

INVEST!



DAS MAGAZIN VON IQAM INVEST.

NR. 4 / 2021

Faktor Investing in Emerging Markets

Auf die Kennzahlen kommt es an

Textbasierte Investitionssignale

Vielversprechende Research-Ergebnisse

EU-Klimaziele fordern Unternehmen und Investoren

Nachhaltig anlegen mit Deka Climate Change ETFs

Kampf um Weltmacht – eine Chance für Europa

Xuewu Gu im Interview

Kampf um Weltmacht – eine Chance für Europa

Wenn sich zwei streiten, freut sich womöglich Europa als Vermittler zwischen den Weltmächten.

Prof. Dr. Xuewu Gu, Inhaber des Lehrstuhls für Internationale Beziehungen und Direktor des Center for Global Studies an der Universität Bonn, über Weltmachtverschiebungen, warum China nicht mehr zu stoppen ist und wie Investoren partizipieren können.



Herr Professor Gu, haben wir das asiatische Jahrhundert?

Man kann ohne weiteres unter dem machtpolitischen Aspekt vom asiatischen Jahrhundert sprechen. Das 21. Jahrhundert hat eine neue Supermacht hervorgebracht, die Volksrepublik China, womit jetzt drei politische Machtzentren vorhanden sind: USA, Europa und China mit ihren jeweiligen Peripherien. Dadurch wurde die Dominanz der Weltpolitik durch den Westen seit dem 16. Jahrhundert beendet, zumindest vorläufig.

Wie begründen Sie, den doch sehr rasanten wirtschaftlichen Aufstieg Chinas?

Der Aufstieg Chinas lässt sich nur erklären, wenn man ihn als das Ergebnis einer einzigartigen Versöhnung zwischen Kommunismus und Kapitalismus betrachtet. Es war die „Großkoalition“ von Chinas kommunistischer Ordnungsmacht und der globalen Kapitalmacht, die maßgeblich für diesen Erfolg gesorgt hat. Das heutige China, das von sich selbst behauptet kommunistisch zu sein und gleichzeitig den Weltkapitalismus begeistert umarmt, um das Land zu modernisieren, ist alles, was eine Marktwirtschaft braucht: Stabilität und Rentabilität.

Wie beurteilen Sie den Gesundheitszustand der drei Supermächte USA, China und Europa?

Die USA und China und langsam auch Europa sind auf einem guten Weg, sich von der Pandemie-bedingten Konjunkturkrise zu erholen. Die Wirtschaftsdaten sind zwar beruhigend, doch es gibt drei potenzielle Bremsen, die den Aufschwung jederzeit abrupt unterbrechen könnten

Welche drei Bremsen meinen Sie?

Die geopolitische, die konjunkturelle und die virologische Bremse. Die geopolitische Gefahr ist die Rivalität zwischen China und den USA. Hier kann niemand absehen, ob sie nicht zu einer militärischen Auseinandersetzung eskaliert, auch wenn ich damit nicht rechne. Aber eine Intensivierung dieser Rivalität könnte zu einer „friedlichen Entkopplung“ zwischen den beiden größten Volkswirtschaften führen, was wiederum die in den letzten 40 Jahren aufgebauten globalen Lieferketten zerstören könnte. Die Konjunktur könnte speziell in Europa und den USA die Geldflut – die quantitative Lockerung – einbremsen. Billionen über Billionen im Markt treiben die Preise hoch. Die Inflation hängt wie ein Damoklesschwert über uns. Zudem können wir die Delta-Variante noch nicht abschätzen.

Ist geopolitisch Joe Biden gegenüber Donald Trump der größere Bremser?

Ja, der Konflikt ist insofern gefährlicher geworden, als er inhaltlich eine Richtung vorantreibt, die Donald Trump eingeleitet hat. Methodisch ist Biden aber viel raffinierter. Statt Alleingang versucht er alle Ressourcen zu mobilisieren, Verbündete in Asien und Europa zu ermuntern, um China zu isolieren. Dabei ist aus meiner Sicht China nicht mehr zu stoppen, außer mit sehr hohen Kosten. Das wäre eine wirtschaftliche Entkopplung, eine militärische Auseinandersetzung oder ein kalter Krieg.

Halten Sie in einer globalisierten Welt einen Krieg zwischen Weltmächten für realistisch?

Das ist sehr unwahrscheinlich. Ressourcen, Einflüsse und Vermögen waren die Hauptsachen für Kriegsführung zwischen den Mächten. In einer globalisierten Welt kann man heute diese gefragten Güter viel kostengünstiger durch Märkte und Kooperationen erreichen. Status und Prestige erreicht man nicht mehr unbedingt militärisch. Darüber herrscht zwischen beiden Staatspräsidenten Xi Jinping und Joe Biden offenbar Konsens: Keinen Krieg. Für China wäre ein Krieg ein Selbstmord und Joe Biden will sich auf die Belebung der Binnenkonjunktur konzentrieren. Außerdem schrecken die Atombomben, die sie besitzen, die beiden Weltmächte vor einer militärischen Auseinandersetzung ab. Weder Peking noch Washington wollen auf das Risiko einer „gegenseitig garantierten Vernichtung“ eingehen.

„Es gibt den einen Konsens: Keinen Krieg.“

Welche Rolle sollte Europa in dem Konflikt spielen?

Die USA und China erwarten sich Unterstützung seitens Europas. Für Europa ist das eine Chance als Mediator und Vermittler mehr politisches Gewicht zu bekommen. Es ist ein strategisches Dreieck von bilateralen Beziehungen entstanden, wobei nur Europa zu beiden Akteuren gute Beziehungen pflegt. Diese einmalige Konstellation spielt eine Art von Hebelkraft in die Hände der Europäer. Bei einem Krieg, der den Bündnisfall auslösen würde, müsste man sich als NATO-Mitglied für die USA entscheiden, deshalb ist es auch für Europa so wichtig, alles zu tun, um militärische Konflikte zu verhindern.

Worin liegen die Stärken und Vorteile der Weltmacht China?

Wirtschaftlich ist das zum einen die Skalierbarkeit, den Umsatz von neuen Produkten für den Weltmarkt schnell zu steigern, ohne die Fixkosten wesentlich zu erhöhen. Nicht nur wegen des riesigen Binnenmarktes, sondern auch wegen der vielen talentierten Leute. Die zweite Stärke ist innovatives Design und völlig neue Produktideen rasch in rentable Massenprodukte umzuwandeln. Diese beiden Fähigkeiten beruhen auf einem industriellen Ökosystem, das Peking in den letzten 40 Jahren unter der Mitwirkung der globalen Investoren aufgebaut hat, als gigantische Produktionskapazitäten nach China verlegt wurden. Die Zulieferer sind in China alle vor der Haustür, es braucht keine langen Wege.

Wie können Finanzinvestoren am Wachstum Chinas partizipieren?

Sie können in chinesische Aktien investieren. Oder sie investieren in chinesische Staatsanleihen. Das ist ein gigantischer Markt mit 18 Billionen US-Dollar. Die Regierung ist gerade dabei, diesen Markt zu internationalisieren. Als dritte riskante Möglichkeit kann man in Staatsunternehmen direkt investieren, die zum Teil auch börsennotiert sind.

Chinas Führungsriege nahm zuletzt auch börsennotierte chinesische Unternehmen ins Visier.

Was sind hierfür die Gründe?

Ich sehe hier drei Machtproben. Eine Machtprobe ist das chinesisch-US-amerikanische Misstrauen, der geopolitische Konflikt. Darunter leiden insbesondere die Hightechunternehmen. Dann haben wir eine neue Machtprobe, die wir auch in Europa sehen: zwischen jenen, die sich für Datensicherheit einsetzen und jenen, die den freien Datenfluss wollen. Joe Biden hat jetzt bei einem Listing in den USA vorgeschrieben, dass Chinas Konzerne ihre Ursprungsdaten offenlegen müssen, was sie nach chinesischem Recht aber gar nicht dürfen. Die dritte Machtprobe ist aber noch entscheidender: die zwischen dem Kapital und der Politik. Die Toleranz der kommunistischen Machthaber gegenüber der Arroganz der Neureichen im Land hat offenbar ihre Grenze erreicht. Der Fahrdienstvermittler Didi ist da ein gutes Beispiel. Ihn wollte Didi-Präsidentin Jean Liu in New York an die Börse bringen. Das ist die Tochter von Liu Chuhan, dem Begründer des Computer-Konzerns Lenovo. Das Vorwarnen der Regierung abweisend zu ignorieren und den Börsengang ausgerechnet um die Zeit des hundertsten Geburtstags der Partei zu realisieren, war für die Machthaber offenbar ein unerträglicher Affront.

Habe ich damit nicht ein großes Risiko, wenn ich in chinesische Unternehmen investiere?

Ich würde Investoren von geopolitisch sensiblen Unternehmen abraten, weil man nicht weiß, ob sie auf die schwarze Liste von beiden Seiten kommen. Die USA hat seit 2019 mehr als 100 chinesische Unternehmen auf die schwarze Liste gesetzt. Auch China hat eine schwarze Liste, wo vorerst nur wenige US-Rüstungsunternehmen stehen, die Waffen nach Taiwan liefern.

Wo und wie würden Sie in China als Auslandsinvestor anlegen?

Wir haben A-, H- und S-Aktien, die in Festlandchina, Hongkong und Singapur notieren. Ich würde H-Shares in Hongkong favorisieren, und zwar aus drei Gründen: Erstens, die Börse wird meistens von in Großbritannien ausgebildeten Fachleuten professionell und transparent gemanagt. Hier wird wenig spekuliert. Zweitens kann man H-Aktien einfach handeln, man muss nur ein Depot eröffnen. Und drittens ist die Auswahl von H-Aktien viel größer als die in Singapur. Die meisten Unternehmen wählen Hongkong als Börsenplatz.

Sind Sie sicher, dass das auch so bleibt?

Im Vorjahr floss mehr und nicht weniger Kapital nach Hongkong. Investoren suchen politische Stabilität und machen sich weniger Sorge um den Streit über politische Freiheit.

Wenn Asien mit China auch im Portfolio eine größere Rolle spielen sollte, was sollte man stattdessen untergewichten?

Ich würde nicht in chinesische Einzelaktien, sondern in Fonds investieren. Hier würde ich auf Aktien aus Branchen setzen, für die der Staat gerade die Steuern massiv senkt und auf Zukunfts-

bereiche wie Künstliche Intelligenz, Halbleiter- und Rundfunktechnologie. Ausländische Investoren haben zwei Möglichkeiten in Aktien zu investieren: Entweder direkt in H-Aktien in Hongkong oder bei der chinesischen Zentralbank eine Quote als Qualified Foreign Institutional Investor (QFII) für den Erwerb von chinesischen Wertpapieren wie etwa A-Shares zu beantragen.

Gehören nicht auch Renminbi ins Portfolio?

Ja, schon. Der Markt von in Renminbi notierten Assets wird immer größer aufgrund von Chinas zunehmendem Wirtschaftsgewicht. Der zweite Grund ist, dass die chinesische Währung tendenziell aufwertet. Das hat die chinesische Regierung zugunsten chinesischer Exporte nur jahrelang verhindert. Und drittens ist die chinesische Zentralbank die erste mit einer aufgelegten digitalen Währung. Ein Gamechanger, zumal schon viele digitale Zahlungen darüber abgewickelt werden und man als Pionier auch die Standards vorgibt. Die volle Konvertibilität der chinesischen Währung wird kommen.

Und wann?

Das kann man nicht genau sagen, das hängt von den drei „Bremsklötzen“ ab, die wir eingangs besprochen haben. China hat einen Anteil am Welthandel von 20 Prozent, aber nur zwei bis drei Prozent der globalen Währungsreserven sind in Renminbi. Das muss auch der USA klar sein, dass dies auf Dauer nicht so bleiben wird.



UNIV.-PROF. DR. XUEWU GU

ist Inhaber des Lehrstuhls für Internationale Beziehungen und Direktor des Center for Global Studies an der Universität Bonn. Zuvor war er Inhaber des Lehrstuhls für Politik Ostasiens und Direktor der Sektion Politik Ostasiens an der Ruhr-Universität Bochum. Geboren in China, promoviert in Bonn und habilitiert in Freiburg, gilt er als ein international führender Experte für Wirtschaft, Energie, Politik und Kultur Chinas. Durch zahlreiche Veröffentlichungen, Fernsehauftritte, Radiointerviews, Vorträge sowie Beratungsgespräche prägt der bislang einzige deutsche Ordinarius chinesischer Herkunft im Bereich der Sozial- und Wirtschaftswissenschaft die öffentliche Wahrnehmung Chinas und den Meinungsbildungsprozess im Bereich der chinesischen Wirtschaft und Politik im deutschsprachigen Raum aktiv mit.