



## Der chinesische Bär

Ein schneller Blick zur Jahreshälfte auf die wichtigsten Börsenindizes verrät dem Investor keine großen Überraschungen. Der MSCI Welt Aktienindex leicht im Minus, ebenso der Dow Jones und der Eurostoxx50. Der DAX liegt mit gut 4 % in den Miesen, dafür sieht es beim Nasdaq100 mit gut 8 % plus erneut gut aus. Erheblich mehr Federn gelassen haben die Emerging Markets. Sowohl im Bereich der festverzinslichen Anleihen als auch bei den Aktien. Ein Minus von knapp 6 % in lokaler Währung für die Emerging Markets Rentenmärkte ist bereits ungewöhnlich, doch einer der wichtigsten Märkte der Welt rutschte noch deutlich mehr ab.

Am Dienstag der vergangenen Woche trat der chinesische Aktienmarkt, repräsentiert durch den Shanghai Composite Index offiziell in einen Bärenmarkt ein. Diese „Auszeichnung“ wird von den Börsenstatistikern immer dann verliehen, wenn ein Aktienmarkt über 20 % von seinem letzten Höchststand verloren hat. Allein seit Jahresanfang beläuft sich das Minus auf 14 %. Damit ist der chinesische Aktienmarkt auf demselben Niveau angekommen, welches er bereits zum Jahresende 2014 aufwies. Zum Vergleich: Der DAX steht aktuell rund 20 % höher als damals. Nun liegt die Vermutung nahe, dass die chinesischen Aktien besonders unter dem Handelsstreit mit den USA leiden. Der Kursverlauf der letzten drei Monate deutet in diese Richtung. Seitdem Donald Trump seine Angriffe auf den chinesischen Handelsüberschuss mit den USA verschärft hat, entwickelte sich der chinesische Aktienmarkt rund 10 % schlechter als der DAX und andere internationale Indizes.

Besondere Sorgen bereiten den Investoren dabei nicht so sehr die direkten Auswirkungen der angekündigten Handelszölle, die lediglich einen Bruchteil des Warenaustauschs

betreffen. Viel einschneidender dürften die administrativen Hemmnisse sein, die mit Trumps protektionistischer Handelspolitik einhergehen. Beispiele hierfür lieferte die US-Regierung gleich mit: Dem weltgrößten Telekommunikationsanbieter China Mobile will die USA den Zugang zum US-Markt verwehren. Das staatliche Unternehmen stelle ein Sicherheitsrisiko dar, begründete die Nationale Telekommunikations- und Informationsbehörde am Montagabend in einer Stellungnahme auf ihrer Website. Die Aktien des Telekom-Giganten gaben daraufhin mehr als 2,5 % ab. Dass dies kein Einzelfall ist, hatte zuvor bereits der chinesische Telekommunikationskonzern ZTE zu spüren bekommen. Er geriet durch eine US-Zulieferblockade massiv unter Druck und konnte nur gegen Zahlung einer Rekordstrafe sein Geschäftsbetrieb fortsetzen.

Abseits vom Thema Handelsstreit kämpft die chinesische Wirtschaft jedoch noch mit einigen anderen Problemen. Symptomatisch hierfür ist die Entwicklung der chinesischen Währung, des Renminbi. Allein im Juni verlor der Renminbi 3,3 % gegenüber dem US-Dollar, der schlechteste Monatswert seit 1994, das Jahr, in dem die Währung handelbar wurde. Ob dies den Marktkräften geschuldet war oder ein Fingerzeig der chinesischen Regierung an die Trump-Administration, dass die Chinesen ihren Interessen auch über eine erneute Abwertung der heimischen Währung Nachdruck verleihen können, ist umstritten. Investoren fürchten jedoch, dass plötzliche Umschwünge in der Geldpolitik Chinas an den Börsen für erhebliche Unruhe sorgen könnten. So wie im Sommer 2015, als der chinesische Aktienmarkt innerhalb von zwei Monaten mehr als ein Drittel seines Wertes verlor und Schockwellen rund um den Globus sendete. Womit wir bei der regelmäßig auftauchenden Furcht der Anleger vor einer Wachstumsabschwächung der zweitgrößten Wirtschaft des Globus angelangt wären.

Trotz aller schönen Zahlen zum Export des Riesenlandes geben zwei wichtige Indikatoren Anlass zur Sorge. Zum einen wachsen die langfristigen Ausrüstungsinvestitionen mit der niedrigsten Rate seit 1995 und der heimische Konsum gemessen am Einzelhandelsumsatz weist ebenfalls die geringsten Steigerungsraten seit 15 Jahren auf. Nicht ohne Grund hat die chinesische Notenbank in der vergangenen Woche die Anforderungen an die Geschäftsbanken bezüglich ihrer Kassehaltung bei der Notenbank gesenkt, um ihnen mehr Spielraum bei der Kreditvergabe einzuräumen. Nun könnten die genannten Probleme bereits in dem aktuell niedrigen Kursniveau eingepreist sein und Schnäppchenjäger den

chinesischen Bären mit strategischen Käufen aufschrecken. Allerdings müsste für ein positives Szenario wohl eine ähnlich drastische Wende in der US-Politik eintreten, wie sie Donald Trump vor nicht allzu langer Zeit gegenüber Nordkorea vollzog.