

Nach Corona: Ist China wieder auf Kurs? | Asien-Aktien-Experte Jacob im Interview

Warum China der Welt in Sachen Wiedereröffnung zwar einige Schritte voraus ist, von wirtschaftlicher Euphorie aber dennoch aktuell keine Rede sein kann, diskutierte e-fundresearch.com im virtuellen Interview mit Fabrice Jacob, Fondsmanager & CEO der JK Capital Management Ltd. (LaFrançaise-Gruppe) mit Sitz in Hong Kong.

  **MANAGERS** | 06.05.2020 17:30 Uhr



Fabrice Jacob, CEO JK Capital Management Ltd., ein Unternehmen der LaFrançaise-Gruppe mit Sitz in Hong Kong / © e-fundresearch.com Collage / Unsplash.com / JK Capital Management Ltd.

e-fundresearch.com: Herr Jacob, während in Europa die Coronavirus-Lockerungen erst nach und nach vonstattengehen, sind uns asiatische Länder und insbesondere China diesbezüglich bereits ein paar Schritte voraus. Wie nehmen Sie die Situation aktuell von Ihrem Wohnsitz in Hongkong aus war?

Fabrice Jacob: Das Schlimmste scheint hinter uns zu liegen. Die Zahl der Neuinfektionen ist in den meisten Ländern der Welt zurückgegangen. In den Krankenhäusern gibt es keine apokalyptischen Szenen mehr und Atemschutzgeräte

sowie Gesichtsmasken sind soweit vorrätig. Alle reden jetzt über die Dekonfinierung und wann die Wiedereröffnung der Weltwirtschaft stattfinden wird. China ist der Welt in dieser Hinsicht tatsächlich voraus. Was in China geschieht, könnte durchaus als Vorlage dafür dienen, was anderswo zu erwarten ist. Trotz der Wiedereröffnung des Landes (auch wenn das Reisen von einer Provinz in eine andere streng kontrolliert wird), bleiben die Chinesen sehr vorsichtig: Der Verkehr in öffentlichen Verkehrsmitteln ist begrenzt. Die Bahnhöfe sind weitestgehend leer.

Immobilienverkäufe und Verkehrsstaus – typische Aktivitätsindikatoren – haben sich nach einem ersten Anstieg im März verlangsamt. Die Restaurants sind zur Hälfte besetzt, in den Einkaufszentren befinden sich im Vergleich zum Stand von vor der Corona-Krise nur halb so viele Menschen, und in den Schnellrestaurants ist in der Woche mehr los als am Wochenende. Als Konsequenz bietet beispielsweise Yum China, das landesweit Kentucky Fried Chicken betreibt, nur noch samstags und sonntags Sonderangebote an. Eine Umfrage ergab, dass nur 64 % der Befragten im April in einem Restaurant waren.

e-fundresearch.com: Weltweit geht die große Angst einer zweiten Welle um – aus Ihrer Sicht verständlich? Wie wird dieses Risiko in Asien eingeschätzt?

Fabrice Jacob: Es ist eindeutig, dass die Menschen eine zweite Infektionswelle fürchten, und niemand verdenkt es ihnen: In der Provinz Heilongjiang kam es im April zu einem plötzlichen Wiederaufflammen des Ausbruchs, der das ganze Land in Aufruhr versetzte. Alle Fabriken arbeiten gemäß den Anweisungen der Zentralregierung, die der Wiedereröffnung der Wirtschaft Priorität einräumte. Allerdings sind die Auftragsbücher nicht voll, da sich die Kunden in Übersee weiterhin im Lockdown befinden. Wir sehen Anzeichen dafür, dass sich die Lager zunehmend füllen. Die Eigentümer von Einkaufszentren verzichteten auf die Mieten, als die Städte abgeriegelt waren. Das ist zwar jetzt vorbei, aber der Fußgängerverkehr ist nach wie vor spärlich. Die Zentralregierung verzichtete auf alle Sozialversicherungszahlungen, und die Kommunalbehörden erhoben keine Steuern, während sie Unternehmen, die während der Schließung nicht arbeiten konnten, Subventionen gewährten. Aber auch das ist vorbei.

e-fundresearch.com: Werden wir die langsame Rückkehr zur Normalität in China auch bereits in den Zahlen für das zweite Quartal erkennen können?

Fabrice Jacob: Wir glauben, dass die Ergebnisse der börsennotierten Unternehmen für das zweite Quartal fast genauso schlecht ausfallen könnten wie für das erste Quartal – trotz der wirtschaftlichen Wiedereröffnung Chinas. Um wieder auf die Beine zu kommen, ist es für China wichtig, dass die Corona-Situation rund um den Globus entschlossen unter Kontrolle gebracht wird und sich die Volkswirtschaften wieder öffnen. Bevor diese beiden Bedingungen nicht zutreffen, wird die Zentralregierung, unserer Meinung nach, weder einen kräftigen fiskalischen Impuls noch eine deutliche Zinssenkung ankündigen. Das wäre Munitionsverschwendung.

e-fundresearch.com: Wie beurteilen Sie die bisherigen fiskalpolitischen Reaktionen auf chinesischer Seite?

Fabrice Jacob: Bisher waren die fiskalischen Maßnahmen ein Stückwerk isolierter Anstrengungen, die nur 3 % des BIP ausmachten. Sogenanntes „Helikoptergeld“ war auf bestimmte Städte beschränkt und strikt auf Konsum ausgerichtet. Beispielsweise verschenkte die Stadt Nanjing an ihre 8,8 Millionen Einwohner Restaurantcoupons im Wert von 45 Millionen Dollar (das sind weniger als 6 Dollar pro Person). Daher ist es für China entscheidend, dass sich Europa und die Vereinigten Staaten so bald wie möglich wieder öffnen und so die Nachfrage nach chinesischen Produkten angekurbelt wird. Wenn es soweit ist, wird China höchstwahrscheinlich beschließen, an der Währungs- und Steuerfront energisch zu handeln, mit den positiven Auswirkungen, die man an den Aktienmärkten erwarten kann.

e-fundresearch.com: Wann ist Ihrer Meinung nach mit einer Wiederöffnung im „größeren Stil“ zu rechnen?

Fabrice Jacob: Die gute Nachricht ist, dass diese Wiedereröffnung – wahrscheinlich in Phasen – schon im Mai stattfinden soll. Die schlechte Nachricht ist, dass Millionen von Menschen, die bereits entlassen wurden (wie in den Vereinigten Staaten) oder kurz vor dem Verlust ihres Arbeitsplatzes stehen, wenn die Beurlaubung zu Ende ist (wie in Europa), kein Geld für Basiskonsumgüter ausgeben werden. Die Erholungsphase wird daher lange dauern. Wahrscheinlich werden auch viele Unternehmen ihre Lieferketten überprüfen, da ihnen der Ausbruch des Virus gezeigt hat, wie riskant ihre Abhängigkeit von China ist. Dies wird jedoch nicht über Nacht geschehen, da Länder wie Taiwan, Vietnam oder Kambodscha einfach nicht über das nötige Personal verfügen, um chinesische Arbeitskräfte zu ersetzen, während Indien zudem nicht über die notwendige Infrastruktur verfügt. Jegliche Veränderungen in den auf China ausgerichteten Lieferketten werden unserer Ansicht nach höchstwahrscheinlich am Rande geschehen, insbesondere bei elektronischen Konsumgütern.

e-fundresearch.com: Wie wirkt sich diese Gemengelage auf Ihren Ausblick für chinesische Aktien aus?

Fabrice Jacob: Wir halten weiterhin an unserer am Anfang des Jahres geäußerten Ansicht fest, dass chinesische Aktienindizes zum Jahresende höher stehen werden als zu Beginn des Jahres. Chinesische Aktien haben im vergangenen Jahr alle entwickelten Märkte übertroffen und schneiden auch in diesem Jahr wieder überdurchschnittlich ab. Wir glauben, dass ein großer Teil der beträchtlichen Geldmenge, die durch das Quantitative Easing der Fed und der EZB in den Umlauf gebracht wird, in chinesische Aktien und Anleihen investiert werden wird. Das Land bietet eine hohe Marktliquidität, eine Kombination aus solider Geldpolitik mit positiven Realzinsen sowie eine stabile Währung, die durch eine neutrale Leistungsbilanz und hohe Devisenreserven gestützt wird. Außerdem steigt die Gewichtung des Landes in den MSCI-Indizes weiter an und es verfügt über eine Wirtschaft, die dank der Nachfrage der aufsteigenden Mittelschicht den aktuellen Turbulenzen standhalten kann. Vor allem aber bietet es politische Stabilität.

e-fundresearch.com: Und wie sieht es mit den restlichen Märkten Asiens aus?

Fabrice Jacob: Außerhalb Chinas sehen wir zwei sehr unterschiedliche Bilder, wenn wir Nordasien und Südasiens betrachten. Nordasien (exklusive China) besteht aus Südkorea und Taiwan. Diese beiden Regionen haben bei der Kontrolle der Ausbreitung des Virus bemerkenswert gut abgeschnitten. Sie werden oft als Vorbilder bezeichnet. Taiwan (23 Millionen Einwohner) hat lediglich sechs Todesopfer zu beklagen, obwohl es nie einen Lockdown gegeben hat, sondern nur einschneidende Maßnahmen, die ein hohes Maß an individueller Disziplin erfordern. Fürs Protokoll: Hongkong, wo wir unseren Sitz haben, befindet sich in einer ähnlichen Situation: Bei 7 Millionen Einwohnern gibt es nur vier Todesfälle, keinen Lockdown, sondern geschlossene Grenzen und strenge soziale Abgrenzungsmaßnahmen, die auf einer bemerkenswerten Selbstdisziplin beruhen.

Aus Unternehmensperspektive stehen Taiwan und Korea recht gut da: Ihr allmächtiger Technologiesektor, der von TSMC, Samsung Electronics und SK Hynix angeführt wird, zeigt keine großen Anzeichen einer Verlangsamung. Diese drei Unternehmen haben ihre Zahlen für das erste Quartal und ihre Aussichten für das Gesamtjahr bekannt gegeben, was die Analysten sehr positiv überrascht hat. Da diese drei Unternehmen dominierende Akteure im Chip- und Speicherbereich sind, sind sie ein kritisches Barometer für die gesamte Technologiebranche. Es ist für uns keine Überraschung, dass diese Märkte seit Jahresbeginn neben China die Schwellenmärkte übertroffen haben.

In Indonesien ist etwa die Hälfte des Landes abgeriegelt. Die indonesische Version der Abriegelung ist jedoch nicht sehr einschneidend: Die Menschen können in ihren Dörfern ein normales Leben führen, obwohl diese Dörfer unter strenger Zugangskontrolle für Außenstehende stehen. Die Zentralbank ‚Bank Indonesia‘ hat es geschafft, das Vertrauen ausländischer Investoren wiederherzustellen, das von immenser Bedeutung ist, da sie 32 % der Staatsschulden des Landes kontrollieren. Die Zentralbank hat ein Quantitative Easing in Höhe von 3 % ihres BIP veranlasst, ihre erforderliche Mindestreservequote für Banken gesenkt und vor allem ein Swap-Abkommen über 60 Milliarden US-Dollar mit der US-Notenbank abgeschlossen. Dies reichte aus, um die Rupiah im April um 10 % aufzuwerten, nachdem sie im ersten Quartal des Jahres 17 % an Wert verlor. Dies sind entscheidende Maßnahmen, die uns Vertrauen in den langfristigen Erfolg der indonesischen Wirtschaft geben.

e-fundresearch.com: Vielen Dank für die Einblicke, Herr Jacob & alles Gute nach Hongkong!

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen oder fallen. Anleger können gegebenenfalls nur weniger als das investierte Kapital ausgezahlt bekommen. Auch Währungsschwankungen können das Investment beeinflussen. Beachten Sie die Vorschriften für Werbung und Angebot von Anteilen im InvFG 2011 §128 ff. Die Informationen auf www.e-fundresearch.com repräsentieren keine Empfehlungen für den Kauf, Verkauf oder das Halten von Wertpapieren, Fonds oder sonstigen Vermögensgegenständen. Die Informationen des Internetauftritts der e-fundresearch.com AG wurden sorgfältig erstellt. Dennoch kann es zu unbeabsichtigt fehlerhaften Darstellungen kommen. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann daher nicht übernommen werden. Gleiches gilt auch für alle anderen Websites, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. Die e-fundresearch.com AG lehnt jegliche Haftung für unmittelbare, konkrete oder sonstige Schäden ab, die im Zusammenhang mit den angebotenen oder sonstigen verfügbaren Informationen entstehen.