



CIO Flash

China – Politik kümmert sich um Märkte

30. Juni 2015

+++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH +++ CIO FLASH

Schwache Börsen, stabile Wirtschaft, starke Politik

- Chinas Börsen sind gestürzt. Die mehrheitlich lokalen Investoren vorbehaltenen Indizes in Shanghai und Shenzhen (Shanghai SE A Share Index, Shenzhen SE B Share Index) verloren über 25%*, der Hang Seng Index über 12%*. Der CSI 300 Index (auch lokal) verlor in 2 Wochen 15%*. Nach der starken Kursrally seit Anfang des Jahres bedeutet das jedoch lediglich, dass die Niveaus vom April wieder erreicht wurden.
- Peking hat daraufhin am 27. Juni mit mehreren Maßnahmen reagiert: erstmals wurden sowohl die Leitzinsen als auch die Mindestreservesätze reduziert. Außerdem wurde die 75%-Grenze aufgehoben, in Höhe derer Kredite bisher durch Einlagen gedeckt sein mussten. Darüber hinaus hat die Zentralbank dem Markt weitere Liquidität zur Verfügung gestellt.
- Zudem wird spekuliert, dass die Transaktionssteuer und die Genehmigungen für Börsengänge reduziert werden könnten, letzteres um dem Markt keine weitere Liquidität zu entziehen.
- Chinas lokale Börsen zeigen wenig Korrelation mit anderen Börsen. Sie scheinen durch kurzfristig orientierte Privatanleger dominiert, welche in hohem Maße kreditfinanziert handeln und stark von staatlicher Geld-, Fiskal- und Regulierungspolitik beeinflusst sind.
- Strategisch bleibt China einer unserer präferierten Märkte der Schwellenländer. Nachdem wir im Frühjahr etwas Risiko reduziert haben, warten wir in den jetzigen volatilen Märkten auf Einstiegschancen. Anleihen ziehen wir dabei Aktien vor.

Die Wirtschaft sollte im zweiten Halbjahr anziehen, die Kapitalmärkte von weiterer Öffnung profitieren

Wir rechnen für Chinas Wirtschaft weiter mit 6,8% Wachstum 2015, mit einer Beschleunigung im zweiten Halbjahr gegenüber dem ersten Halbjahr. Der Immobilienmarkt zieht in einigen Großstädten wieder an und die staatlichen Stimulus-Programme sollten bald anfangen, Wirkung zu entfalten. Der Vermögenseffekt von Aktien fällt gegenüber Immobilien sehr gering aus, da ihr Gewicht im Privatvermögen der Chinesen nur rund ein Viertel desjenigen von Immobilien beträgt. Trotzdem fördert Peking den Kapitalmarkt, um mittelfristig weitere Börsengänge und Eigenkapitalfinanzierungen zu ermöglichen. Wir halten daher die eingangs erwähnten staatlichen Maßnahmen für keine panischen Reaktionen, sondern für Elemente des langfristigen Kapitalmarkt-Liberalisierungsplans. Dazu gehört jedoch auch, den Markt nicht durch spekulative Käufe über sich hinausschießen zu lassen, weshalb Peking im Januar und im Mai bereits den kreditfinanzierten Handel eindämmte. Die lokalen Märkte sind unserer Ansicht nach weniger bewertungs- als regulierungsgetrieben. Die immer noch relativ niedrigen China-Quoten für ausländische Anleger sollten den Kursen langfristig Impulse geben, wenn diese Quoten im Zuge der Marktliberalisierung weiter erhöht werden. Wir ziehen den Hang Seng Index dabei den lokalen Börsen noch vor.

Wir ziehen Anleihen Aktien vor und warten bei letzteren auf gute Einstiegsgelegenheiten

- **Aktien:** Die Aktien der Inlandsbörsen werden weiter von Privatinvestoren und den staatlichen Rahmenbedingungen getrieben, nicht von der Bewertung. Sie werden daher volatil bleiben. Wir präferieren ohnehin qualitative Standardwerte des Hang Seng Index. An den Inlandsbörsen laufen grade jene Titel Gefahr, weiter zu fallen, die davor so stark gestiegen sind - Nebenwerte aus den Sektoren Internet, Konsum und Freizeit. Strategisch bleiben wir positiv.
- **Anleihen:** Wir erwarten weitere Zinssenkungen. Das dürfte sich sowohl auf Staatsanleihen wie auch Unternehmensanleihen positiv auswirken. Letztere haben zwar unter der Wachstumsverlangsamung gelitten, doch sehen wir Potential bei Hartwährungsanleihen von Vermögensverwaltern, Finanzwerten und finanzkräftigen Immobilienwerten.
- **Währungen:** Im Vergleich zu den meisten anderen Schwellenländerwährungen zeigt sich der Renminbi sehr stabil, dank seiner Anbindung an den US-Dollar, mit dem er entsprechend gegenüber anderen Währungen über die letzten Monate aufgewertet hat. Einen weiteren Währungskrieg mit den USA scheint Peking dabei nicht zu suchen.

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen.

Quelle: Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH, CIO Office, *Stand: 30.06.2015;
Deutsche AWM Prognose 2015 - Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können



Glossar

Begriffserklärung

CSI 300 Index – Ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, welcher die Entwicklung von 300 an den Börsen in Shanghai und Shenzhen gelisteten Unternehmen abbildet

Hang Seng Index – Führender Aktienindex in Hongkong

Hartwährung(s) (-anleihen und -schulden) – Anleihen/Schulden die in einer harten Währung wie etwa US-Dollar, Euro oder Schweizer Franken denominated sind

Korrelation – Statistische Kennzahl, um die Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen zu messen

Liberalisierung – Abbau staatlicher oder gesellschaftlicher Eingriffe und Vorschriften

Mindestreservesatz – Standardwert, der von einer Zentralbank festgelegt wurde und der das Verhältnis der von Geschäftsbanken vorgehaltenen Geldmenge zu derjenigen, die sie verleihen dürfen, regulieren soll

Shanghai SE A Share Index – Ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, welcher die tägliche Entwicklung aller A-Aktien der Börse Shanghai abbildet

Shenzhen SE B Share Index – Ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, welcher die tägliche Entwicklung aller B-Aktien der Börse Shenzhen abbildet



Wichtige Hinweise (Deutschland)

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung.

Dieses Dokument enthält lediglich generelle Einschätzungen, welche auf der Grundlage einer fundamentalen sowie technischen Analyse der Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH getroffen wurden.

Diese Einschätzungen stellen keine Anlageberatung dar. Sie sind insbesondere keine auf die individuellen Verhältnisse des Kunden abgestimmte Handlungsempfehlung.

Sie geben lediglich die aktuelle Einschätzung der Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Damit ist sie insbesondere nicht als Grundlage für eine mittel- oder langfristige Handlungsentscheidung geeignet.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Soweit die im Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernimmt die Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Daten keine Gewähr, auch wenn sie nur solche Quellen verwendet, die sie als zuverlässig erachtet.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürger, ist untersagt.

© Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH 2015



Wichtige Hinweise (Schweiz, Österreich, Luxemburg)

Deutsche Asset & Wealth Management ist der Markenname für den Asset-Management- & Wealth-Management-Geschäftsbereich der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften.

Deutsche Asset & Wealth Management bietet weltweit vermögenden Privatpersonen und ihren Familien sowie ausgewählten institutionellen Kunden Lösungen im Bereich Vermögensverwaltung an. Deutsche Asset & Wealth Management, durch die Deutsche Bank AG, ihre Konzerngesellschaften und leitenden Angestellten sowie Mitarbeiter (zusammen die „Deutsche Bank“) hat dieses Dokument in gutem Glauben veröffentlicht.

Bei der Erstellung dieses Dokuments wurden die Anlagebedürfnisse, -ziele oder Finanzlage einzelner Anleger nicht berücksichtigt. Bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, müssen Anleger ggf. mithilfe eines Anlageberaters entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder angebotenen Investitionen und Strategien unter Berücksichtigung ihrer Anlagebedürfnisse, -ziele und Finanzlage für sie geeignet sind. Des Weiteren dient dieses Dokument nur zu Informationszwecken/als Diskussionsgrundlage, stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar und ist nicht als Anlageberatung zu verstehen.

Die Deutsche Bank erbringt keine steuerrechtliche oder juristische Beratung. Anleger sollten ihren Steuer- und Rechtsberater konsultieren, wenn sie die von der Deutschen Bank vorgeschlagenen Anlagen und Strategien in Betracht ziehen. Sofern nicht anders festgelegt, gibt es keine Garantie für Anlagen bei der Deutschen Bank. Anlageinstrumente sind, sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt, nicht von der Federal Deposit Insurance Corporation („FDIC“) oder einer anderen Regierungsbehörde versichert und werden weder von der Deutschen Bank oder ihren Konzerngesellschaften garantiert noch stellen sie Verpflichtungen der Deutschen Bank oder ihrer Konzerngesellschaften dar.

Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, übernehmen wir keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit dieser Informationen, und eine Anlageentscheidung sollte sich nicht allein auf diese Informationen stützen. Alle Meinungen und Schätzungen in diesem Dokument, einschließlich Renditeprognosen, spiegeln unsere Beurteilung bei Redaktionsschluss wider, können ohne vorherige Ankündigung geändert werden und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise nicht als zutreffend erweisen.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis von Finanzanalyse/Research. Die "Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse" der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorstehenden Darstellungen daher keine Anwendung.

Investitionen unterliegen verschiedenen Risiken, einschließlich Marktschwankungen, Kontrahentenrisiko, regulatorischen Änderungen, möglichen Verzögerungen bei der Rückzahlung sowie dem Verlust von Erträgen und der investierten Kapitalsumme. Der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen und Anleger können möglicherweise nicht jederzeit den investierten Betrag zurückerhalten. Des Weiteren sind erhebliche Schwankungen des Werts der Anlage auch innerhalb kurzer Zeiträume möglich. Obwohl es nicht möglich ist, direkt in einen Index zu investieren, stellen wir Performancevergleiche zu einem Index oder mehreren Indizes als Orientierungshilfe zur Verfügung.

Diese Präsentation enthält zukunftsgerichtete Elemente. Diese zukunftsgerichteten Elemente schließen u.a., jedoch nicht ausschließlich, Schätzungen, Projektionen, Ansichten, Modelle und hypothetische Leistungsanalysen ein. Die hier dargelegten zukunftsgerichteten Erklärungen stellen die Beurteilung des Autors zum Datum dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Tatsächliche Ergebnisse können daher möglicherweise wesentlich von den hier enthaltenen Ergebnissen abweichen. Die Deutsche Bank gibt keine Stellungnahme ab und leistet keine Gewähr hinsichtlich der Angemessenheit oder Vollständigkeit dieser zukunftsgerichteten Erklärungen oder anderer, hier enthaltener, finanzieller Informationen.

Die Anlagebedingungen sind ausschließlich in den detaillierten Regelungen der Angebotsunterlage, einschließlich Risikoerwägungen, festgelegt. Bei Anlageentscheidungen sollten Anleger sich auf die finale Dokumentation zu der jeweiligen Transaktion und nicht auf die in diesem Dokument enthaltene Zusammenfassung stützen.

Die Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Erträge. Die hierin enthaltenen Informationen sind keine Zusicherung der oder Gewährleistung für die zukünftige(n) Performance. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Zustimmung weder vervielfältigt noch verbreitet werden. Die Verbreitung des vorliegenden Dokuments kann in bestimmten Jurisdiktionen, einschließlich der Vereinigten Staaten, durch Gesetze oder andere Bestimmungen eingeschränkt oder untersagt sein.

Dieses Dokument ist nicht an Personen oder Rechtseinheiten gerichtet, die Staatsbürger oder Gebietsansässige einem Staat, Land oder einer sonstigen Jurisdiktion, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind (oder ihren Sitz dort haben), in dem/der Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung dieses Dokuments gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstoßen oder die Deutsche Bank AG dazu verpflichten würden, bisher noch nicht erfüllten Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen nachzukommen. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, müssen sich über solche Beschränkungen informieren und diese beachten.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

© Deutsche Asset & Wealth Management Investment GmbH 2015

