

Chinas Aktienmärkte: Eine aktuelle Bilanz

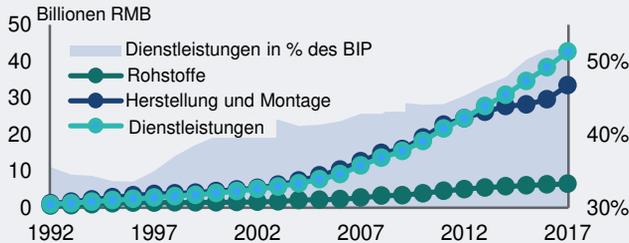


HSBC
Global Asset
Management

Dieses Dokument liefert einen Überblick über das wirtschaftliche Umfeld und wurde ausschließlich zu Marketingzwecken erstellt. Die Angaben stellen in keiner Weise eine Finanzanalyse, Anlageberatung bzw. eine Kauf-oder Verkaufsempfehlung dar. Die Angaben wurden nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Chinas Wandel: 8 Fakten

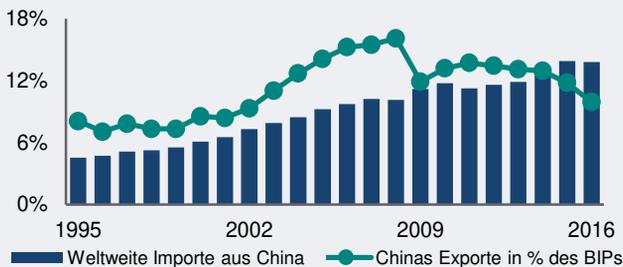
Mit 6,5 Billionen USD entfiel 2017 **mehr als die Hälfte** des chinesischen BIP auf den Dienstleistungssektor. Das rapide Wachstum des tertiären Sektors lässt das Image Chinas als „Werkbank der Welt“ als überholt erscheinen.



29% (678 Mrd. USD) der Exporte aus China entfielen in den letzten 12 Monaten auf Hightech-Produkte wie Mobiltelefone und Computer. Das Etikett „Made in China“ klebt auf immer mehr innovativen Produkten.



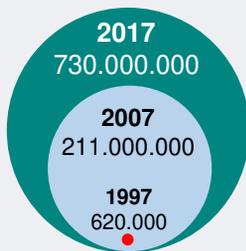
2016 entfielen **14%** aller Importe weltweit auf China. Derweil ging der Anteil der Exporte auf **10%** des chinesischen BIPs zurück.



29 Millionen Autos wurden in den letzten 12 Monaten verkauft. Die Zahl entspricht den Einwohnern von Australien und Neuseeland zusammen.



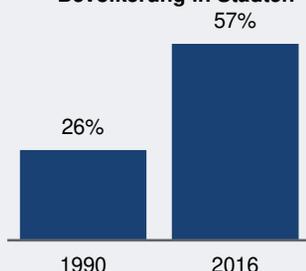
Die Zahl der Internetnutzer ist heute **1.200 Mal höher** als vor 20 Jahren. Allerdings entspricht dies lediglich 53% der Bevölkerung, sodass noch erhebliches Wachstumspotenzial besteht.



2016 war die Anzahl der mittels Handy getätigten Zahlungen in China mit 5,5 Billionen USD **50 Mal** höher als in den USA. Das beeindruckende Wachstum der Digitaltechnologie hat die Entwicklung integrierter Online-Ökosysteme begünstigt. Ähnliches muss der Rest der Welt erst einmal nachmachen.



800 Millionen Menschen wohnen derzeit in Städten. Das entspricht über der Hälfte der Bevölkerung. **Bevölkerung in Städten**



7.600 km² neue Flächen werden derzeit in China errichtet. Das entspricht 6,1 Millionen olympischen Schwimmbecken, die knapp acht Mal die Erde umrunden könnten.

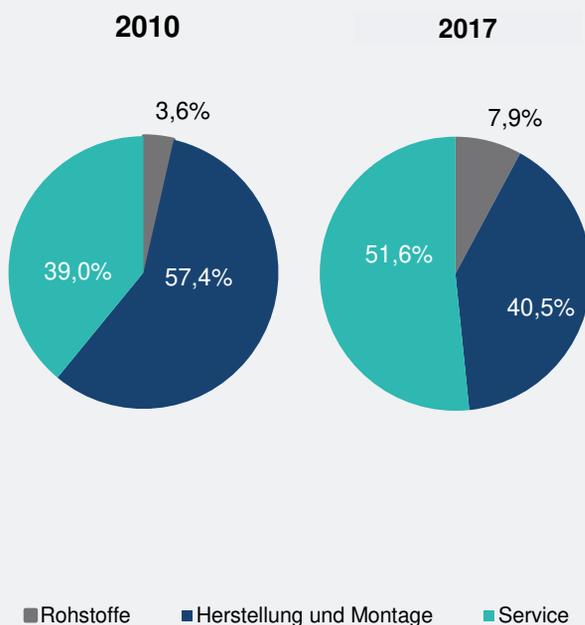


Chinas Aktienmärkte

Steigende Qualität, sich normalisierendes Wachstum

- ◆ **Das Wirtschaftswachstum hat sich stabilisiert, die Konjunktur zieht an:** Chinas Wachstumsdynamik dauert an; unterstützt u. a. durch eine deutliche Erholung der Exporte, höhere Unternehmensgewinne und Rohstoffpreise, mehr Investitionen im verarbeitenden Gewerbe und im privaten Bereich, solide Entwicklung der Investitionen in Infrastruktur und durch einen robusten Immobilienmarkt. Die jüngsten Zahlen zur Wirtschaftstätigkeit lagen über den Erwartungen; der Schuldenabbau im Finanzsektor hat wenig Folgen für die Realwirtschaft.
- ◆ **Wachstum wird durch neue Branchen getragen:** Technologie, Gesundheitswesen und Unterhaltung tragen das Wirtschaftswachstum, während klassische Sektoren unter Überkapazitäten leiden. So legte etwa Chinas Digitalwirtschaft in 2016 um 19% zu, als das BIP um weniger als 7% wuchs.

Der Anteil des Dienstleistungssektors am BIP ist in den letzten Jahren stetig gestiegen.



Faktoren für langfristiges Wachstum vorhanden

- ◆ **BIP-Wachstumsfaktoren verlagern sich von Investitionen zum Konsum:** Die Auswirkungen des politischen Kurswechsels zeigen sich im starken Beitrag des Konsums zum BIP-Wachstum: 64,6% im Jahr 2016. Die Sparquote chinesischer Haushalte liegt bei 30% - gegenüber einstelligen Quoten in vielen Industrieländern - und sollte somit weiteres Konsumwachstum ermöglichen.
- ◆ **Die Urbanisierung könnte langfristig den Konsum weiter ankurbeln:** Rund 57% der Chinesen wohnen in Städten, lediglich 41% haben Anspruch auf Sozialhilfe. Der Staatsrat möchte, dass weitere 100 Millionen Menschen dauerhaft in Städte umziehen – mithilfe von „Hukou“, einem System zur Erfassung der Haushalte. Urbanisierung und höherer Konsum dürften die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen weiter steigern und das Wirtschaftswachstum stützen.

Konsum-Anteil am BIP-Wachstum ist während Chinas Wandel gestiegen



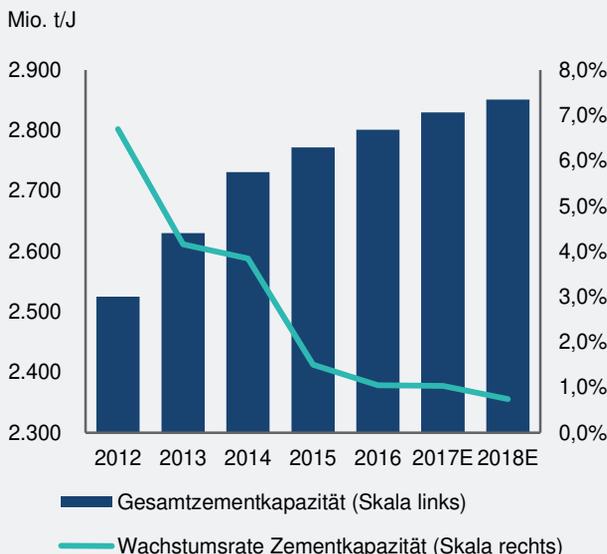
Quelle: CICC, The State Council of the PRC, Bloomberg, Stand: Februar 2018.

Chinas Aktienmärkte

Politik fördert den Strukturwandel

- ◆ **Abwägen zwischen Tempo und Qualität:** Die auf Effizienzsteigerung der staatlichen Unternehmen („SOEs“ = state owned enterprises) ausgerichtete Politik dürfte fortgesetzt werden. Sie steigert deren Eigenkapitalrendite und belebt langfristig traditionelle Wirtschaftssektoren.
- ◆ **Maßnahmen gegen Überkapazitäten:** Ein signifikanter Kapazitätseinschnitt bei Rohstofflieferanten führte zu einer Erholung der Rohstoffpreise, besonders bei Zement und Stahl, und zu verbesserten Gewinnmargen.
- ◆ **Größere Kontrolle quasi-fiskalischer Finanzierung:** Der Schuldenabbau wird vom Finanzsektor auf die Realwirtschaft ausgedehnt, mit Schwerpunkt bei SOEs und Kommunen. In Zukunft dürften die Schulden der SOEs sinken, mittels Gläubigerbeteiligung und Finanzierung durch Börsengänge. Ferner werden SOEs und Kommunen stärker kontrolliert werden, wenn sie Schuldtitel begeben; ihre Mandatsträger werden eine lebenslange Haftung für die Emissionen von lokalen Staatsanleihen übernehmen müssen.

Dank politischer Maßnahmen ist die Überkapazität bei Zement deutlich zurückgegangen

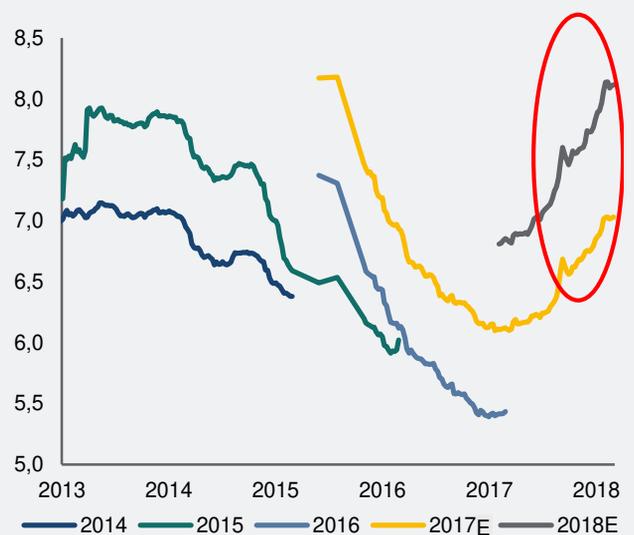


Unternehmensgewinne steigen

- ◆ **Die Konsolidierung der Wirtschaft** hat bei Großunternehmen mit guten Fundamentaldaten die Profitabilität erhöht. Die Konsolidierung hat außerdem Überkapazitäten abgebaut und die Wettbewerbsfähigkeit erhöht. Gewinner dürften „strategisch wichtige“ Sektoren und Branchen sein, die durch die politischen Maßnahmen besonders unterstützt werden, sowie Marktführer und Branchen-Champions.
- ◆ **Wichtige Indikatoren zeigen einen Aufwärtstrend an:** Je mehr die Wirtschaft an Fahrt aufnimmt, umso stärker nimmt das Umsatzwachstum der chinesischen Unternehmen zu. Die Nettomargen steigen infolge der besseren Kapazitätsauslastung. Steuersenkungen unterstützen die Gewinnsteigerungen der Unternehmen und beflügeln die Märkte. Konsensusschätzungen gehen in 8 von 10 wichtigen GICS-Sektoren von Aufwärts-Korrekturen der Gewinnvorgaben aus; die Gewinnprognosen sind so hoch wie seit 2010 nicht mehr.

Unternehmensgewinne steigen

Gewinn je Aktie (Hongkong-Dollar)



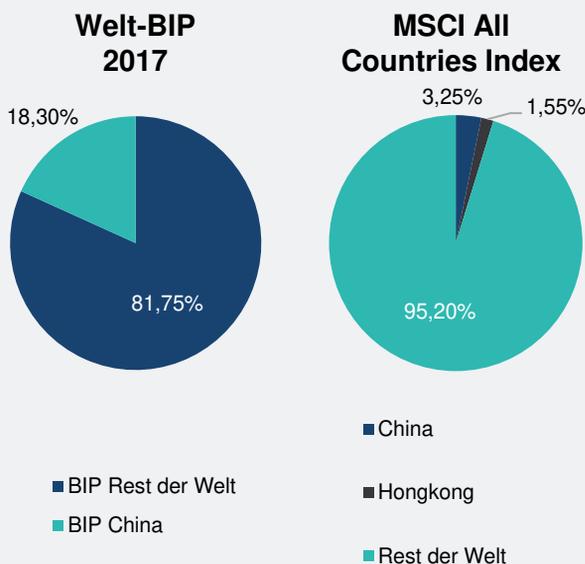
Quelle: DBS Research, Deutsche Bank Market Research, CICC, HSBC Global Asset Management, Stand: Februar 2018.
Alle Ausblicke, Prognosen oder Zielvorgaben sind rein indikativ und in keiner Weise garantiert.

Chinas Aktienmärkte

Von globalen Anlegern unterschätzt

- ◆ **Niedrige Allokation in globalen Portfolios:** Trotz günstiger Fundamentaldaten und allgemein anerkanntem Wachstumspotenzial ist China weiterhin unterrepräsentiert bei globalen Anlegern. Die Präferenzen der Anleger haben dazu geführt, dass Industrieländer generell in vielen Depots übergewichtet sind, zulasten von Schwellenländern wie etwa China.
- ◆ **Attraktive Bewertungen auf Basis historischer Daten:** Nach der starken Rally in 2017 sind chinesische Aktien weiterhin angemessen bewertet. Die Kurs-Buchwert-Ratios bewegen sich nahe des 10-Jahresdurchschnitts.
- ◆ **Titel im MSCI China sind seit 2010 relativ niedrig bewertet** im Vergleich zum Rest der Welt. Vermutlich ist der Grund mangelndes Vertrauen in die chinesischen Märkte und Sorgen über zu hohe Volatilität, politische Eingriffe in die Märkte und abschwächendes Wachstum.

China ist im MSCI ACWI unverhältnismäßig gering vertreten



Diversifikationsvorteile

- ◆ **Chinesische Aktien korrelieren wenig mit dem Rest der Welt:** Die in den Märkten für China-A- und H-Aktien¹ vertretenen Unternehmen weisen eine relativ niedrige Korrelation zu internationalen Märkten auf. Auf politischer Ebene kontrolliert die chinesische Regierung weiterhin die Zu- und Abflüsse von Devisen; da ausländische Investoren relativ wenige China-A-Aktien besitzen, haben sie weiterhin begrenzten Einfluss auf die Inlandsmärkte. Dies fördert die geringe Korrelation zwischen den Aktienmärkten in China und dem Rest der Welt. Die Regierung öffnet jedoch schrittweise Chinas Kapitalmärkte für ausländische Investoren und ermöglicht damit den Zugang zu inländischen Aktien. In einem globalen Portfolio können chinesische Aktien zur Diversifikation beitragen; Anleger können so bessere risikobereinigte Renditen über mehrere Marktzyklen erzielen.

Niedrige Korrelation zu anderen globalen Aktienmärkten

MSCI-Indizes	CN	USA	EU	EM	JP	AU
China	1,00					
USA	0,67	1,00				
Europa	0,40	0,77	1,00			
Schwellenmärkte	0,39	0,74	0,97	1,00		
Japan	0,46	0,71	0,76	0,75	1,00	
Australien	0,31	0,69	0,73	0,71	0,64	1,00

¹A-Aktien: „Onshore-Markt“, Anteile an Unternehmen mit Sitz in der Volksrepublik China, Handel der Anteile in heimischer Währung in Shanghai oder Shenzhen, Handel für nicht Staatsbürger der Volksrepublik ist eingeschränkt.
H-Aktien: „Offshore-Markt“, Anteile an Unternehmen mit Sitz in der Volksrepublik China, Handel der Aktien in US-Dollar an der Börse Hongkong.

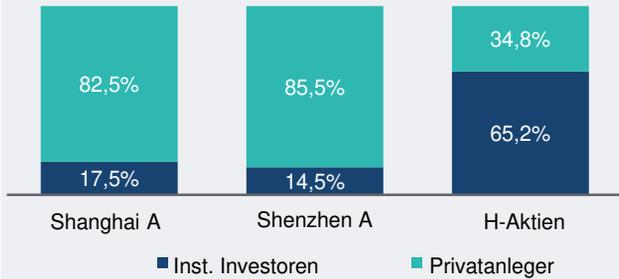
Quelle: Bloomberg, HSBC Global Asset Management, Stand: Februar 2018.

Korrelation berechnet anhand der Monatsrenditen in lokaler Währung vom 28. Februar 2015 bis 28. Februar 2018.

Worin unterscheiden sich die Märkte für A-Aktien und H-Aktien?

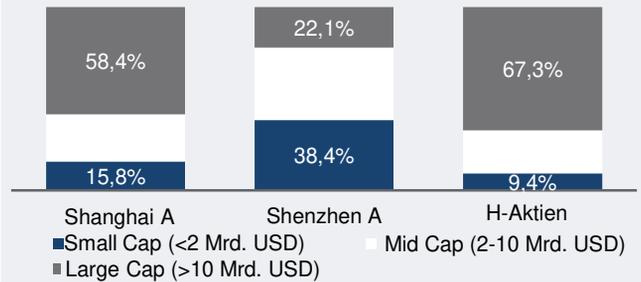
Anlegerprofil

Der Markt für A-Aktien ist weitgehend in den Händen von Privatanlegern, denen oft die notwendige Marktkenntnis fehlt, und die leicht vom Marktsentiment beeinflusst werden. A-Aktien tendieren daher zu höherer Volatilität als H-Aktien.



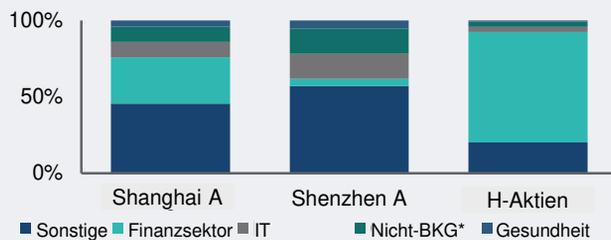
Unternehmensgröße

Durch den höheren Anteil von größeren Unternehmen, sog. „Large-Caps“, die häufig Umsatz im Ausland erzielen, erscheint der Markt für H-Aktien reifer. Im Vergleich hierzu sind viele Small- und Mid-Cap-Unternehmen im Markt für A-Aktien vertreten; häufig fehlt Research, und Bewertungen sind nicht korrekt.



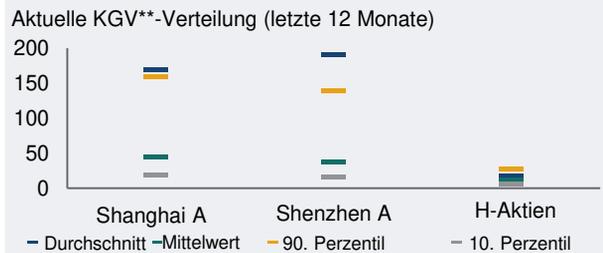
Sektorale Verteilung

Der Markt für H-Aktien wird vom Finanzsektor und traditionellen Branchen dominiert. Der Markt für A-Aktien bietet mehr Möglichkeiten für Anlagen in Sektoren der „New Economy“, wie etwa Technologie, Gesundheitswesen und E-Commerce.

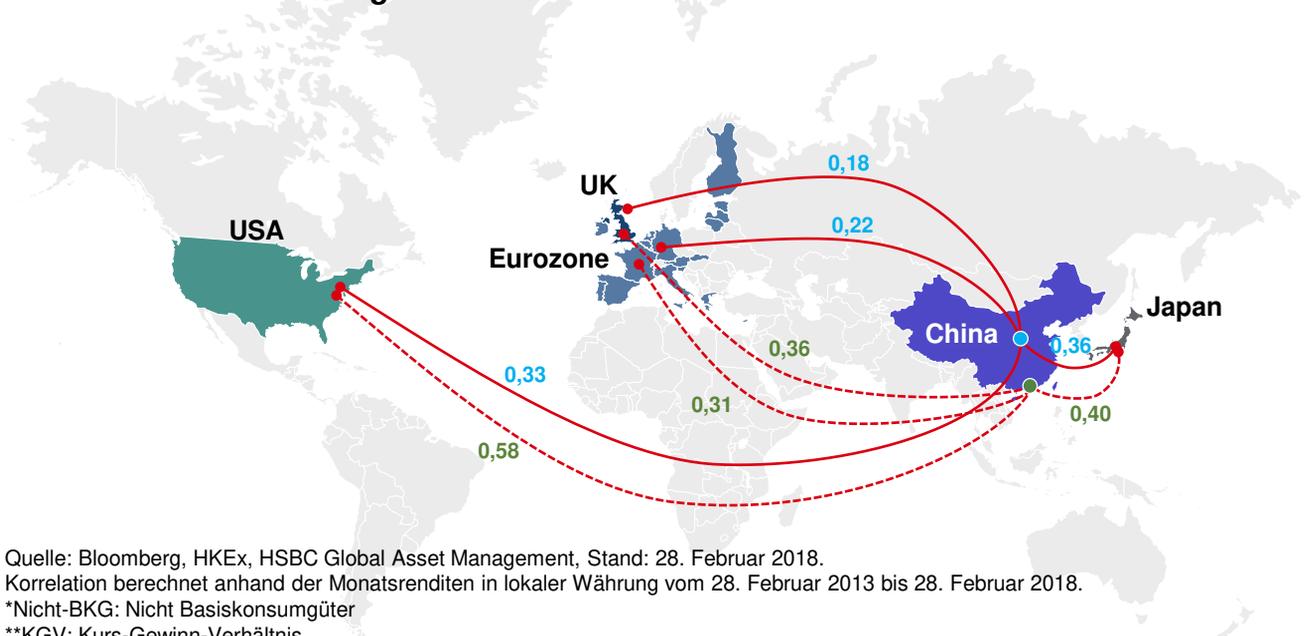


Bewertungsstreuung

Der Markt für A-Aktien weist eine größere Streuung der Kurse auf. Attraktive Titel können erheblich unterbewertet sein, während spekulative Titel unrealistisch hoch bewertet sein können.



A-Aktien korrelieren weniger mit anderen Märkten als H-Aktien



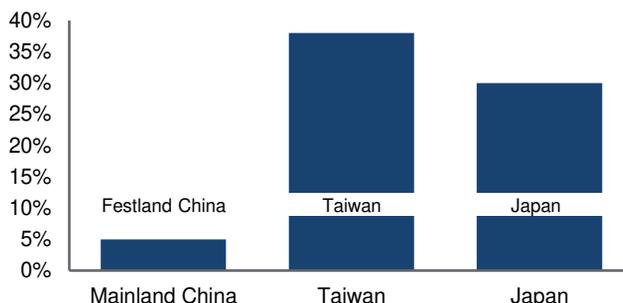
Quelle: Bloomberg, HKEx, HSBC Global Asset Management, Stand: 28. Februar 2018.
 Korrelation berechnet anhand der Monatsrenditen in lokaler Währung vom 28. Februar 2013 bis 28. Februar 2018.
 *Nicht-BKG: Nicht Basiskonsumgüter
 **KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis

Ein Markt – viele Chancen

China öffnet sich

- Initiativen wie die Stock-Connect-Programme und die gegenseitige Anerkennung von Fonds haben Interaktion und Integration zwischen der Börse in Hongkong und den beiden wichtigsten Börsen in China gefördert. Das tägliche Northbound- und Southbound-Handelsvolumen* erreichte 2017 durchschnittlich jeweils 30 Mrd. USD bzw. 43 Mrd. USD. Der Shanghai Stock Connect bietet Zugang zu den traditionellen Branchen in China, der Shenzhen Stock Connect ebnet den Weg zu neuen Wirtschaftszweigen wie Informations-technologien, E-Commerce, Gesundheitswesen und „grünen“ Technologien.
- MSCI wird 222 Large-Cap-A-Aktien in seine Indizes mit aufnehmen. Die Aufnahme erfolgt in 2 Schritten und soll bis August 2018 abgeschlossen sein. Der Inklusionsfaktor beträgt 5%, somit hat die Entscheidung vorerst nur symbolischen Charakter, um die Liberalisierungsbemühungen Chinas anzuerkennen. Bei einer 100%-Inklusion würde der A-Aktienanteil 15% des Emerging Markets Index, der für viele Investoren eine wichtige Rolle spielt, ausmachen (bzw. noch höher, sofern auch Mid-Cap-Aktien inkludiert würden).

Lokale Aktien im Auslandsbesitz



Zugang zum Onshore-Aktienmarkt

	QFII	RQFII	Stock Connect
Voraussetzungen	Durch CSRC und SAFE vorab zugelassene institutionelle Investoren		Alle Hongkong- und Auslands-Investoren
Kontingent	Zuteilung pro Investor, insg. 80,795 Mrd. USD	Zuteilung pro Investor, insg. 471,423 Mrd. RMB	Es gelten Tageskontingente (13 Mrd. RMB für jede Börse), keine Gesamtkontingente
Währung	Handel in RMB (Umrechnung onshore)	Handel in RMB (Umrechnung offshore)	Handel u. Settlement in RMB
Kurslimits	+/- 10 % (und 5 % für Titel mit Sonderbehandlung)		
Vorteile	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Größere Produktauswahl verfügbar – Aktien, Anleihen, Optionsscheine, Fonds, Index-Futures, festverzinsliche Produkte im Interbankenmarkt ◆ Beteiligung am Emissionsmarkt möglich – Börsengänge, Emission von Wandelanleihen, zusätzliche Aktienemissionen und bewährte Beteiligungstitel 		<ul style="list-style-type: none"> ◆ Keine Sperrfrist
Nachteile	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Unterliegt 3-monatiger Sperrfrist 		<ul style="list-style-type: none"> ◆ Nur ausgewählte A-Aktien sind enthalten ◆ Beteiligung am Emissionsmarkt verboten

Quelle: Shanghai Stock Exchange, HSBC Global Asset Management, Stand: Februar 2018.

QFII = Qualified Foreign Institutional Investor Scheme; RQFII = Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor Scheme.

CSRC = China Securities Regulatory Commission (chin. Wertpapieraufsicht); RMB = Renminbi, Währung der VR China;

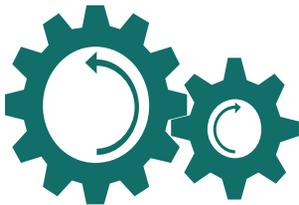
SAFE = State Administration of Foreign Exchange (Staatliches chinesisches Devisenamt).

*Northbound trading: „Nordwärtshandel“ von Hongkong nach Shanghai / Southbound trading: „Südwärtshandel“ von Shanghai nach Hongkong

Aktives Asset Management

Von Marktineffizienzen und Fehlbewertungen profitieren

- ◆ Die meisten Teilnehmer an Chinas Onshore-Aktienmärkten sind Privatanleger, die sich häufig vom Marktsentiment beeinflussen lassen. Im vergangenen Jahr ist die Volatilität dank strenger Aufsicht zwar zurückgegangen, jedoch bleibt die annualisierte 3-Jahres-Volatilität mit 25% noch hoch, im Vergleich zu 18% in Hongkong oder 10% in den USA¹. Häufig steigen zahlreiche Anleger zur gleichen Zeit ein und kaufen Titel mit erheblichem Aufschlag oder verkaufen mit deutlichem Abschlag, was zu Fehlbewertungen führt. Hier ist ein Value-Ansatz angebracht, der die langfristigen Chancen und die Ertragskraft von Unternehmen beachtet und kurzfristige Volatilität als Gelegenheit für den Kauf von unterbewerteten Titeln nutzt.

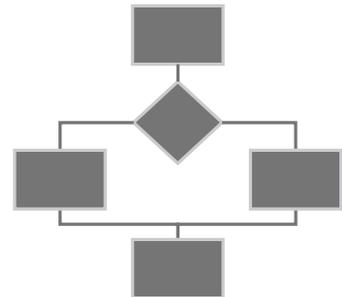


Am Puls zahlreicher Marktfaktoren

- ◆ Chinas Wirtschaft befindet sich in einem tiefgreifenden Wandel, die Märkte entwickeln und öffnen sich rapide. Vor diesem Hintergrund spielen Faktoren wie die politische Ausrichtung der Regierung, regulatorische Änderungen, Konsummuster und Anlagetrends eine wichtige Rolle bei der Ermittlung von Wachstumschancen in Wirtschaft und Unternehmen. Lokale Kompetenz von erfahrenen Anlageexperten ist vonnöten, um diese Dynamik des Wandels zu verstehen, ihre Folgen richtig zu deuten und entsprechend zu handeln.

Einen disziplinierten Anlageprozess umsetzen

- ◆ Letztlich sind viele Faktoren für die Performance eines Investments entscheidend. Ein aktives Asset Management kann die Outperformance mithilfe eines klaren, disziplinierten und wiederholbaren Prozesses maximieren. Eine durchdachte Anlagephilosophie mit entsprechendem Prozess ist notwendig, um auf Basis von Bewertungs- und Profitabilitätsanalysen unter mehr als 3.000 Titeln die attraktivsten Anlageopportunitäten zu identifizieren.



Risiken managen und limitieren



- ◆ Ein umfassendes Verständnis der verschiedenen Risikoebenen – Markt, Liquidität, Gegenpartei und Portfolio – ist unverzichtbar, um Anlageziele konsistent zu erreichen. Ein professionelles Asset Management verfügt über die notwendigen Ressourcen, um eine adäquate Infrastruktur für ein stringentes Risikomanagement aufzusetzen. Eine kontinuierliche Risikobewertung, strenge Tests der Kontrollprozesse und regelmäßige Überprüfung sind unabdingbar.



Risiken

Die Strategie ist nicht für jeden Anleger geeignet. Es ist möglich, dass der Anleger bei Investment in diese Strategie einen Verlust, auch bis zur Höhe seines gesamten Investments, erleidet.

- ◆ Anlagen in Schwellenländern sind risikoreich, weil sie eine volatile Wertentwicklung aufweisen und über eine geringe Liquidität verfügen können. Bei Investitionen in Schwellenländer können zudem politische, Glattstellungs-, Liquiditäts-, Devisen- und Verwahrungsrisiken sowie Risiken in Bezug auf die Rechnungslegungsstandards bestehen.
- ◆ Aufgrund der Konzentration auf wenige Märkte/Wertpapiere besteht ein geringerer Diversifikationsgrad und damit ein höheres Risiko.
- ◆ Der Anteilwert von Aktien kann relativ stark schwanken, auch Kursverluste sind möglich.
- ◆ Währungsrisiko

Rechtliche Hinweise

Dieses Marketingdokument wurde von HSBC Global Asset Management (Hongkong) Ltd. erstellt und von HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH angepasst und übersetzt und stellt keine unabhängige Finanzanalyse dar. Die gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen sind nicht eingehalten. Ein Verbot des Handels der besprochenen Finanzprodukte vor der Veröffentlichung dieses Dokuments besteht nicht.

Das Dokument richtet sich nur an Personen mit dauerhaftem Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland und in Österreich. Es ist nicht für Empfänger in anderen Jurisdiktionen, insbesondere nicht für US-Bürger, bestimmt und darf in anderen Ländern nicht verbreitet werden. Dieses Dokument ist nur für den internen Gebrauch beim Empfänger bestimmt. Es darf weder ganz noch teilweise an Dritte weitergegeben oder ohne schriftliche Einwilligungserklärung verwendet werden. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die Informationen in diesem Dokument beruhen auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, aber keiner neutralen Prüfung unterzogen haben. Wir übernehmen weder Gewähr noch Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen des Autors/der Autoren und der Redakteure und Gesprächspartner der HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH und HSBC Global Asset Management (Österreich) GmbH dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Herausgeber in Deutschland: © HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH 2018. Alle Rechte vorbehalten. www.assetmanagement.hsbc.com/de.

Herausgeber in Österreich: © HSBC Global Asset Management (Österreich) GmbH, Herrengasse 1-3, 1010 Wien. Alle Rechte vorbehalten. www.assetmanagement.hsbc.com/at.

Stand: Februar 2018.



HSBC

Global Asset
Management