

# Checkliste zu chinesischen Aktien: 8 Gründe, investiert zu bleiben

Juni 2022

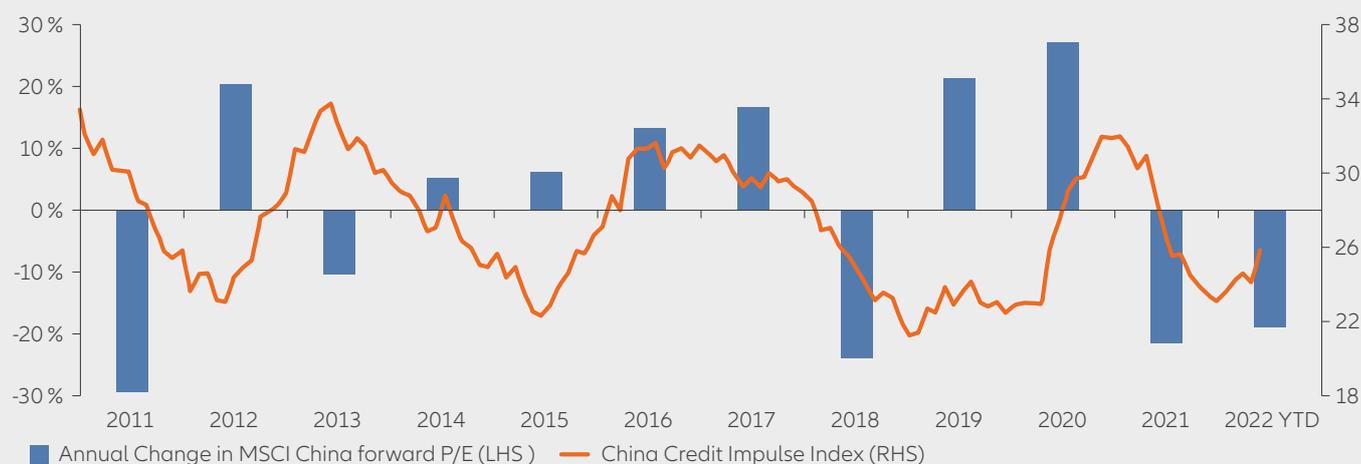
Chinas Null-Covid-Politik und das harte Vorgehen der chinesischen Regulierungsbehörden haben die Märkte nervös gestimmt. Unserer Ansicht nach ändert sich dadurch jedoch nichts daran, wie viel langfristig für chinesische Aktien spricht. Die erneuten staatlichen Konjunkturmaßnahmen und Chinas Bekenntnis zu einer klimaneutralen High-Tech-Wirtschaft sollten diesen Markt wieder stärker in den Fokus langfristiger Investoren rücken.

## 1 Eine wachstumsförderliche Wirtschaftspolitik und ein stabileres Umfeld könnten positiv für chinesische Aktien sein

Viele Anleger haben die Volatilität an den chinesischen Aktienmärkten mit Sorge beobachtet. Ihre Bedenken sind verständlich. Die hinter den hohen Kursauschlägen stehenden makroökonomischen und geopolitischen

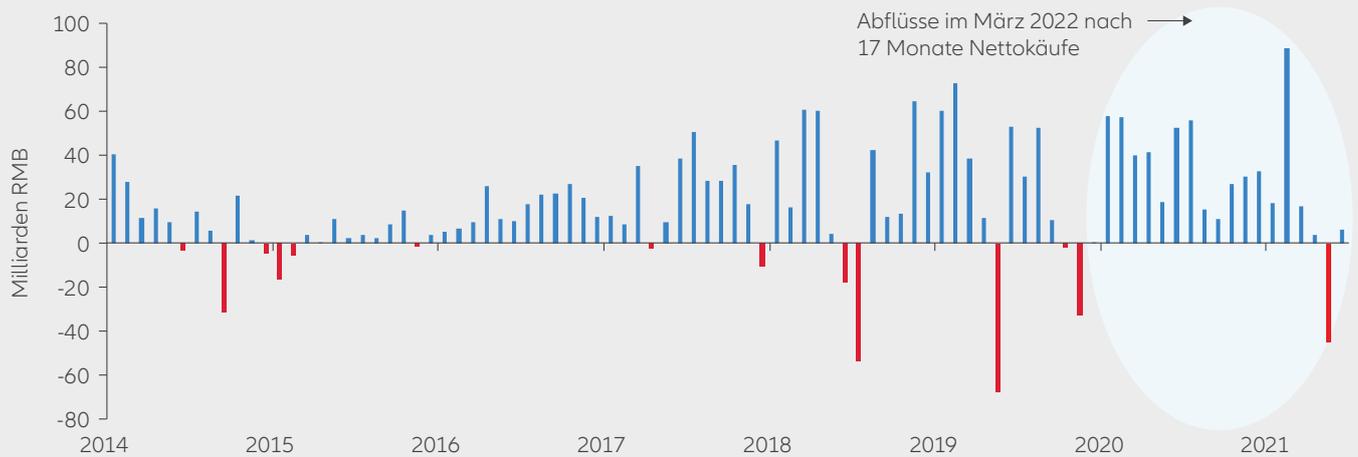
Faktoren ändern unserer Ansicht nach jedoch nichts daran, dass langfristig viel für China spricht. Auf die seit Mitte 2021 rückläufige Wachstumsdynamik der chinesischen Wirtschaft hat die Regierung bereits mit einem klaren Kurswechsel hin zu einer wachstumsförderlichen Politik reagiert. Diese Konjunkturmaßnahmen dürften in den kommenden Monaten zum Tragen kommen. Chinesische Aktien sind in

Abbildung 1: China Credit Impulse Index und Forward-KGV des MSCI China



Quelle: Allianz Global Investors, Bloomberg. Stand der Daten: 31. März 2022. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich.

**Abbildung 2: Monatliche Nettokäufe im Nordwärtshandel über Stock Connect seit 2014 (in Mrd. RMB)**



Quelle: Wind, Allianz Global Investors. Stand der Daten: 30. April 2022.

der Regel sehr stark mit der inländischen Liquidität korreliert. Auf Phasen einer großzügigeren Kreditversorgung folgt häufig eine bessere Aktienperformance. Der China Credit Impulse Index, der den inländischen Kreditzyklus abbildet, zeigt 2022 bereits wieder nach oben. Zusammen mit den höheren staatlichen Ausgaben und den besseren Ertragsperspektiven der chinesischen Unternehmen dürfte dies zu einem stabileren Marktumfeld führen. Wenn die drastischen Maßnahmen zur Eindämmung von Covid-19 wie erwartet gelockert werden, sollte auch die expansivere Geld- und Fiskalpolitik Wirkung zeigen.

## 2 Langfristige Zunahme ausländischer Investitionen am chinesischen Aktienmarkt hält an

Trotz negativer Nachrichten aus China haben globale Investoren ihre Allokationen in chinesische A-Aktien (Aktien chinesischer Unternehmen, die an den Börsen von Shanghai oder Shenzhen gehandelt werden) weiter erhöht. Im März 2022 wurden erstmals seit 17 Monaten mehr ausländische Anlagegelder aus diesem Markt abgezogen

als neu investiert. Mit der Einführung der Shanghai und Shenzhen Stock Connect-Programme in den Jahren 2014 bzw. 2016 hatte die chinesische Regierung den Weg für höhere grenzüberschreitende Investitionen geebnet:

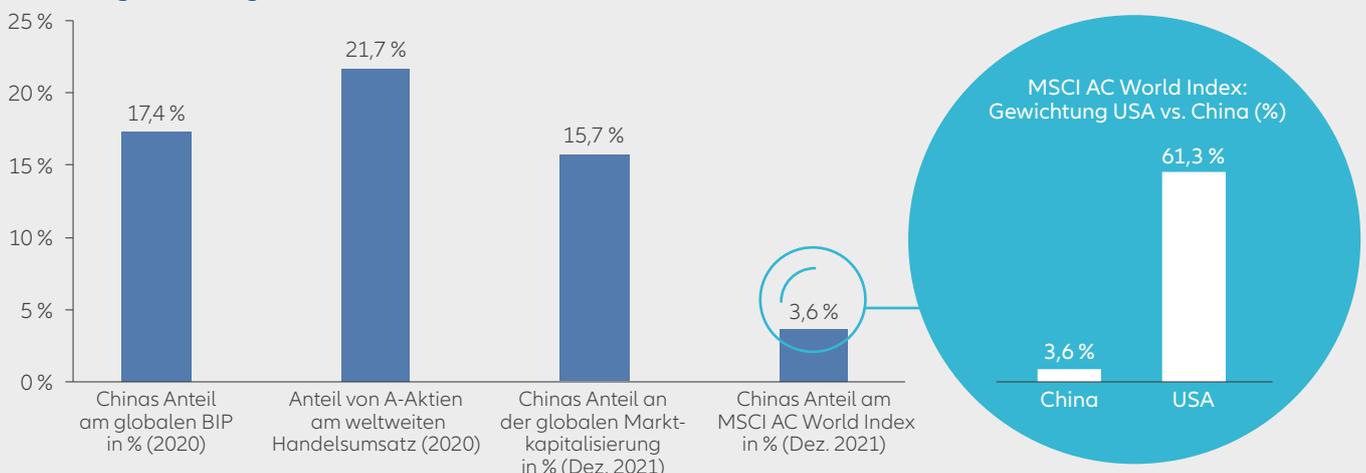
- Im „Südwärtshandel“ nutzen in Festlandchina ansässige Investoren die Börsen von Shanghai oder Shenzhen, um in Hongkong notierte Aktien zu kaufen.
- Investoren außerhalb von Festlandchina können über die Börse in Hongkong A-Aktien kaufen, die in Shanghai oder Shenzhen gehandelt werden („Nordwärtshandel“).

Der allgemeinen Erwartung nach wird China seine Märkte in den kommenden Jahren weiter für ausländische Investitionen öffnen.

## 3 Chinas Potenzial spiegelt sich in den globalen Aktienindizes nicht wider

In den globalen Aktienindizes kommt Chinas wirtschaftliches Potenzial noch nicht zum Tragen – trotz seines beeindruckenden Wachstums und seiner großen Ambitionen.

**Abbildung 3: Wichtige Kennzahlen zu China und chinesischen Aktien**



Quelle: FactSet, MSCI, Goldman Sachs Global Investment Research. Stand der Daten: 31. Dezember 2021. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich.

Tatsächlich ist die Diskrepanz zwischen den traditionell geringen Portfolioallokationen und Chinas Wirtschaftsstärke und Marktgröße ein wesentlicher Grund für den langfristigen Aufwärtstrend bei den ausländischen Investitionen in chinesische A-Aktien. Am 31. Dezember 2021 waren die USA im MSCI AC World Index mit 61,3% gewichtet, China dagegen nur mit 3,6%. Mit der zunehmenden Integration der chinesischen Kapitalmärkte in das globale Finanzsystem sollte diese Lücke kleiner werden. Und mit Chinas wachsendem wirtschaftlichen Einfluss dürften auch die globalen Allokationen in chinesische Aktien weiter steigen.

## 4 China bewegt sich nicht im Gleichschritt mit anderen Aktienmärkten

Eine Allokation in chinesische Aktien kann zur Portfolio-diversifikation beitragen. Über die vergangenen zehn Jahre wiesen A-Aktien eine Korrelation von 0,31 mit globalen Aktien auf. Das bedeutet, dass sich beide fast 70% der Zeit in unterschiedliche Richtungen bewegten. Die Korrelation zwischen US-amerikanischen und globalen Aktien beträgt dagegen 0,97. Daher kann eine Beimischung chinesischer A-Aktien in ein globales Portfolio zu einem insgesamt besseren Risiko-Ertrags-Profil beitragen.

Abbildung 4: Historische Korrelationen zwischen wichtigen Aktienmärkten seit 2012

	China A-shares	HK-listed China stocks	APxJ equities	GEM equities	Japan equities	US equities	European equities	World equities
China A-shares	1.00	0.59	0.46	0.44	0.25	0.29	0.27	0.31
HK-listed China stocks	0.59	1.00	0.85	0.84	0.50	0.48	0.54	0.56
APxJ equities	0.46	0.85	1.00	0.97	0.58	0.69	0.70	0.78
GEM equities	0.44	0.84	0.97	1.00	0.55	0.68	0.71	0.77
Japan equities	0.25	0.50	0.58	0.55	1.00	0.58	0.67	0.66
US equities	0.29	0.48	0.69	0.68	0.58	1.00	0.78	0.97
European equities	0.27	0.54	0.70	0.71	0.67	0.78	1.00	0.86
World equities	0.31	0.56	0.78	0.77	0.66	0.97	0.86	1.00

■ Low correlation ■ High correlation

Quelle: Bloomberg, Allianz Global Investors. Stand der Daten: 30. April 2022. Korrelation berechnet anhand der historischen wöchentlichen USD-Renditen der jeweiligen MSCI-Indizes in den vergangenen zehn Jahren. Chinesische A-Aktien dargestellt durch den MSCI China A Onshore Index; in Hongkong notierte chinesische Aktien durch den Hang Seng Chinese Enterprises Index; Aktien aus der Region Asien-Pazifik ohne Japan durch den MSCI AC Asia ex Japan Index; globale Schwellenländeraktien durch den MSCI Emerging Markets Index; japanische Aktien durch den TOPIX Index; US-Aktien durch den S&P 500 Index; europäische Aktien durch den MSCI Europe Index; globale Aktien durch den MSCI World Index. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Die Diversifikation ist keine Garantie für positive Erträge und schützt auch nicht vor Verlusten.

## 5 Chinesische Aktien sind volatil, bieten aber potenziell höhere langfristige Renditen

Anlagen in China sind mit anderen Risiken und größeren Ungewissheiten verbunden als Anlagen in westlichen

Industrieländern. Deutlich gezeigt hat sich dies zum Beispiel am harten Vorgehen der chinesischen Regierung gegenüber Online-Plattformen und Immobilienunternehmen im Jahr 2021 – und an der darauffolgenden

Abbildung 5: Wertentwicklung des MSCI China, MSCI ACWI, MSCI Europe und S&P 500 seit 2001 (in USD, indiziert auf 100)



Quelle: Reuters Datastream, Allianz Global Investors. Stand der Daten: 30. April 2022. Auf Basis der Bruttogesamtrendite in USD. Vergangenheitswerte geben keinen Aufschluss über die künftige Wertentwicklung einer Anlage. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich.

Wachstumsabschwächung. In der Vergangenheit wurden Anleger, die auf chinesische Aktien setzten, jedoch in der Regel auch mit einer langfristigen Outperformance belohnt. Hypothetisch betrachtet hätte eine Anlage in den MSCI China Index von Ende 2000 bis zum 30. April 2022 auf US-Dollar-Basis eine Rendite von 418% erzielt – doppelt so viel wie eine Anlage in europäische Aktien (MSCI Europe Index). In der Vergangenheit haben sich volatile Phasen, wie wir sie zuletzt erlebt haben, für viele langfristige Investoren als Kaufgelegenheit erwiesen.

## 6 Attraktive Bewertungen

Chinesische Aktien notieren unter ihrem historischen Durchschnitt. Das gilt sowohl für chinesische Onshore-Aktien (A-Aktien) als auch für die in Hongkong notierten Offshore-Aktien. Das signalisiert, dass ein Großteil der schlechten Nachrichten zur Wachstumsabschwächung in China bereits eingepreist ist. Längerfristig betrachtet meinen wir, dass sich durch die Kursrückschläge der letzten Monate zunehmend attraktive Gelegenheiten zum Kauf hochwertiger Aktien eröffnet haben.

Abbildung 6: 12-Monats-Forward KGV des MSCI China A Onshore und MSCI China

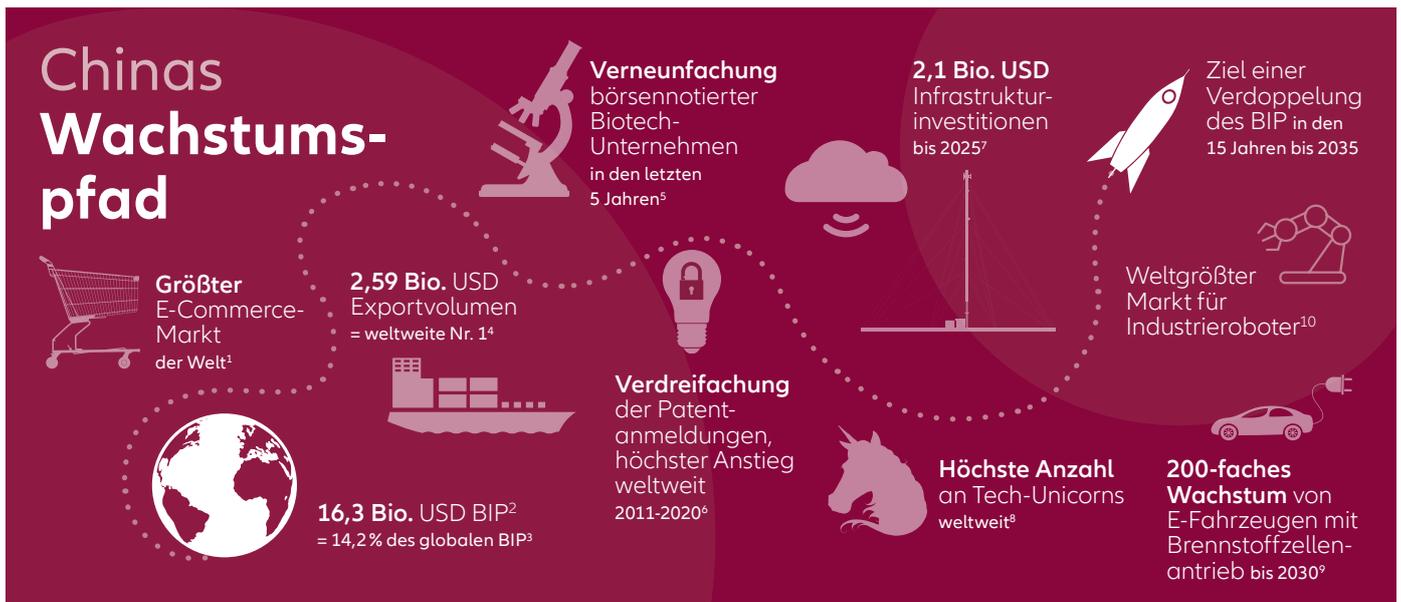


## 7 Innovation und Transformation: wichtige Wachstumstreiber der chinesischen Wirtschaft

China hat in kurzer Zeit einen weiten Weg zurückgelegt. Das einst als „Werkbank der Welt“ bekannte Land hat seine

Wirtschaft weg von der Billigproduktion hin zu High-Tech Bereiche verlagert, die für sein Wachstum und seine Unabhängigkeit unerlässlich sind. China versucht bei wichtigen Zukunftstechnologien wie Halbleitern und anderen

Abbildung 7: Chinas Wachstumspfad



1. Quelle: eMarketer. Stand: 2020.

2. Quelle: Weltbank. Stand: 2019.

3. Quelle: Weltbank. Stand: 2019.

4. Quelle: World's Top Exports. Stand: 2019.

5. Quelle: OECD, Allianz Global Investors. Stand: 2018.

6. Quelle: World Intellectual Property Organization.

Stand der Daten: Dezember 2019.

7. Quelle: Goldman Sachs. Stand der Daten: Juli 2020.

8. Quelle: Hurun Research Institute, Nikkei Asia Review. Stand: 2019.

9. Quelle: Belfer Center for Science & International Affairs.

10. Quelle: IWF. Stand: 2021.

strategisch wichtigen Bereichen wie der heimischen Energieversorgung unabhängiger zu werden. Zusammen mit einer rasch wachsenden Mittelschicht und einem steigenden Inlandskonsum sind High-Tech-Innovationen ein wichtiger Treiber der chinesischen Wachstumsstory.

## 8 Chinas Aktienmarkt bietet zahlreiche Anlageoptionen

Für Anleger gibt es viele Möglichkeiten, in Aktien chinesischer Unternehmen zu investieren. Tatsächlich sind die chinesischen Kapitalmärkte viel breiter und tiefer als vielen Anlegern bewusst ist. Das ist während der jüngsten Regulierungswelle noch wichtiger geworden, da einige

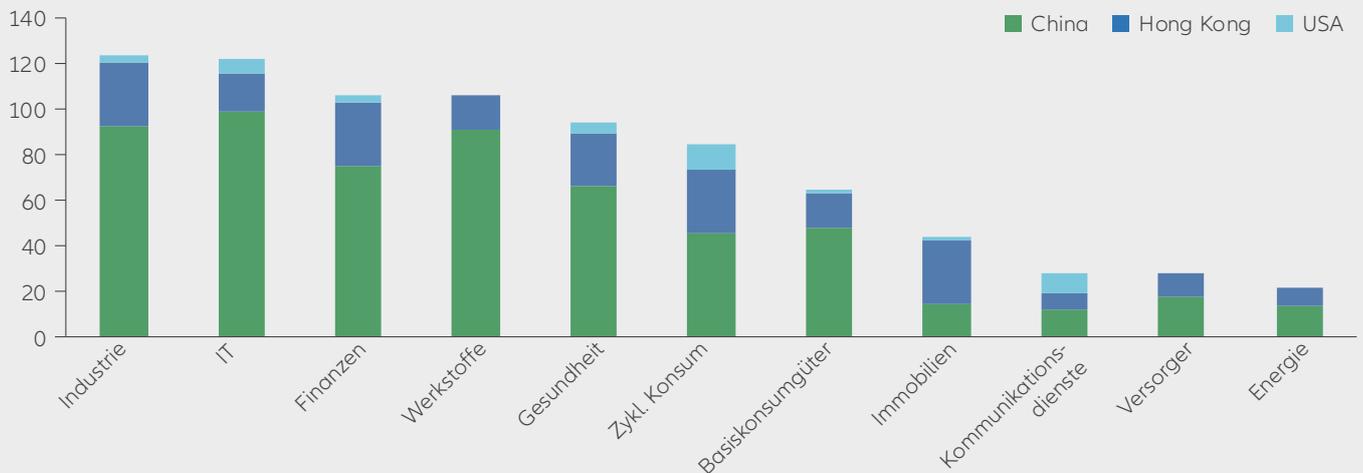
Titel davon mehr als andere betroffen waren – vor allem an US-Börsen notierte American Depositary Receipts (ADRs) und bestimmte in Hongkong gelistete Aktien. Außerdem bilden die chinesischen Aktienmärkte ein breites Spektrum von Branchen ab. Strukturelle Wachstumsbereiche wie Industrie, Technologie und Werkstoffe konzentrieren sich vor allem auf Festlandchina, während Internetunternehmen und traditionelle Branchen wie Immobilien, Versorgung und Energie eher offshore zu finden sind. Die vielfältigen Anlageoptionen und die Branchenvielfalt sind einer der Gründe, warum chinesische Aktien ein attraktives Investment darstellen können.

Abbildung 8: Große Börsen für chinesische Aktien im Vergleich zum Euroraum

	Shenzhen A-Aktien	Shanghai A-Aktien	In HK notierte China-Aktien	An US-Börsen notierte ADRs	Gesamt	Euroraum
Marktkap. (Bio. USD)	5,2	7,2	3,9	0,9	17,2	9,7
Zahl der Aktien	2.619	2.074	1.371	151	6.215	3.686

Quelle: Börse Shenzhen, Börse Shanghai, Börse Hong Kong, Bloomberg, Allianz Global Investors. Stand der Daten: 31. März 2022. Die Summen dienen nur zu Vergleichszwecken. Die angegebenen Aktien können an mehreren Börsen gehandelt werden. Chinesische Offshore-Aktien werden auf der Grundlage von Unternehmen definiert, deren oberste Muttergesellschaft ihren Sitz in China hat. Vom Handel ausgesetzte Aktien, Investmentfonds und Unit Trusts sind nicht enthalten.

Abbildung 9: MSCI China All Shares Index – Zahl der Aktien nach Börsen



Quelle: Bloomberg, Allianz Global Investors. Stand der Daten: 30. April 2022. Die Summen dienen nur zu Vergleichszwecken.

**Allianz Global Investors** ist ein führender aktiver Asset Manager mit über 700 Investmentspezialisten an 24 Standorten weltweit. Unser Unternehmen verwaltet 637 Mrd. EUR AuM. Wir investieren auf lange Sicht und wollen bei jedem Schritt auf diesem Weg Werte für unsere Kunden schaffen. Dabei gehen wir aktiv vor – sowohl beim Aufbau partnerschaftlicher Beziehungen zu unseren Kunden als auch beim Antizipieren von deren sich ändernden Bedürfnissen – und erstellen Lösungen auf der Basis der Kompetenzen an öffentlichen und privaten Märkten. Als Teil der Allianz Gruppe investieren wir für einen der größten und finanzstärksten Konzerne weltweit, der auf eine über 130-jährige Unternehmensgeschichte zurückblicken kann. Unser Ziel lautet, unseren Kunden – unabhängig von deren Standort und Anlagezielen – eine optimale Anlageerfahrung zu bieten.

**Active is: Allianz Global Investors**

Stand: 31. März 2022

**Investieren birgt Risiken.** Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die für den Vertrieb ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen Vereinbarungen im Einklang mit den geltenden Vorschriften für die Beendigung der Notifizierung zu beenden. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

#### **Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)**

Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.de](http://www.allianzgi.de), eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)) verfügbar.

#### **Für Investoren in der Schweiz**

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH.

Quelle: Allianz Global Investors, Juni 2022.