



China im Jahr 2025: Zölle, Lokalisierung und Konsumanreize

China steht vor komplexen Herausforderungen. Daran dürften auch die Feierlichkeiten zum chinesischen Neujahrsfest Ende Januar 2025 wenig ändern. Geopolitische Spannungen, binnenwirtschaftliche Entwicklungen und politische Entscheidungen der Regierung Xi Jinpings verunsichern internationale Anleger seit Längerem – und belasten damit die Kurse chinesischer Aktienindizes. Die chinesische Regierung dürfte für 2025 an ihrem jährlichen BIP-Wachstumsziel von „etwa fünf Prozent“ festhalten und damit ihr Engagement für langfristige Wachstumsziele in den Fokus stellen.

Javier Garcia und **Dr. Jianan He**, Aktienexperten für asiatische Schwellenländer im Wealth and Asset Management von Berenberg, sehen in 2025 nach wie vor selektive Chancen in China. In einem aktuellen Beitrag analysieren sie, wie sich potenzielle Zollerhöhungen, eine angepasste Fiskalpolitik und ein angekurbelter Binnenkonsum auf chinesische Aktien auswirken könnten. Erfolgsaussichten für Anleger in China sehen sie in 2025 vor allem durch aktive Einzeltitel-selektion und einen Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen.

„Chinas Erfolgsaussichten für 2025 hängen wesentlich von der Wirksamkeit der Strategien ab, mit denen das Land dem Handelsdruck begegnet, maßgeschneiderte finanzpolitische Maßnahmen umsetzt und die Binnennachfrage ankurbelt,“ sagte **Javier Garcia**, Portfoliomanager bei Berenberg. „Angesichts der Chancen, die sich durch die Lokalisierung von Technologien, robuste Exportsegmente und den Binnenkonsum ergeben, empfehlen wir für 2025 einen selektiven und aktiven Ansatz bei Investitionen in chinesische Aktien.“

Zölle als Herausforderung, Lokalisierung als Chance

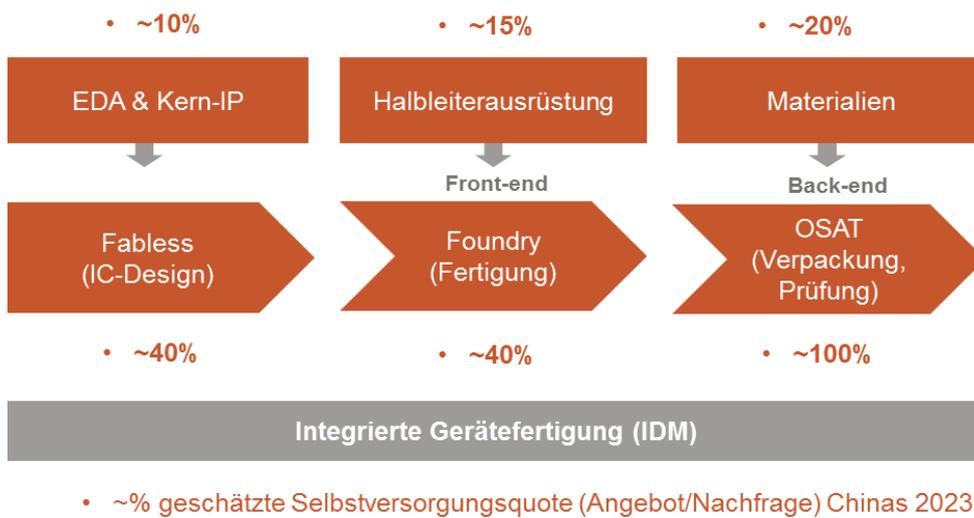
Die Handelsbeziehungen zwischen den USA und China bleiben eine kritische Variable für die wirtschaftlichen Aussichten Chinas. Die Annahme einer 60-prozentigen Zollerhöhung auf chinesische Waren durch die USA birgt erhebliche Risiken für das Wachstum. Wir gehen zwar nicht davon aus, dass die Trump-Regierung einen so hohen Zollsatz auf alle chinesischen Waren einführen wird. Eine Erhöhung im Durchschnitt scheint jedoch sehr wahrscheinlich. Zölle würden sich direkt auf die Exporte auswirken, Investitionen und Einkommen in exportorientierten Sektoren verringern und die allgemeine Stimmung in der Wirtschaft dämpfen.

Um dem entgegenzuwirken, könnten die politischen Entscheidungsträger diese Auswirkungen durch eine Lockerung der Geldpolitik und eine kontrollierte Währungsabwertung abmildern, wobei eher mit moderaten als mit aggressiven Reaktionen zu rechnen ist. Der Zeitpunkt und der Umfang der Zölle werden auch die vierteljährliche Konjunkturentwicklung beeinflussen, wobei die Exporte möglicherweise vorgezogen werden, bevor die Erhöhungen in Kraft treten.

Trotz dieser Herausforderungen sehen wir nach wie vor Chancen in Exportsegmenten mit starkem geistigem Eigentum und einem Fokus auf asiatische und europäische Märkte, die von den Zöllen weniger betroffen sind. Darüber hinaus dürfte China angesichts der zunehmenden Konflikte mit den USA die Technologielokalisierung weiter beschleunigen, was erhebliche Investitionsmöglichkeiten im Technologiesektor eröffnet.

Der Technologiesektor in China steht aufgrund geopolitischer Spannungen unter Druck. Dennoch sehen wir die US-Sanktionen als zweischneidiges Schwert: Sie könnten Chinas Fortschritt in Spitzentechnologien verlangsamen, zwingen das Land jedoch gleichzeitig dazu, seine Lieferkette auszubauen, Selbstversorgung zu fördern und in Bereichen zu wachsen, die von verstärkter heimischer Substitution profitieren. Betrachtet man etwa die Selbstversorgungsquote in Chinas Halbleiterindustrie (siehe Abbildung 1), sehen wir großes Potenzial, den Marktanteil lokaler chinesischer Anbieter weiter zu steigern, insbesondere in den Bereichen Chip-Design (Electronic Design Automation), geistigem Eigentum (Intellectual Property) sowie Halbleiterausrüstung.

Abbildung 1. Chinas Selbstversorgungsquote bei Halbleitern



Quelle: Bernstein

Fiskalpolitik und Konsum

Die Fiskalpolitik wird eine entscheidende Rolle bei der Eindämmung des externen und internen Drucks spielen. Das offizielle Haushaltsdefizit wird voraussichtlich 3,8 Prozent des BIP übersteigen und damit die traditionellen Obergrenzen sprengen. Der fiskalische Ansatz ist zwar proaktiv, wird aber moderat bleiben. Trotz dieser Maßnahmen wird das Ausmaß der fiskalischen Expansion durch die hohe öffentliche Verschuldung begrenzt, die inzwischen 113 Prozent des BIP ausmacht. Die politischen Verantwortlichen werden ein Gleichgewicht zwischen kurzfristiger Flexibilität und langfristiger Nachhaltigkeit finden, wobei unserer Meinung nach bei der fiskalischen Expansion gezielte Maßnahmen wie die Unterstützung des Konsums Vorrang haben werden.

Die Ankurbelung des Binnenkonsums hat für 2025 oberste Priorität. Der Beitrag des Konsums zum BIP-Wachstum ging 2024 deutlich zurück, belastet durch schwaches Einkommenswachstum, Beschäftigungsunsicherheiten und negative Vermögenseffekte auf dem Wohnungsmarkt.

Für 2025 plant die Regierung gezielte Maßnahmen zur Förderung des Konsums, darunter:

- **Handelszuschüsse:** Ausweitung von Programmen für Gebrauchsgüter wie Autos und Haushaltsgeräte, wodurch die Zuschüsse von 150 Milliarden RMB im Jahr 2024 auf 200 bis 250 Milliarden RMB steigen könnten.
- **Sozialleistungen:** Erhöhung der Grundrenten in städtischen und ländlichen Gebieten und der Zuschüsse für die Gesundheitsversorgung, wobei die Gesamtausgaben möglicherweise 150 bis 210 Milliarden RMB erreichen könnten.
- **Anreize für Neugeborene:** Einführung von Zulagen zur Förderung höherer Geburtenraten, geschätzt auf 70 bis 140 Milliarden RMB pro Jahr.

Darüber hinaus wird erwartet, dass die Ankurbelung des Konsums die Wettbewerbsfähigkeit chinesischer Marken stärkt und es ihnen ermöglicht, Marktanteile gegenüber ausländischen Produkten zu gewinnen, indem sie preiswerte Optionen anbieten.

Im **Berenberg Emerging Asia Focus Fund** bevorzugen wir qualitativ hochwertige Unternehmen, die von diesen Investitionsmöglichkeiten in China profitieren können. Unter anderem sind folgende chinesische Unternehmen aus unserer Sicht aussichtsreich positioniert:

- **Naura – Technologie:** Das 2001 gegründete Unternehmen Naura ist Chinas größter Hersteller von Halbleiterausrüstungen mit einem breiten Produktportfolio. Der Bereich IC-Geräte und -Dienstleistungen trägt 2024 über 75 Prozent zum Umsatz bei und soll weiter wachsen. Naura bedient ausschließlich den chinesischen Markt, der aufgrund von US-Exportbeschränkungen unterversorgt ist. Das Unternehmen ist führend in ICP- und PVD-Technologien und profitiert vom Trend zur inländischen Substitution.
- **PopMart – Nicht-Basiskonsumgüter:** Das 2010 gegründete Unternehmen Pop Mart ist ein Vorreiter der Art-Toy-Kultur in China und produziert jährlich über 1.000 Figuren, darunter bekannte IPs wie Molly, Dimoo und Skullpanda. Wachstumstreiber ist insbesondere die Expansion ins Ausland: Nach Angaben des Unternehmens sollen 2025 mindestens 70 internationale Geschäfte eröffnet werden. Langfristig dürfte Pop

Mart vom Export und der steigenden Nachfrage nach Pop-Toys profitieren.

- **Eastroc – Basiskonsumgüter:** Das 1994 gegründete Unternehmen Eastroc Beverage ist Chinas größte heimische Marke für Energydrinks mit einem Marktanteil von über 45 Prozent nach Volumen im Jahr 2024. Mit starken Vertriebsnetzen gewinnt Eastroc in China im Vergleich zu ausländischen Marken weiterhin Marktanteile. Der Markt für Energydrinks wächst in China schneller als die Gesamtnachfrage nach Softdrinks, was auf die zunehmende Marktdurchdringung zurückzuführen ist.

Ansprechpartner:

Timo Lüllau-Mortensen

Head of Communications

Telefon +49 69 91 30 90 515

timo.luellau-mortensen@berenberg.de

Famke Lohmann

Communications

Telefon +49 40 35 060 2287

famke.lohmann@berenberg.de

Matthias Weitkämper

Communications

Telefon +49 69 91 30 90 1194

Matthias.weitkaemper@berenberg.com

Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu

machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum 28.01.2025