

The Short View



The Short View ist unsere neue Publikation, die Einblicke in wichtige Makro- und Marktentwicklungen bietet und zur Diskussion anregen soll.

Chinesische Aktien trotzens Trumps Zollsturm

15. April 2025

Die globalen Aktienmärkte reagieren auf die deutliche Verschärfung der Handelsspannungen zwischen den USA und China. Nach den jüngsten Ankündigungen von US-Präsident Donald Trump beläuft sich die Zollbelastung chinesischer Exporte in die USA inzwischen auf bis zu 145 Prozent. Die Eskalation hinterlässt Spuren an den chinesischen Börsen, doch unter anderem dank staatlicher Stützungsmaßnahmen mehren sich die Anzeichen einer Stabilisierung.

1. Die Zölle von Präsident Trump, die er mit einer Rekalibrierung der „unfairen Handelsdynamik“ begründete, haben China zum am stärksten betroffenen Land in einem eskalierenden Handelskrieg gemacht, der die Märkte erschüttert hat.
2. China richtet seine Aufmerksamkeit auf zwei zentrale Aspekte: die Ankurbelung der Inlandsnachfrage und das Wiederherstellen des Investorenvertrauens, während es gleichzeitig die makroökonomische und monetäre Stabilität sichern möchte.
3. Für 2025 bleiben wir bei chinesischen Aktien verhalten optimistisch, wobei wir die Risiken mit Blick auf den Handelskonflikt zwischen den USA und China sorgfältig abwägen und die Wahrscheinlichkeit weiterer Marktkorrekturen auf kurze Sicht erhöht bleibt.

China, Hauptziel des US-Handelskriegs

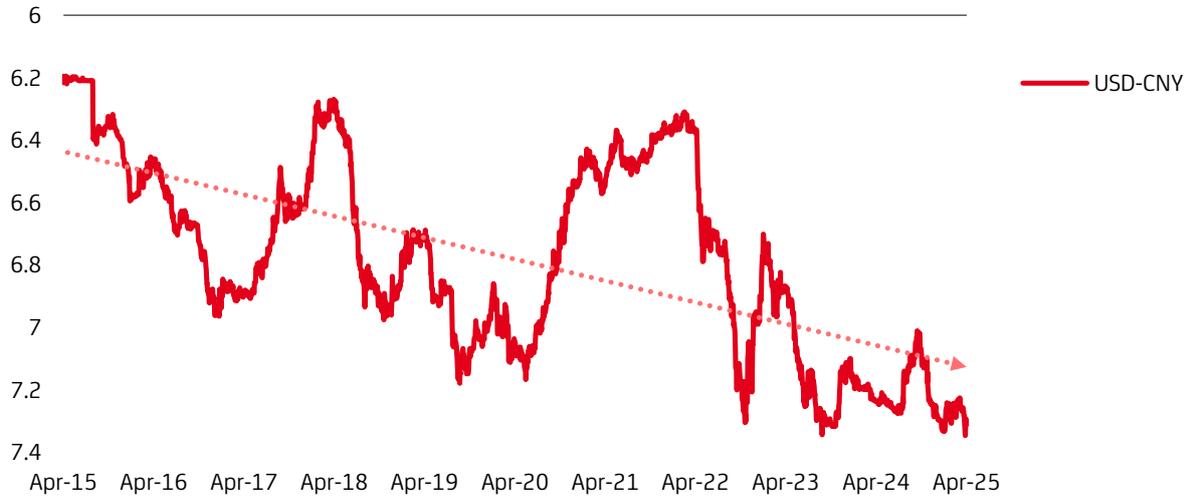
Die Vergeltungszölle Chinas haben den Zorn Washingtons auf sich gezogen. Während US-Präsident Donald Trump im Rahmen seiner "reziproken" Handelspolitik eine 90-tägige Aussetzung der meisten neuen Zölle angekündigt hat, nachdem über 75 Länder dagegen Einspruch erhoben hatten, hat er die Zölle auf chinesische Importe unter Hinweis auf Pekings mangelnden Respekt und Vergeltungsmaßnahmen drastisch auf 145 % erhöht. Damit ist China das am stärksten betroffene Land im fortschreitenden Handelskonflikt. Die chinesische Führung hat Trump aufgefordert, die Zölle "vollständig aufzuheben" und "auf den richtigen Weg des gegenseitigen Respekts zurückzukehren". Doch obwohl Trump inzwischen Smartphones, Laptops und andere Unterhaltungselektronik von seinen "reziproken" Zöllen ausgenommen hat, unterliegen die meisten Waren, bei denen die USA am meisten von China abhängig sind, den Zöllen weiterhin. Das Risiko eines Stillstands, der praktisch den gesamten bilateralen Handel zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt zum Erliegen bringen könnte, erscheint real, da sich beide Seiten offenbar nicht einigen können, wie sie mögliche Verhandlungen angehen wollen.

Peking schlug Ende letzter Woche versöhnliche Töne an und entschied sich, nicht auf die jüngsten Zollerhöhungen Washingtons einzugehen – ein Schritt, der China als den besonneneren Akteur erscheinen lässt und einen möglichen Ausweg aus der Eskalation bietet. Dennoch bleiben die Zölle sehr hoch und belasten die chinesischen Exporte, verschärfen die Überkapazitäten und verstärken den deflationären Druck. Peking bemüht sich daher aktiv um eine Diversifizierung seiner Handels- und Investitionsbeziehungen. Die laufenden trilateralen Gespräche mit Japan und Südkorea sowie die Vertiefung der Beziehungen zu den ASEAN-Staaten sind ein bewusster Schritt zur Entwicklung alternativer wirtschaftlicher Verflechtungen. Diese Bemühungen sind jedoch nicht ganz einfach – abweichende Regulierungsstandards, geopolitische Rivalität und sich überschneidende regionale Interessen könnten ihrem Erfolg im Weg stehen.

Angesichts der doppelten Belastung durch rückläufige Exporte und anhaltenden Deflationsdruck setzt Peking zunehmend auf eine strategische Neuausrichtung im Inland. Kern dieser Strategie ist ein erneuter Fokus auf die Stärkung von Einkommen und den Konsum der privaten Haushalte. Zu den im März angekündigten Maßnahmen zählen Anpassungen bei der Mindestlohnregelung, die Ausweitung von Renten- und Arbeitslosenleistungen sowie gezielte Subventionen zur Entlastung bei der Kinderbetreuung – allesamt Schritte, um strukturelle Hürden für den privaten Konsum abzubauen. Noch bemerkenswerter ist jedoch, dass Chinas Führung unter Xi Jinping erstmals den Binnenkonsum zum zentralen Pfeiler der nationalen Wirtschaftspolitik erklärt hat. Peking setzt inzwischen auch stärker auf nachfrageseitige Impulse – etwa durch Fördermaßnahmen für intelligente Wearables und Elektrofahrzeuge sowie die Lockerung von Beschränkungen im Einzelhandel, einschließlich verlängerter Öffnungszeiten und neuer zollfreier Zonen. Die Abkehr von einem export- und investitionsgetriebenen hin zu einem konsumorientierten Wachstumsmodell war lange angekündigt – nun scheint sie gezielt umgesetzt zu werden. Der Handelskonflikt mit den USA könnte sich dabei als Katalysator erweisen.

Die Geldpolitik zieht mit den fiskalischen Maßnahmen an einem Strang. Die chinesische Zentralbank (People's Bank of China, PBoC) agiert dabei mit einer Mischung aus Fingerspitzengefühl und Entschlossenheit. Die jüngste Abwertung des Yuan auf ein 20-Monats-Tief – der USD-CNY-Kurs wurde zuletzt auf 7,2038 fixiert (siehe Grafik 1) – unterstreicht Pekings Strategie: den Exportdämpfer abfedern, ohne Kapitalabflüsse oder Instabilität am Finanzmarkt zu riskieren. Weitere geldpolitische Lockerungen gelten als wahrscheinlich. Im Raum stehen gezielte Liquiditätsspritzen, Leitzinssenkungen sowie zusätzliche Maßnahmen zur Stützung der Kreditvergabe. Parallel koordiniert sich die Zentralbank eng mit staatlichen Fonds, um Marktliquidität sicherzustellen und Volatilität einzudämmen.

GRAFIK 1: ABWERTUNG DES YUAN AUF 20-MONATS-TIEF
INVERTIERTE SKALA

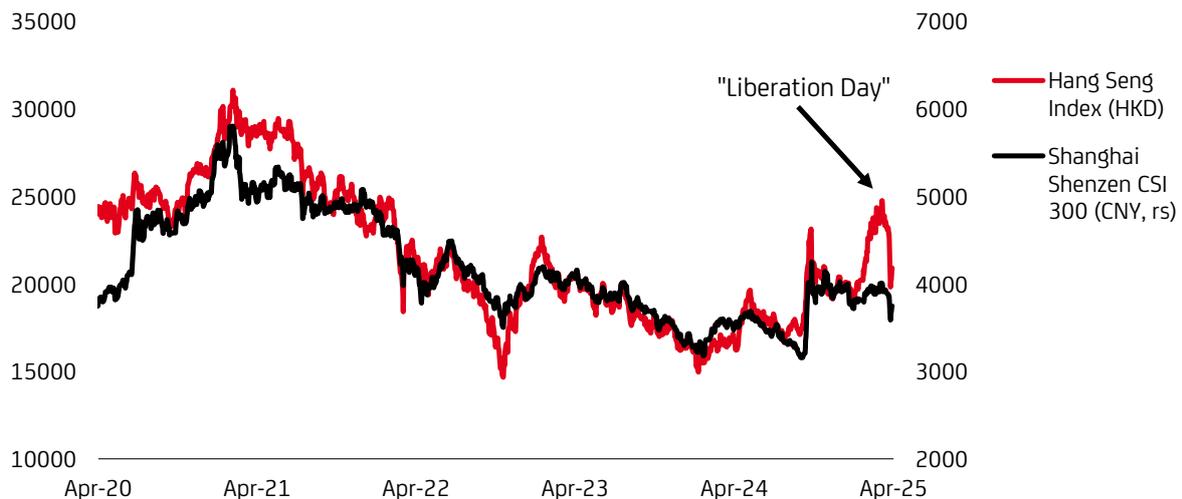


Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 14. April 2015-14. April 2025).
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Währungen sind anfallende Erwerbskosten nicht berücksichtigt.

Zollschock testet Widerstandsfähigkeit chinesischer Aktien

Nach der Ankündigung umfassender US-Zölle auf chinesische Importe gerieten Chinas Aktienmärkte massiv unter Druck. Die wichtigsten Indizes rutschten verglichen mit dem Niveau zum Jahresstart ins Minus – der CSI 300 und der Hang Seng Index verloren deutlich (siehe Grafik 2), belastet vor allem durch zyklische Sektoren und eine erhöhte Volatilität bei Technologiewerten.

GRAFIK 2: CHINESISCHE AKTIEN GEBEN NACH DEM "LIBERATION DAY" STARK NACH
CSI 300 UND HANG SENG (INDEXPUNKTE)

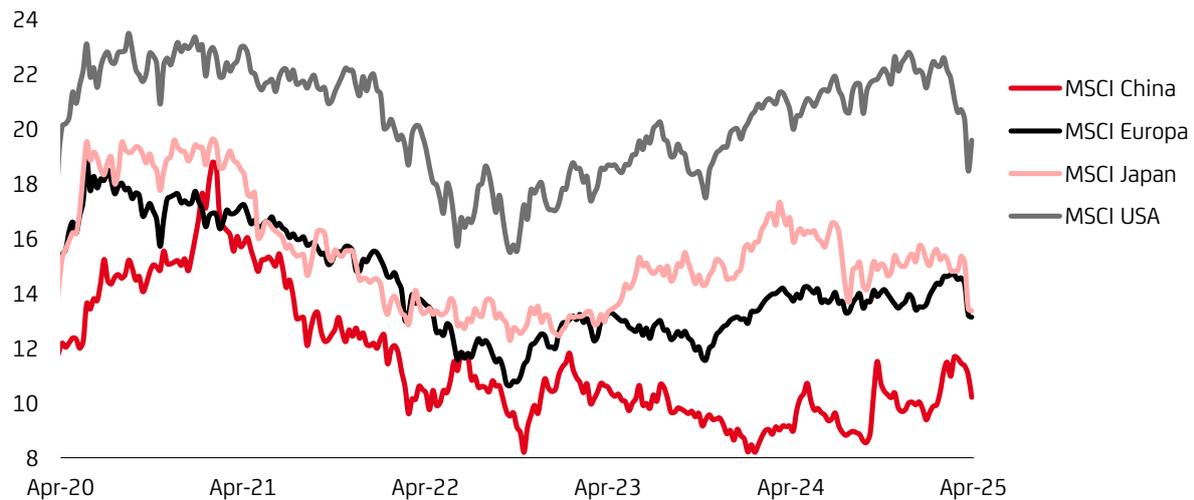


Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 14. April 2020-14. April 2025).
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Nachdem Peking mit Vergeltungszöllen auf US-Waren reagierte, trübte sich die Marktstimmung weiter ein – aus Sorge vor einer langwierigen Pattsituation. Zuletzt aber zeigen chinesische Aktien Anzeichen einer Stabilisierung: Die Behörden haben Maßnahmen ergriffen, um Kapitalabflüsse zu begrenzen und das Vertrauen der Anleger zu stärken. Besonders das sichtbare Eingreifen des Staates – etwa durch Aktienkäufe staatlicher Fonds, vor allem bei Finanzwerten und strategisch wichtigen Unternehmen – hat zur Stimmungsaufhellung beigetragen. Investoren schöpfen zunehmend Hoffnung, dass weitere konjunkturstützende Maßnahmen folgen werden. Trotz bestehender Risiken signalisiert die jüngste Marktentwicklung eine gewisse Widerstandsfähigkeit gegenüber den handelspolitischen Belastungen.

Im Zentrum steht die Frage, ob chinesische Unternehmen ihr Gewinnwachstum angesichts steigender Inputkosten, schrumpfender Exportnachfrage und eines zunehmend fragmentierten globalen Handelssystems aufrechterhalten können. Gegenwärtig richten die Marktteilnehmer ihre Erwartungen an einem Umfeld aus, das weniger von den Unternehmensfundamentaldaten als vielmehr von politischen Risiken und makroökonomischen Wendepunkten geprägt ist. Die anhaltende Vorsicht spiegelt sich dabei in der Bewertung wider: Chinesische Aktien notieren weiterhin mit einem erheblichen Abschlag gegenüber ihren globalen Pendanten – mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 10 handelt der Index nahezu halb so hoch wie sein US-Pendant (siehe Grafik 3). Zudem trübt die Taiwan-Frage, zentraler Streitpunkt in den eskalierenden Spannungen zwischen den USA und China, die Anlegerstimmung zusätzlich, da sie das Gewinnwachstum chinesischer Unternehmen potenziell beeinträchtigen könnte.

GRAFIK 3: BEWERTUNG CHINESISCHER AKTIEN LIEGT DEUTLICH UNTER DER DER GLOBALEN WETTBEWERBER KGV VON MSCI INDIZES



Quelle: Bloomberg, The Investment Institute by UniCredit (Beobachtungszeitraum: 14. April 2020-14. April 2025)

Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Chinas technologische Renaissance

Ein Lichtblick ist der zunehmende Vorstoß Chinas in neue Technologien. China hat KI zu einer nationalen Priorität gemacht und investiert massiv in Infrastruktur, Datensysteme und Energienetze, um sie zu strategischen Assets zu machen. Unterstützt durch koordinierte Bemühungen der Regierung, der Industrie, der Wissenschaft und der Endnutzer fördert dieser Vorstoß dichte KI-Cluster und schafft allmählich ein sich selbst tragendes Ökosystem, das auf eine langfristige technologische Führungsrolle abzielt. Und die Strategie der Regierung, KI als wichtigen Motor des Wirtschaftswachstums zu fördern, beginnt Früchte zu tragen: Investitionen fließen gleichermaßen in Start-ups und etablierte Unternehmen. Es wird erwartet, dass sich die Einführung von KI in allen Branchen beschleunigen wird, was den langfristigen Wachstumsaussichten zugutekommen dürfte.

Nirgendwo wird dies deutlicher als im rasanten Aufstieg von DeepSeek, dem KI-Startup, das mit seinen günstigen Sprachmodellen die Aufmerksamkeit des Marktes auf sich gezogen hat. Der Aufstieg des Unternehmens signalisiert sowohl technologische Reife als auch einen potenziellen Wendepunkt.

TABELLE: FÜNF FAKTOREN TREIBEN CHINAS KI-INNOVATION VORAN

Infrastruktur	26 % der gesamten Rechenleistung der Welt entfallen im Juni 2024 auf China
Daten	26% CAGR (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate) für Chinas jährliches Datenvolumen
Grundlegende Modelle	188 auf nationaler Ebene registrierte Stiftungsmodelle (Stand: August 2024)
Energie	22 % Anstieg der der nationalen grünen Rechenzentren in China im Jahr 2023 ggü. Vorjahr
Talent	47 % der weltweit führenden KI-Forscher arbeiten jetzt in China

Quelle: World Economic Forum, Accenture Research (mit Daten u.a. von IDC and MacroPolo), The Investment Institute by UniCredit

Die Anleger haben die Veränderungen wahrgenommen. Während das Land früher hauptsächlich als „Handelsmarkt“ mit kurzfristigen Zuflüssen und -abflüssen wahrgenommen wurde, die eher zyklische Chancen widerspiegeln, zeichnet sich nun ein Perspektivwechsel ab. Dank wachsender technologischer Fähigkeiten, eines besser kalibrierten Regulierungsansatzes und Maßnahmen zur Wiederherstellung des Anlegervertrauens über Dividenden und Strukturreformen gewinnt China zunehmend den Status eines „investierbaren Marktes“. Ein kürzlich abgehaltenes Treffen zwischen Präsident Xi Jinping und führenden Vertretern der Tech-Industrie hat diesen Trend weiter gefestigt und ein Tauwetter zwischen Privatsektor und Regierung signalisiert. Es ist zu erwarten, dass Xi die Wiederbelebung des Privatsektors als zentrale Strategie für Chinas langfristige wirtschaftliche Stabilität weiter in den Fokus rücken wird – gerade angesichts eskalierender internationaler Spannungen. Der Optimismus in Bezug auf eine strategische Neuausrichtung hin zu langfristigen Investitionen in China ist mit Augenmaß zu bewerten, da mögliche politische oder regulatorische Eingriffe, die bereits in der Vergangenheit sowohl heimische als auch internationale Investoren verunsichert haben, auch weiterhin ein Risikofaktor bleiben.

Unser konstruktiver Blick

Angesichts des aktuellen Umfelds bleiben wir für 2025 verhalten konstruktiv gegenüber chinesischen Aktien, wobei wir die Risiken mit Blick auf den Handelskonflikt zwischen den USA und China sorgfältig abwägen und die Wahrscheinlichkeit weiterer Marktkorrekturen auf kurze Sicht erhöht bleibt. Die Marktstimmung bleibt angesichts des eskalierenden Handelskriegs fragil und wird zusätzlich durch inländische Herausforderungen wie Deflation, schwachen Konsum und einen volatilen Immobilienmarkt belastet. Dennoch bietet der technologische Aufschwung, wie er beispielhaft durch Unternehmen wie DeepSeek reflektiert und durch kontinuierliche staatliche Unterstützung gefördert wird, einen positiven Ausgleich zur vorherrschenden Marktunsicherheit. Zudem machen die derzeitigen Bewertungsabschläge chinesischer Aktien sie im internationalen Vergleich attraktiv. Für langfristig orientierte Anleger, die auf Diversifikation setzen und bereit sind kurzfristige Volatilität in Kauf zu nehmen, können chinesische Aktien ein interessantes Investment darstellen – wenngleich die Performance in Euro unter einer potenziellen Yuan-Abwertung leiden könnte.

Autor

Tobias Keller, Investment Strategist (UniCredit, Munich), tobias.keller@unicredit.de

Editor

Edoardo Campanella, Director and Chief Editor of The Investment Institute (UniCredit Milan),
edoardo.campanella@unicredit.eu

UniCredit S.p.A

The Investment Institute by UniCredit, Piazza Gae Aulenti, 4, I-20154 Milan

www.the-investment-institute.unicredit.eu

Rechtliche Hinweise

Glossar

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website:
<https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/glossary>.

Marketingmitteilung

Diese Veröffentlichung stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCreditBank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: <https://www.the-investment-institute.unicredit.eu/en/conflictsofinterest-positiondisclosures>. Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. 7Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen. DE 25/1