

14. Juli 2022

Seite 75

Auflage 3'738 Ex.
Reichweite 12'000 Leser
Erscheint mtl
Fläche 97'100 mm²
Wert 11'900CHF

Schweizer Personalvorsorge
6002 Luzern



Diversifikation durch Aktieninvestitionen in China

Eigener Markt, eigene Allokation

Chinesische Aktien haben in den Portfolios hiesiger Investoren und in den gängigen Marktindizes noch nicht das Gewicht, das ihnen aufgrund des Gewichts der Wirtschaft des Lands zustehen würde. Der Markt hat eine eigene Dynamik, die genutzt werden kann.

In Zeiten politischer und wirtschaftlicher Umbrüche ist die Diversifikation eines Portfolios wichtiger denn je. Nicht korrelierende Anlagekategorien und ein damit einhergehendes verbessertes Risiko-Rendite-Profil sind für jeden Verantwortlichen eines Anlagevermögens erstrebenswert.

Analysen zeigen, dass es geringe Korrelationen zwischen den weltweit wichtigsten Aktienmärkten und dem chinesischen Markt gibt, insbesondere im Hinblick auf den A-Share Markt (Aktien in chinesischer Währung, die in Festland China gehandelt werden, siehe Tabelle).

Ein Markt mit eigener Dynamik

Das Eigenleben des chinesischen Markts wurde nach Ausbruch der Corona-Pandemie Ende 2019 deutlich sichtbar. Eine robuste, eigenständige China-Allokation führt über die Jahre zu einer verbesserten Rendite und zu einer tieferen Volatilität des Portfolios.

Die regulatorischen Massnahmen der chinesischen Regierung in den vergangenen Monaten werden die relative Attraktivität des chinesischen Aktienmarkts im Hinblick auf die Diversifikation in globalen Portfolios weiter verstärken. Auch wenn einige der regulatorischen Entscheidungen kurzfristig schmerzhaft waren, so adressieren sie doch Entwicklungen, denen sich die westlichen Gesellschaften ebenfalls gegenübersehen: Zunehmende Ungleichheiten und Gräben zwischen Arm und Reich, marktbeherrschende Stellung von Online-Verkaufsplattformen oder der übermässige Konsum von Online-Spielen bei Kindern und Jugendlichen, um nur einige Themen zu nennen.

Das Wachstum in China wird sich weiter auf den inländischen Konsum verlagern und auch die Lieferketten werden sich mehr am Inlandskonsum ausrichten.

Aus Beta-Perspektive interessant...

Die wachsende Bedeutung des Landes als weltweit zweitgrösste Volkswirtschaft rechtfertigt eine stärkere Gewichtung in einem Portfolio aus der Beta-Perspektive. Nimmt man die globale Marktkapitalisierung von China und Hong Kong unter Berücksichtigung der Daten zum Bruttosozialprodukt als Grundlage, so wäre eine zehnpromtente Allokation in einem Portfolio ein guter Wert, um dies abzubilden.

Davon sind wir aktuell in den allermeisten Portfolios weit entfernt. Die globalen Aktienindizes spiegeln diese Entwicklung ebenfalls noch nicht wider.

... sowie hinsichtlich aktivem Investieren

Die Chance, die sich einem aktiven Manager in einem weniger effizienten und transparenten Markt wie China bietet, reflektiert die Alpha-Perspektive. Die Grafik zeigt beispielsweise auf, wieviel Tage es im Schnitt im US-amerikanischen bzw. chinesischen Markt dauert, bis sich positiver als erwartete Daten zu den Gewinnen eines Unternehmens im Aktienkurs niederschlagen.

Die Renditestreuungen im chinesischen Aktienmarkt sind zudem hoch, was für ein aktives Management gegenüber einem passiven Ansatz gute Investment-Gelegenheiten bietet, zumal in den meisten Standard-Indizes die staatlichen Unternehmen eine grosse Rolle

Oliver Rothenberger
Institutional Sales,
Galix Investments



Stefan Kräuchi
Partner und CEO,
HSZ Group



14. Juli 2022

Seite 75

Auflage 3'738 Ex.
Reichweite 12'000 Leser
Erscheint mtl
Fläche 97'100 mm²
Wert 11'900CHF

Schweizer Personalvorsorge
6002 Luzern

spielen, die oft in Sektoren tätig sind, deren mittel- und langfristige Zukunftsaussichten fraglich sind (Kohle, Öl, Gas). Besonders wichtig ist für ein aktives Management, ein gut vernetztes Team mit den entsprechenden Sprachkenntnissen vor Ort zu haben.

Fordernde Märkte

Die Reife und Tiefe des chinesischen Markts und damit auch die Transparenz entsprechen noch nicht den Massstäben westlicher Märkte, werden sich in den kommenden Jahren aber weiter verbessern.

Der Zugang über das Stock Connect Program hat zu einem ersten Schub bei den chinesischen A-Shares geführt. Dieser Markt ist aber nach wie vor stärker von Retail-Kunden geprägt, während der Markt in Hong Kong (H-Shares) von institutionellen Kunden dominiert wird, die meist international aufgestellt sind.

Bislang werden lediglich 5 % der chinesischen A-Shares von ausländischen Investoren gehalten, obwohl dieser Markt für 75 % der chinesischen Aktien steht (bezogen auf die Marktkapitalisierung).

Die Eingriffe des Staates in den Aktienmarkt (z. B. Aussetzung des Handels nach wirtschaftlichen Krisen) wurden in den vergangenen Jahren deutlich weniger, was die Entwicklung hin zu einem modernen Markt illustriert.

Die neue Börse in Peking, die 2021 an den Start ging, unterstreicht diese Entwicklung. Junge, innovative Unternehmen in Privatbesitz kommen so leichter an Kapital, um weiteres Wachstum zu finanzieren. Positive Gewinnaussichten in Verbindung mit steigenden Aktienrückkäufen erhöhen die Attraktivität des Markts zusätzlich. Die chinesische Regierung nutzt die noch vorhandenen geld- und fiskalpolitischen Möglichkeiten, um die Wirtschaft weiter zu stärken, und hat ein grosses Interesse daran, deren Potenzial zu fördern.

Auch beim Thema Nachhaltigkeit ist mittlerweile sichtbar geworden, dass zahlreiche chinesische Unternehmen auf diesem Gebiet tätig sind und z. B. bei den erneuerbaren Energien bereits heute zu den erfolgreichen Anbietern gehören. Sei es im Bereich der Windkraftanlagen oder der Solartechnologie,

Korrelation chinesischer Aktien mit anderen Märkten

30. April 2007 bis 30. April 2022 (wöchentlich, USD)

	MXCH	MXUS	MXEU	MXEF	MXAP	MXCN	MXCN1A
MXCH	1	0.739	0.902	0.717	0.726	0.548	0.178
MXUS	0.739	1	0.823	0.732	0.716	0.559	0.195
MXEU	0.902	0.823	1	0.817	0.79	0.611	0.204
MXEF	0.717	0.732	0.817	1	0.903	0.859	0.351
MXAP	0.726	0.716	0.79	0.903	1	0.831	0.372
MXCN	0.548	0.559	0.611	0.859	0.831	1	0.53
MXCN1A	0.178	0.195	0.204	0.351	0.372	0.53	1

MXCH: Schweiz, MXUS: US, MXEU: Europa, MXEF: Emerging Market, MXAP: Asien-Pazifik, MXCN: China, MXCN1A: China A-Shares

Quelle: eigene Berechnungen der HSZ Group

Wie rasch werden positive Überraschungen eingepreist?

Post Earning Surprise Drift, 2014 bis März 2020. Quelle: IBES, Man Numeric



der Prozess der Umstellung weg von den fossilen Brennstoffen hin zu nachhaltigen Technologien kann mit Hilfe chinesischer Aktien umgesetzt werden.

Eine eigene Allokation

Die Erkenntnis wächst, dass China nicht länger ein Emerging Market ist. In China hat sich in den vergangenen Jahrzehnten sehr viel stärker als in anderen Ländern eine stabile Mittelschicht herausgebildet, die zudem weiter wächst. In den kommenden Jahren werden zusätzlich 100 bis 200 Millionen Chinesen in die Mittelklasse aufsteigen.

Eine solche Entwicklung spielt erfahrungsgemäss eine grosse Rolle, wenn es um den Aufstieg und die Stabilität von Volkswirtschaften geht. Dies ist den Verantwortlichen in China überaus bewusst und bildet seit einiger Zeit einen Fokus der politischen Entscheidungen im Land.

TAKE AWAYS

- Die Diversifikation eines Portfolios ist wichtiger denn je und China kann hier einen wichtigen Beitrag leisten.
- Der chinesische Aktienmarkt ist aus einer Beta- und aus einer Alpha-Perspektive betrachtet attraktiv.
- Die Bedeutung Chinas in der Welt wächst stetig und das Land lässt den Status eines Emerging Markets hinter sich. Mainstream-Aktienindizes reflektieren diese Entwicklung noch nicht.

Eine eigenständige und markante Allokation zu chinesischen Aktien ist auch aus diesem Blickwinkel gesehen zukunftsweisend und rechtfertigt eine separate Berücksichtigung des Landes im Portfolio. |