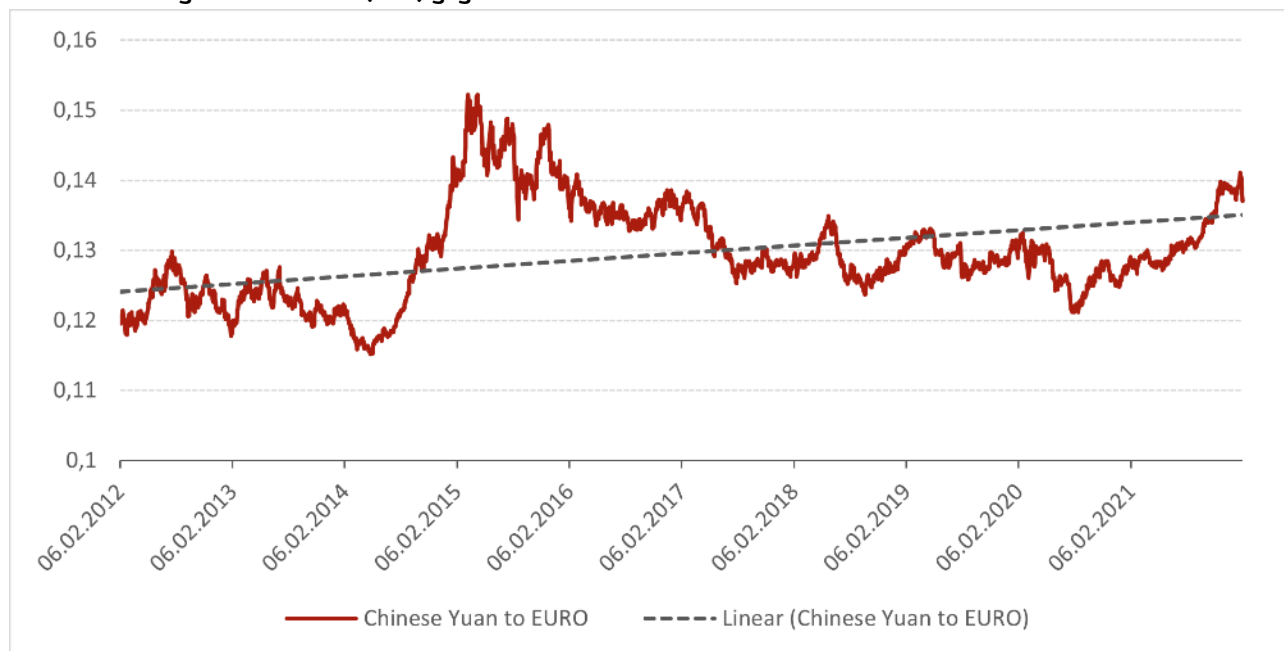
Chinas wirtschaftspolitische Ziele sprechen für den Renminbi

Nicht erst seit den jüngsten Entwicklungen zwischen den USA und China treten immer wieder Spannungen zwischen den beiden größten Wirtschaftsmächten der Erde auf. Das Bestreben auf beiden Seiten, die jeweils eigenen Interessen zu wahren, hat zu einem Kräfterennen geführt, das an den Börsen nicht mehr überrascht, in seiner Dynamik jedoch nicht aus dem Blickpunkt der Investoren geraten sollte.

Ein hohes wirtschaftspolitisches Ziel Chinas ist heute jedenfalls die Aufnahme des Renminbis in globale Währungskörbe und Indizes. Das findet Ausdruck darin, dass man chinesische Anleihen mittlerweile auch als internationaler Anleger ohne wesentliche Einschränkungen kaufen kann. Auch der Börsenhandel von Aktien ist in einigen Segmenten chinesischer Marktplätze für internationale Anleger heute möglich.

Die Auswirkungen all dieser Entwicklungen auf den Wechselkurs USD/CNY sind seriös nicht vorherzusagen, doch die Fundamentaldaten und die Entschlossenheit Chinas sprechen tendenziell für den Renminbi – zuletzt konnte er jedenfalls Stärke beweisen (siehe nachstehende Grafik).

Kursentwicklung des Renminbis (CNY) gegenüber dem Euro über zehn Jahre



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung.

Neben den Kursgewinnen sind für Anleger natürlich auch die deutlich höheren Zinsen Chinas zu berücksichtigen, in Summe betrug der Total Return aus Kursgewinn plus Zinseinnahmen für einen Investor in zehn Jahren über 60 %.

Fazit:

Taktisch scheint die jüngste Stärke des Renminbis – nicht zuletzt aufgrund der aktuellen Wirtschaftspolitik – etwas abgeschwächt. Längerfristig und fundamental spricht aber vieles für einen stabilen oder sogar starken Renminbi im Vergleich zum US-Dollar. Die meisten Analysen beschäftigen sich mit dem Währungspaar USD/CNY. Natürlich muss ein Euro-Investor auch die Heimatwährung berücksichtigen und sämtliche Überlegungen zu Wachstum, Inflation, Notenbankpolitik und Fiskalpolitik auch für Europa anstellen. Währungsinvestments unterliegen hohen Risiken und sollten professionell begleitet werden, weshalb sie sich nach Meinung der Schoellerbank Asset-Manager hauptsächlich als strategische Diversifikationsmöglichkeit eignen. China und seine Währung bleiben daher für die Schoellerbank Vermögensverwaltung ein äußerst interessantes Feld für Investments zur Beimischung.

Autor:

Mag. Felix Düregger, CPM
Leiter Investment Management & Strategy – Anleihen/Währungen
Schoellerbank AG
Tel.: +43/662/86 84-2678

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit neun Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100-prozentige Tochter der UniCredit Bank Austria und ist das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 9. Februar 2022

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).