

Investor Info

Anlagekommentar

Chinas Wachstum

Der aktuelle Anlagekommentar thematisiert die Rolle Chinas für die Weltwirtschaft und die möglichen Folgen im Falle einer Wachstumsabschwächung.



Unsere Aktienfonds ARVEST Global Stars und ARVEST Eurasia Stars sind beide mit 46% bzw. 58% stark in asiatischen Märkten investiert, da wir die Wachstumsdynamik in dieser Region für weiterhin intakt halten. Asien hat sich inmitten der schwersten Krise seit Jahrzehnten zur Überraschung vieler nicht als Brandbeschleuniger, sondern als stabilisierender Faktor für die Weltwirtschaft entpuppt. Dies geht hauptsächlich auf das Konto Chinas. Scharmützel zwischen den beiden koreanischen Staaten werden daran kaum etwas ändern.

Die Weltbank erwartet für China für das laufende Jahr ein Wirtschaftswachstum von 10%. Aber bereits schon im nächsten Jahr soll sich das Wachstum auf unter 9% reduzieren. Präziser formuliert, versucht die chinesische Regierung gezielt das Wachstum zu drosseln, um die Gefahr von Blasenbildungen (Immobilienmarkt) zu reduzieren. Folglich wurden

Massnahmen ergriffen, um die Geldmengen- ausweitung über Kreditvergaben zu begrenzen.

Während in 2009 die Banken noch Kredite in Höhe von 9600 Mia. Renminbi vergaben, wurde die Obergrenze für das laufende Jahr auf nur noch 7500 Mia. Renminbi reduziert. Nicht eingerechnet in dieser Zahl sind jedoch zusätzliche Kredite in Höhe von bis zu 6000 Mia. Renminbi, die dieses Jahr ausserhalb des staatlichen Kontrollbereichs vom Schattenbanksystem vergeben werden dürften.

Zudem scheint die chinesische Regierung verstärkt eine industrielle Restrukturierung anzustreben, bei dem rückständige Produktionsanlagen abgebaut werden sollen. Dieser sparsamere Umgang mit Ressourcen hätte den Vorteil, dass neben der Emissionsreduzierung auch die zunehmende Abhängigkeit von Energieimporten aus dem Ausland wieder ein Stückweit reduziert werden könnte. Der chinesische Vizedirektor des staatlichen Forschungszentrums für Entwicklung, Liu Shijin, rechnet damit, dass sich das Wachstum in den nächsten drei bis fünf Jahren auf 7% reduzieren wird, da die Wettbewerbsfähigkeit

des Landes aufgrund steigender Inputkosten, nachlassen werde. Eine Aufwertung des Renminbi würde diese Entwicklung zusätzlich verstärken.

Folgen für die Weltwirtschaft

Einige Ökonomen warnen vor einer schnellen und starken Aufwertung des Renminbi, da mit der chinesischen Wirtschaftsabschwächung wichtige Wachstumsimpulse verlorengehen, die gerade in den letzten Jahren stabilisierende Effekte auf die Weltwirtschaft hatten. Die Wachstumsimpulse wirken dabei über mehrere Ebenen.



Grafik: Chinas Wirtschaftswachstum über die letzten 10 Jahre

Die bekanntere und in den Medien oft erwähnte Ebene ist die über die Rohstoffmärkte. Je mehr China wächst, umso grösser wird der Rohstoffhunger, der Rohstoffexporteure wie beispielsweise Australien prosperieren lässt. Die andere Wirkungsebene funktioniert über die Kapitalmärkte. China investiert einen wichtigen Teil seiner Einnahmen, die über Leistungsbilanzüberschüsse erwirtschaftet werden, wieder im Ausland. Das chinesische Kapitalangebot führt damit weltweit zu tieferen Zinsen, was bei geeigneten Rahmenbedingungen wachstumsstimulierende Effekte entfalten kann. Vor allem in den USA wäre das Zinsniveau um einiges höher, was die Investitionen der Realwirtschaft und die Refinanzierung des Staates verteuern würde.

Auf der anderen Seite gibt es aber auch Stimmen, die betonen, dass eine Abschwächung des chinesischen Wirtschaftswachstums nicht automatisch den Untergang der Weltwirtschaft bedeuten müsse. Michael Pettis, Finanzprofessor an der Guanghai School of Management in Peking, weist darauf hin, dass auch Japan in den 80er Jahren einen hohen Anteil an der weltwirtschaftlichen Wachstumsdynamik ausmachte. Nach dem Platzen der Immobilienblase im Jahre 1990 wuchs die Weltwirtschaft jedoch, zur Überraschung vieler, auch ohne Japan robust weiter. Dies hängt damit zusammen, dass viele Ökonomen in verkürzter Analyse keine Unterscheidung vornehmen zwischen exportgetriebenem und binnenmarktgetriebenem Wachstum. Während das exportgetriebene Wachstum eines Landes Wachstum in anderen Regionen eher bremst, spielt das binnenmarktgetriebene Wachstum eine wichtigere Rolle für das Wachstum anderer Volkswirtschaften. Dies erklärt, warum der Kollaps des exportgetriebenen Wachstums in Japan die Welt nicht nachhaltig tangierte. Dies könnte auch für China zutreffen.

Das ARVEST-Anlagekomitee geht davon aus, dass der inländische Konsum in China auch unabhängig von der Exportwirtschaft in Zukunft zulegen wird. Als Konsequenz aus dieser Überlegung wurden einige günstig bewertete Unternehmen, die von diesem Trend profitieren sollten, neu ins ARVEST-Anlageuniversum aufgenommen.

30.11.2010

ARVEST Funds AG,

Beyzade Han, Fondsmanager