

Chinas Börse

## "Es kommen immer mehr Spekulanten ins Spiel"

Christian Hofmann hat für den Münchener Vermögensverwalter FIVV von Peking aus den chinesischen Aktienmarkt im Blick. Er steuert den im August vergangenen Jahres aufgelegten und inzwischen zwölf Millionen Euro schweren Fonds FIVV-Aktien-China-Select-UI (Isin DE000A0JELL5). Mit FAZ.NET spricht er über den Kurseinbruch vom Mittwoch, die Spekulationswut der Chinesen und die Reaktion der internationalen Investoren.

Herr Hofmann, an den chinesischen Inlandsbörsen geht es abwärts, das Minus beträgt mehr als sechs Prozent. Was ist passiert?

Eigentlich nichts furchtbar Dramatisches. Die chinesische Regierung hat am Dienstagabend die Stempelsteuer erhöht. Bisher mussten Investoren 0,1 Prozent des Transaktionsvolumens als Steuer abführen, jetzt sind es 0,3 Prozent. Wenn ein Anleger also Aktien für 10.000 Renminbi ordert, zahlt er jetzt 30 statt 10 Renminbi Steuern. Im letzten Bullenmarkt, bis zum Sommer 2001 also, lag die Stempelsteuer übrigens bereits bei 0,4 Prozent und wurde danach schrittweise gesenkt.

Die chinesischen Inlandsmärkte gelten als massiv überbewertet. Entweicht jetzt langsam die Luft aus der Blase?

Ich würde es mir wünschen, glaube es aber nicht. Im Mai hatten wir bisher erst zwei Tage mit Kursrückgängen, an allen Tagen ging es nur nach oben. Das sind eher Gewinnmitnahmen.

Wie viel Geld hat Ihr Fonds in China investiert?

Gar keines. Wir haben uns längst von den chinesischen Festlandsbörsen zurückgezogen und investieren in chinesische Aktien in Hongkong, Singapur oder Amerika.

Warum das?

Die Bewertung der Aktien in China ist völlig irrational und so hoch, dass ein Engagement für einen Fonds, der wie unserer nach fundamentalen Kriterien vorgeht, nicht mehr begründbar ist. Opportunistische Trader oder Investoren, die auf Momentum setzen, können in China natürlich noch ihr Glück versuchen. Die Blase ist groß und wird eines Tages platzen. Ich glaube aber nicht, dass das schon in den nächsten Wochen passieren wird. Der chinesische Aktienmarkt ist in den vergangenen Monaten nach oben gelaufen wie kein zweiter.

Wer hat die Kurse so getrieben?

Die Kleinanleger sehen zum ersten Mal die Chance, leicht Geld zu verdienen. Sie konnten in den vergangenen Monaten ihren Einsatz verdoppeln. Das sagen sich viele: "Wenn der Markt an 80 Prozent der Tage steigt, kann ich es auch versuchen." Das ist natürlich gefährlich. Wenn Sie mit dem kleinen Mann auf der Straße sprechen, der sein ganzes Geld investiert hat, merken Sie schnell, dass er keine Ahnung hat, was er am Aktienmarkt eigentlich tut.

Sind es wirklich die Privatanleger, die den Markt so treiben? Es gibt immer wieder auch Berichte, dass Unternehmen das Geld, das sie durch einen Börsengang eingenommen haben, selbst wieder an der Börse investieren.

Das möchte ich nicht ausschließen. Derzeit sind aber schon die Kleinanleger die treibende Kraft. Gerade wurde ja gemeldet, dass die Zahl der Wertpapierdepots die 100-Millionen-Grenze übertroffen hat. Diesen Wert können Sie getrost durch zwei teilen, um die Zahl der Anleger zu ermitteln, weil die meisten ein Depot in Schanghai und Shenzhen eröffnen. Die Zahl der eröffneten Wertpapierkonten wächst aber immer noch, die

Phase der Basisexpansion ist also noch nicht überschritten worden. Es kommen immer mehr Spekulanten ins Spiel.

Ist kein Ende abzusehen?

Doch. Einige meinen, 1,3 Milliarden Chinesen bedeuten 1,3 Milliarden potentielle Spekulanten. Das ist aber nicht so. Die meisten sind schließlich dem Pflug auf dem Feld näher als dem Aktienmarkt. Ich schätze, etwa acht bis zehn Prozent der Chinesen über 18 Jahre könnten in Aktien investieren. Da ist also schon eine Grenze absehbar.

Angenommen, die Blase in China platzt wirklich. Was sind die Konsequenzen für die internationalen Märkte?

Bislang haben die internationalen Investoren auf Warnungen vor einer Aktienblase in China immer sensibler reagiert als die chinesische Börse selbst. Als Reaktion auf Alan Greenspans Worte fielen zum Beispiel die chinesischen Aktien in Hongkong und Singapur, aber nicht an den Inlandsbörsen Schanghai und Shenzhen. Sollte es in China richtig runter gehen, kommt es darauf an, wie gut die Nerven der internationalen Anleger sind. Wenn die Nerven strapaziert sind und die Investoren ohnehin einen Grund für Gewinnmitnahmen suchen, wäre das ein guter Anlass. Ein direkter Zusammenhang besteht nicht, denn die wenigsten sind ja unmittelbar an den chinesischen Inlandsbörsen engagiert. Ein psychologischer Effekt ist aber da.

Das Gespräch führte Bernd Mikosch.

FAZ.NET