

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 342, Mai 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 28. Mai 2018

Wir behandeln folgendes Thema:

China – am Aufstieg partizipieren

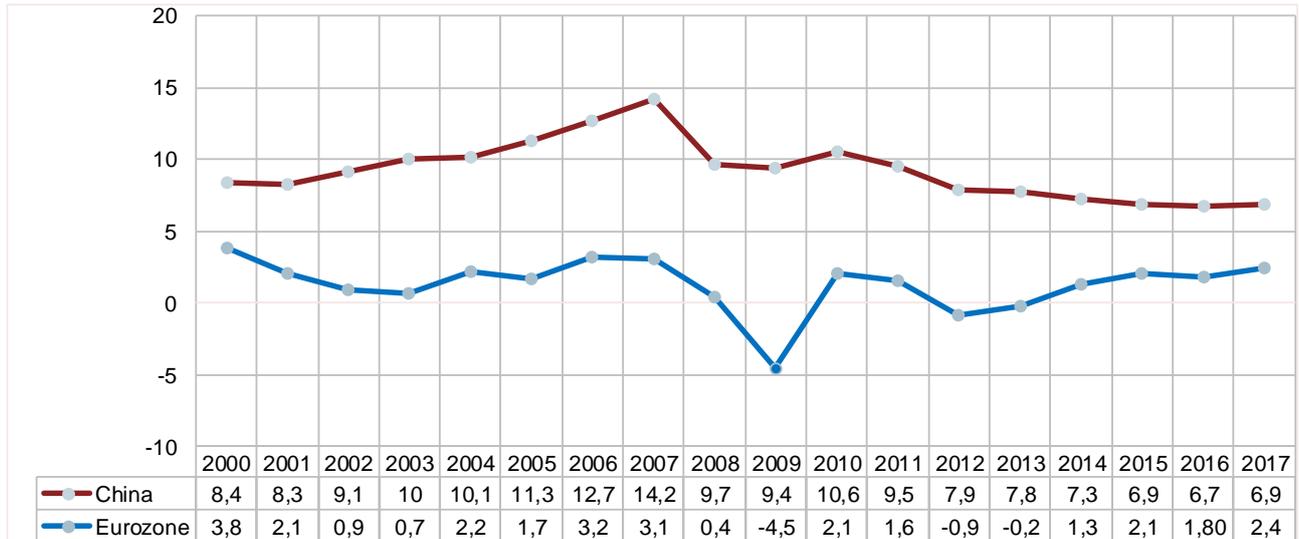
- **Chinesische Konzerne treten inzwischen als größter globaler Investor auf, womit nun auch vom Reich der Mitte erwartet wird, seine Märkte für ausländische Investoren zu öffnen**
- **Die Volksrepublik investiert vermehrt in europäische Unternehmen**
- **Chinesischer Renminbi ist mittlerweile unter den fünf wichtigsten Weltwährungen angelangt**
- **Die Anlageexperten der Schoellerbank haben vor Kurzem das Fremdwährungsportfolio um den Chinesischen Renminbi erweitert und die Währung mit 10% der Fremdwährungsallokation im Anleihebereich gewichtet**
- **Investitionen am chinesischen Finanzmarkt sind für Privatanleger nach wie vor nur begrenzt möglich und sollten durch einen professionellen Vermögensverwalter begleitet werden**

„The Chinese Dream“ – der Aufstieg Chinas

Ziel der chinesischen Regierung ist es, die Entwicklungslücke zu den Vereinigten Staaten und Europa zu schließen sowie China als Reich der Mitte in der Welt des 21. Jahrhunderts zu positionieren. Bis zum Jahr 2049, dem hundertsten Jahrestag der Gründung der Volksrepublik, soll das Land als dominierende Welt- und Wirtschaftssupermacht anerkannt sein. Das sogenannte chinesische Wirtschaftswunder, mit jährlichen BIP-Wachstumsraten von +9% bis +11%, hat jedoch bereits vor einigen Jahren geendet. Seit 2013 liegen die realen Wachstumsraten bei durchschnittlich „nur“ noch +7,1%. Im Jahr 2016 betrug die Wachstumsrate +6,7%, was das kleinste Plus seit 26 Jahren bedeutete.

Dies zeigt eindrucksvoll, welche beachtliche Wirtschaftsentwicklung die mittlerweile zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt in den vergangenen Jahrzehnten durchgemacht hat. In diesem Jahr erwartet China dasselbe Wachstum wie im Vorjahr – es soll weiter ungefähr +6,5% betragen und damit rund dreimal so hoch sein wie in Deutschland. Bereits jetzt ist man mit jährlichen Exporten im Wert von USD 2,3 Bio. der mit Abstand größte Exporteur der Welt und schon 13 der 100 wertvollsten Unternehmen stammen aus China. Auch für Anleger aus der ganzen Welt ist von großem Interesse, welche Wachstumsvorgaben aus Peking kommen, denn: Die Volksrepublik war in den vergangenen Jahren eine wichtige Stütze der Weltwirtschaft.

BIP-Wachstum (%) China und Eurozone



Quelle: Bloomberg

Kauflaune sorgt für Schuldenboom

China will erklärtermaßen die technologische Weltführung übernehmen. Bislang wurde dieses Ziel durch Übernahmen verwirklicht, was sich in Zukunft allerdings ändern soll, da die Transformation zur IT-Macht mit eigener Forschung längst begonnen hat. China ist inzwischen der größte Markt für fast alles – egal ob Auto oder Maschinen – doch das Wirtschaftswachstum wird zunehmend über Schulden finanziert. Der Schuldenberg des Privatsektors, insbesondere der Unternehmen, nimmt schwindelerregende Ausmaße an. Die gesamte Schuldenlast der Volksrepublik beträgt nach Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) 265% des Bruttoinlandsproduktes (siehe untenstehende Grafik).

Der Schuldenboom in der Volksrepublik hat auch direkte Auswirkungen auf Europa – spürbar durch chinesische Firmenübernahmen. Durch die Kauflaune der chinesischen Konzerne sind deren Schulden auf rund USD 20 Bio. gestiegen und haben damit etwa 160% des chinesischen Bruttoinlandsprodukts erreicht. Damit haben die Unternehmen ihre Verbindlichkeiten in den letzten 10 Jahren, seit Ausbruch der Finanzkrise, mehr als vervierfacht.

Staatsverschuldung Chinas in Prozent des BIP



Quelle: Bloomberg. Performanceergebnisse der Vergangenheit sollten zu Ihrer Information dienen, lassen jedoch keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zu.

Wo China investiert

Seit 2005 haben chinesische Investoren USD 335 Mrd. für europäische Unternehmen ausgegeben, davon alleine im Jahr 2017 etwa USD 100 Mrd. für 254 Unternehmen. Dabei hatte die Schweiz mit einem Investitionsvolumen von USD 45 Mrd. die Position als Spitzenreiter inne. Dies lag vor allem an der USD 43 Mrd. schweren Übernahme von Syngenta durch ChemChina, die damit auch die bis dato größte Übernahme durch ein chinesisches Unternehmen darstellt. Damit übertrafen die Investitionen in den alten Kontinent jene gegenüber denen in die Vereinigten Staaten im vergangenen Jahr um rund das Vierfache. Nach einer Zeit großer Investitionen in Südeuropa kehrten chinesische Investoren nun in die größten europäischen Volkswirtschaften zurück. Auf das Vereinigte Königreich, Deutschland und Frankreich entfielen dabei fast 75% der gesamten EU-Investitionen, der höchste Anteil seit zehn Jahren. Ein Ausreißer waren die Niederlande, die durch die Übernahme des Standardproduktgeschäfts von NXP Semiconductors und zwei weiteren große Transaktionen auf Platz sechs kletterten (Beginn der Transaktionen im Jahr 2016). Die chinesischen Investitionen in Osteuropa blieben trotz der chinesischen „Belt and Road Initiative“, also den Bestrebungen Chinas zum Aufbau eines interkontinentalen Handels- und Infrastruktur-Netztes, gering.

Die Investitionen in Deutschland sanken zwar im vergangenen Jahr, sind jedoch vor allem auf den Zeitpunkt großer Akquisitionen zurückzuführen. Deutschland ist nach wie vor ein beliebtes Investitionsziel, aber einige große Übernahmen wurden aufgrund von regulatorischen Verzögerungen oder anderen Gründen nicht abgeschlossen. Insgesamt waren unter den 10 größten Übernahmezielen zwei deutsche Unternehmen. Verkehr, Versorgung und Infrastruktur sind bei Chinas Investitionen in Europa zu den wichtigsten Sektoren geworden. Die größten Investitionen waren der Erwerb von Logisor (Logistiktochter von Blackstone) durch CIC, den chinesischen Staatsfonds, in Höhe von USD 13,79 Mrd., der Erwerb einer Beteiligung am britischen Gasverteilungsgeschäft, die Beteiligung von der chinesischen Unternehmensgruppe HNA an der Lager- und Logistikeinheit von Glencore und der Erwerb einer Beteiligung von COSCO, einer staatlichen Reederei, am Hafentreiber Noatum in Spanien.

Top 10 der größten Transaktionen chinesischer Unternehmen weltweit 2017

	Investor	Volumen in Mio. USD	Investitionsziel	Sektor	Land	Region
1	China Reform Holdings, Chem China	43.060	Syngenta	Agrar	Schweiz	Europa
2	CIC	13.790	Logicor	Logistik	Großbritannien	Europa
3	HNA	10.380	CIT Group	Transport	USA	Nordamerika
4	Ping An	9.660	HSBC	Finanz	Großbritannien	Europa
5	CEFC	9.180	Rosneft	Energie	Russland	Westasien
6	Vanke, Hopu, Hillhouse, Bank of China	9.060	Globa Logistics Property	Logistik	Singapur	Ostasien
7	State Grid	3.440	CPFL	Energie	Brasilien	Südamerika
8	Geely Auto	3.270	Volvo Trucks	Transport	Schweden	Europa
9	China Railway Corp, China Railway Engineering	2.560		Transport	Laos	Ostasien
10	State Power Investment	2.260		Energie	Brasilien	Südamerika

Quelle: China Global Investment Tracker

Top 10 der größten Transaktionen chinesischer Unternehmen 2017 in Europa

	Investor	Volumen in Mio. USD	Investitionsziel	Sektor	Land	Region
1	China Reform Holdings, Chem China	43.060	Syngenta	Agrar	Schweiz	Europa
2	CIC	13.790	Logicor	Logistik	Großbritannien	Europa
3	Ping An	9.660	HSBC	Finanz	Großbritannien	Europa
4	Geely Auto	3.270	Volvo Trucks	Transport	Schweden	Europa
5	Legend	1.760	Qatar royal family	Finanz	Luxemburg	Europa
6	State Energy Investment	1.640	Copelouzos	Energie	Griechenland	Europa
7	CC Land	1.410	British Land and Oxford Properties	Immobilien	Großbritannien	Europa
8	HNA	1.360	Deutsche Bank	Finanz	Deutschland	Europa
9	HNA	1.360	Dufry	Tourismus	Schweiz	Europa
10	Beijing Zhonghuan	1.240		Transport	Deutschland	Europa

Quelle: China Global Investment Tracker

Darum fließt das Geld nach Europa

Die wichtigste Entwicklung für Chinas weltweite Investitionen im Jahr 2017 war die Verringerung der privaten chinesischen Kapitalanlagen in den USA und im Gegenzug die Ausweitung der Investitionen staatlicher Unternehmen in Europa. Amerika möchte seine Rolle als unangefochtene Wirtschaftssupermacht nicht verlieren, wodurch das Konkurrenzverhältnis mit China zusehends beeinflusst wird. Und China möchte sich durch Übernahmen in den Herkunftsländern technologischer Marktführer neue Wege zum Wachstum eröffnen. Die Diskussion um mögliche unfaire Handelspraktiken sowie dem Umgang mit geistigem Eigentum und Innovationen dämpfen zudem die Beziehungen zwischen den USA und China. Durch diese inzwischen schwierigen Beziehungen mit den Vereinigten Staaten konzentrieren sich chinesische Investoren immer mehr auf europäische Unternehmen und Infrastrukturprojekte.

Neben dem starken kommerziellen Interesse unterstützt auch das regulatorische Umfeld ein weiterhin, im Vergleich zu anderen Regionen, starkes chinesisches Investitionsniveau in Europa. Durch die Stabilisierung der Zahlungsbilanzsituation Chinas könnte Peking im Laufe des Jahres eine gewisse Lockerung der Kontrolle der Auslandsinvestitionen ermöglichen, da sich die Fundamentaldaten, die zu großen Kapitalabflüssen führten, nicht geändert haben. Während die EU selbst und einige Mitgliedsstaaten bei der Verschärfung der Sicherheitsüberprüfungsprozesse für ausländische Akquisitionen Fortschritte machen, sollten diese für chinesische Investitionen heuer noch nicht zu einem Hemmschuh werden. Dies bedeutet, dass es eine weitere Verschiebung chinesischen Kapitals von den Vereinigten Staaten nach Europa geben könnte.

Investitionen Chinas in Mrd. USD

Jahr	Gesamt	USA	Europa
2017	270,56	24,52	99,45
2016	276,61	53,75	63,67
2015	206,17	16,73	39,05
2014	178,39	17,73	34,14
2013	153,17	15,99	15,83

Quelle: China Global Investment Tracker

Positive Auswirkungen chinesischer Investitionen auf europäische Unternehmen

- In Deutschland sorgte im Jahr 2016 der Verkauf des Augsburger Roboterherstellers KUKA an die chinesische Firma Midea für Aufsehen. Durch eine Arbeitsplatzgarantie bis 2023 und der Öffnung zum weltgrößten Robotermarkt konnte das Unternehmen und auch seine Mitarbeiter bis dato profitieren.
- Ein weiteres positives Beispiel stellt die Übernahme des schwedischen Autoherstellers Volvo durch die Geely Automobile Holding dar. Seit die Chinesen im Jahr 2010 bei dem damals schwächelnden Autokonzern eingestiegen sind, floriert das Geschäft und Volvo schreibt Jahr für Jahr Rekordzahlen. Es sind zwar Teile der Produktion nach Asien abgewandert, allerdings konnte der Mitarbeiterstand in Schweden um über 5.000 auf nun knapp 21.000 Personen erhöht werden.
- Im Dezember 2017 hat sich die Geely Automobile Holding nun auch noch mit 8,2% bzw. fast USD 3,3 Mrd. beim Namensvetter Volvo Trucks engagiert. Und das noch relativ junge Unternehmen hat sich zudem auch noch überraschend heuer beim Stuttgarter Autohersteller Daimler beteiligt. Mit einer Investitionssumme von etwa EUR 7 Mrd. wurde Geely auf einen Schlag mit 9,7% der Aktien zum größten Anteilsinhaber des Traditionskonzerns.

Die Entwicklung der chinesischen Investitionen in Deutschland zeigt in den letzten Jahren einen neuen Trend. Es wird nun auch Risikokapital investiert und es werden auch Unternehmensanteile von unter 10% an Konzernen wie Daimler oder der Deutschen Bank gekauft. Diese Investitionen spiegeln eine inzwischen erreichte Reife der chinesischen Wirtschaft sowie des Finanzsystems wider und schaffen zusätzliche Chancen für die europäische Wirtschaft.

Chinesischer Renminbi im Aufwind

Die chinesische Währung war lange Zeit nicht frei handelbar und der Kurs wurde von der Zentralbank festgelegt. In langsamen Schritten gibt die Volksrepublik nun ihre Währung frei und hat es damit auch bereits in den Korb des Internationalen Währungsfonds geschafft. Durch die Aufnahme in den Club der fünf wichtigsten Weltwährungen wird auch der inzwischen realwirtschaftlich hohen Bedeutung Chinas Anerkennung gezollt. Bis die Währung komplett frei handelbar sein wird, könnten laut Experten noch bis zu 15 Jahre vergehen. Es dauert lange bis das Vertrauen der internationalen Investoren gewonnen werden kann und dieses sollte nicht leichtfertig durch Verwerfungen auf den Devisenmärkten verspielt werden. Daher wird die Zentralbank alles unternehmen, dass der Renminbi als stabil angesehen wird und gegebenenfalls am Devisenmarkt intervenieren. Grundsätzlich strebt die chinesische Regierung eine starke Währung an, um ihr Wirtschaftsmodell durchzusetzen. China und seine Konzerne treten inzwischen als größter globaler Investor auf, womit nun auch von

der Volksrepublik erwartet wird, seine Märkte für ausländische Investoren zu öffnen. Seit einem 2011 aufgelegtem Programm geschieht dies auch. Bis jetzt zwar noch in sehr begrenztem Umfang, doch das Land verspricht seine Türen weiter zu öffnen, was wiederum die Währung stärken sollte.

Ein weiteres Indiz, dass es China ernst ist, den Renminbi als globale Leitwährung zu etablieren ist die jüngste Offensive am Ölmarkt. Ende März dieses Jahres ist China mit einem eigenen Terminkontrakt in den Öl-Terminhandel eingestiegen. Damit wollen sich die Chinesen weiter am Rohstoffmarkt emanzipieren und neben den bekannten Ölsorten Brent und WTI eine dritte Benchmark etablieren. Der Preis für ein Barrel Öl soll künftig nicht mehr nur in US-Dollar, sondern eben auch in chinesischer Währung bemessen werden. Der angebotene Rohölkontrakt basiert auf sieben Ölsorten, die großteils aus dem Nahen Osten importiert werden. An Nachfrage nach diesen schweren und sauren Ölsorten dürfte es jedenfalls nicht mangeln. Andere große Ölimportureure der Region wie Japan, Indien oder Südkorea bevorzugen ebenfalls diese Sorten. An den Metallmärkten haben die Chinesen bereits bewiesen, dass sie imstande sind sehr rasch eine bedeutende Preisreferenz zu installieren. An der Shanghai Futures Exchange notieren schon seit einigen Jahren Futures auf Nickel, Zink oder Aluminium. Sollte es China tatsächlich gelingen das „Öl-Dollar-System“ zu schwächen, wäre dies zweifelsohne ein harter Schlag für einen elementaren Baustein der US-Wirtschaft. Jeder Schritt Richtung weiterer „Entdollarisierung“ der Weltwirtschaft stärkt vice versa den Renminbi.

Die Anlageexperten der Schoellerbank haben sich deshalb vor Kurzem dazu entschlossen, das Fremdwährungsportfolio um den Chinesischen Renminbi zu erweitern und die Währung mit 10% der Fremdwährungsallokation im Anleihebereich, zulasten des US-Dollar, zu gewichten.

Entwicklung EUR – Renminbi



Quelle: Bloomberg. Performanceergebnisse der Vergangenheit sollten zu Ihrer Information dienen, lassen jedoch keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zu.

Investitionsmöglichkeiten für Anleger

- **Aktien:** Lange Zeit war die Börse Hongkong die einzige Möglichkeit für ausländische Investoren, chinesische Aktien zu kaufen. Seit Ende 2016 haben internationale Anleger nun auch die Option, einen Teil der an den Börsen in Shanghai und Shenzhen notierten Aktien zu erwerben. Dies ist jedoch institutionellen Investoren vorbehalten. Interessierte europäische Privatanleger sollten in den Markt über einen aktiv gemanagten Investmentfonds einsteigen und sich dabei professionell beraten lassen.
- **Anleihen:** Auch die chinesischen Anleihenmärkte sind professionellen Anlegern vorbehalten, womit auch diese Anlageklasse idealerweise über einen Investmentfonds dargestellt werden sollte. In Europa sind lediglich die sogenannten Dim-Sum-Bonds (Anleihen, die außerhalb der chinesischen Inlandsmärkte begeben wurden und auf Offshore lieferbare Renminbi lauten), für Privatanleger handelbar. Diese kleine Anzahl an Anleihen kann an der Börse gehandelt werden.

Fazit:

Die Entwicklung der chinesischen Investitionen in Europa zeigt in den letzten Jahren einen neuen Trend: Es wird auch Risikokapital investiert und Unternehmensanteile unter 10% erworben. Die Investitionen Chinas spiegeln eine inzwischen erreichte Reife der chinesischen Wirtschaft sowie des Finanzsystems wider und schaffen zusätzliche Chancen für die europäische Wirtschaft. Die Investitionen der Volksrepublik verschieben sich zusehends von den USA nach Europa, was positive Auswirkungen auf die hiesigen Unternehmen hat. China und seine Konzerne treten inzwischen als größter globaler Investor auf, womit nun auch von der Volksrepublik erwartet wird, seine Märkte für ausländische Investoren zu öffnen. Dies geschieht zwar noch in sehr begrenztem Umfang, doch das Land verspricht seine Türen weiter zu öffnen, was wiederum die Währung stärken sollte.

Die Anlageexperten der Schoellerbank haben sich deshalb vor Kurzem dazu entschlossen, das Fremdwährungsportfolio um den Chinesischen Renminbi zu erweitern und die Währung mit 10% der Fremdwährungsallokation im Anleihebereich, zulasten des US-Dollar, zu gewichten. Die Schoellerbank sieht die Region Asien aus Anlegersicht nach wie vor als attraktiv an und bleibt dort auch weiterhin stark gewichtet. Die Aktienmärkte erscheinen aufgrund der immer noch günstigen Bewertung und dem hohen Gewinnwachstum interessant. Die Risiken – wie beispielsweise der rasante Schuldenanstieg in China – darf jedoch nicht außer Acht gelassen werden und es gilt, die weiteren Entwicklungen wachsam zu verfolgen. Investitionen am chinesischen Finanzmarkt sind für Privatanleger nach wie vor nur begrenzt möglich und sollten durch einen professionellen Vermögensverwalter begleitet werden.

Autor:

Daniel Schwaninger, MBA
Analyst/Fondsmanager
Schoellerbank Invest AG
Tel. +43/662/88 55 11-2695

Rückfragen bitte auch an:

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

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 378 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 11,5 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.
Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

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

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. 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.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.