

Peking zieht die Zügel an. Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im Juli 2021.

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

China zieht derzeit die regulatorischen Zügel an. Während sich in den vergangenen Wochen zunächst private Unternehmen des Bildungssektors oder Fahrdienstleister mit strengeren Vorgaben durch die Regierung konfrontiert sahen, wächst auch bei großen Tech-Konzernen wie Alibaba und Tencent die Sorge vor weiteren Eingriffen in die Geschäftstätigkeit. Offiziell wird das Vorgehen Pekings mit Daten- und Verbraucherschutz sowie der Förderung von fairem Wettbewerb begründet, inoffiziell schwingt zum Teil vermutlich auch die Klarstellung der Machtfrage mit. Die Börsen reagierten scharf auf die unkalkulierbare, politische Einflussgröße und der Hang Seng korrigierte um ca. -11% binnen weniger Tage (vgl. Abbildung A).



Abbildung A: Hang Seng Index, 01.08.2016 - 30.07.2021

Quelle: www.ariva.de

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Grundlegender Treiber der regulierenden Handlungen dürfte der zu Beginn des Jahres veröffentlichte Fünf-Jahres-Plan 2021-2025 sein. Darin ist das übergeordnete Ziel „zusammen reich werden“ formuliert. Die extrem ungleiche Einkommensverteilung ist dem chinesischen Regime ein Dorn im Auge, weshalb wir glauben, dass die „Förderung von Wettbewerb“ nicht nur auf den Wettbewerb um den Endkunden abzielt, sondern auch auf den Wettbewerb um den Arbeitnehmer, um das Lohnniveau anzuheben. Offensichtlich wurde dies bei dem jüngsten regulatorischen Eingriff bei Essenslieferanten, die nun zumindest den Mindestlohn bezahlen müssen.

Ein ähnliches Szenario und somit steigende Lohnkosten könnten in Zukunft auch Alibaba treffen, da die Logistik traditionellerweise dem Niedriglohnsektor zuzuordnen ist. Ein steigendes Lohnniveau, das Ziel „zusammen reich werden“ und die Abschaffung der Geburtenkontrolle hat jedoch auch wachsenden Konsum zur Folge, wovon Alibaba wiederum profitieren kann. Ohnehin ist der Handelsgigant längst zu einem Konzern mit internationaler Strahlkraft herangereift – ein Ziel, das man in China auch geopolitisch verfolgt.

Das Risiko weiterer regulatorischer Eingriffe ordnen wir für Tencent größer ein als für Alibaba. Messengerdienste oder Musikstreamingdienste bieten Nutzern Plattformen, um Meinungen zu bilden oder diese auszutauschen. Die Kontrolle darüber dürfte der Kommunistischen Partei (KP) ein Anliegen sein. Darüber hinaus horten Tech-Giganten wie Tencent das wahrscheinlich wertvollste Gut der modernen Welt – Nutzerdaten. Dies verschafft Tencent eine Machtposition, die man im machtmopolistisch geprägten Peking vermutlich nicht gerne sieht. Gegen eine gravierende

Schwächung spricht aus unserer Sicht, dass die Vernichtung des Börsenwerts auch die aktienparende, chinesische Mittelschicht trifft und somit das Ziel „zusammen reich werden“ konterkariert. Wir gehen daher davon aus, dass Tencent zwar zunächst zurechtgestutzt wird wie ein Obstbaum zum Winterschnitt, danach jedoch im Rahmen zentral vorgegebener Leitplanken wieder wachsen darf. Ebenso ist fraglich, ob die technikaffine, chinesische Bevölkerung sich die Vorzüge der vernetzten, digitalen Welt wieder entreißen lässt. Signifikante Eingriffe in diese Freiheiten würden wahrscheinlich am Rückhalt der KP im eigenen Land nagen, was wiederum geopolitisch problematisch wäre.

China forciert die Stärkung seiner Binnenwirtschaft und seiner Position in Asien (Gründung Freihandelszone RCEP), um eine geopolitische Vormachtstellung einzunehmen. Eine gravierende Schädigung seiner Wachstumsgiganten halten wir nach aktuellem Kenntnisstand für unwahrscheinlich, da kontraproduktiv. Die derzeitigen Panikverkäufe können wir anhand des uns vorliegenden Zahlenmaterials nicht nachvollziehen.

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

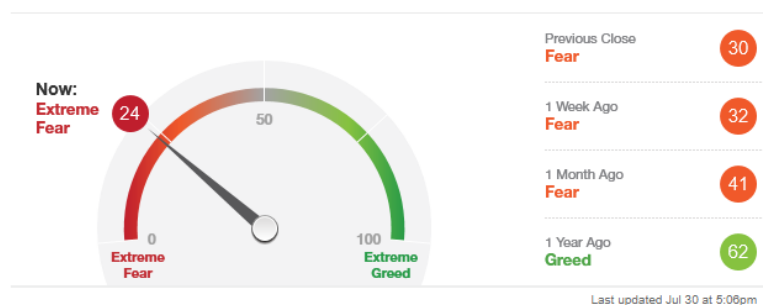


Abbildung B: Fear & Greed Index zum 30. Juli 2021.

Quelle: www.money.cnn.com

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Der Fear & Greed Index (vgl. Abbildung B) zeigt aktuell ein extrem ängstliches Sentiment an. Darüber hinaus sprechen auch Gewinnmitnahmen während des grundsätzlich sehr erfolgreichen Börsenmonats für eine einsetzende Bodenbildung am Markt. Die Angst, die die Börsen in Asien bewegt, verunsichert auch Anleger hierzulande. Die Sorge wächst, dass Technologiegiganten wie Google oder Facebook ähnliche Eingriffe drohen. Es ist jedoch fraglich, ob die USA oder die EU mit gleicher Vehemenz vorgehen werden wie China.

Bedrohlicher ist dagegen die Situation in der Industrie. Die Knappheit mancher Rohstoffe und Halbfertigerzeugnisse lähmt zunehmend die konjunkturelle Erholung. Viele Auftragsbücher sind voll, aber in einigen Branchen leeren sich die Lager und der Materialnachschub bleibt aus. Die Furcht vor Gewinneinbußen ist groß. Wer in qualitativ hochwertigen, nicht zyklischen Unternehmen investiert ist, muss sich davon nicht anstecken lassen.

Kempten, Bad Reichenhall, Braunschweig im August 2021, mit den besten Grüßen und bleiben Sie gesund!



Hermann Ecker



Jürgen Steinhauser



Christian Steiner



Herbert Eberhartinger



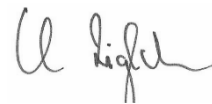
Lena Lochner



Ulrich Jehle



Marion Beck



Christian Zigl drum