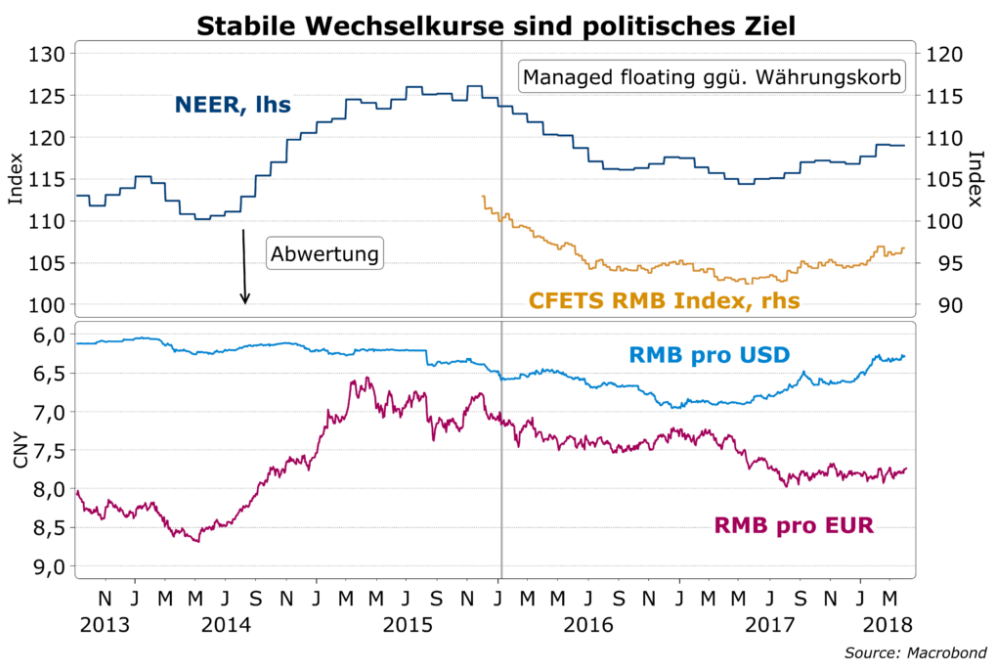


# Renminbi-Bonds mit attraktiver Rendite

**Renminbi-Bonds, insbesondere Anleihen von erstklassigen westlichen Firmen, bieten eine attraktive Ertragsperspektive. Die Devisenkurspolitik Chinas legt großen Wert auf einen stabilen Trend des Renminbi-Außenwertes mit einer leichten Aufwertungstendenz. Die Renditen haben bereits ein zyklisches Hoch erreicht (AAA Corporate Bonds bei 5%) und könnten dieses Jahr leicht fallen.**

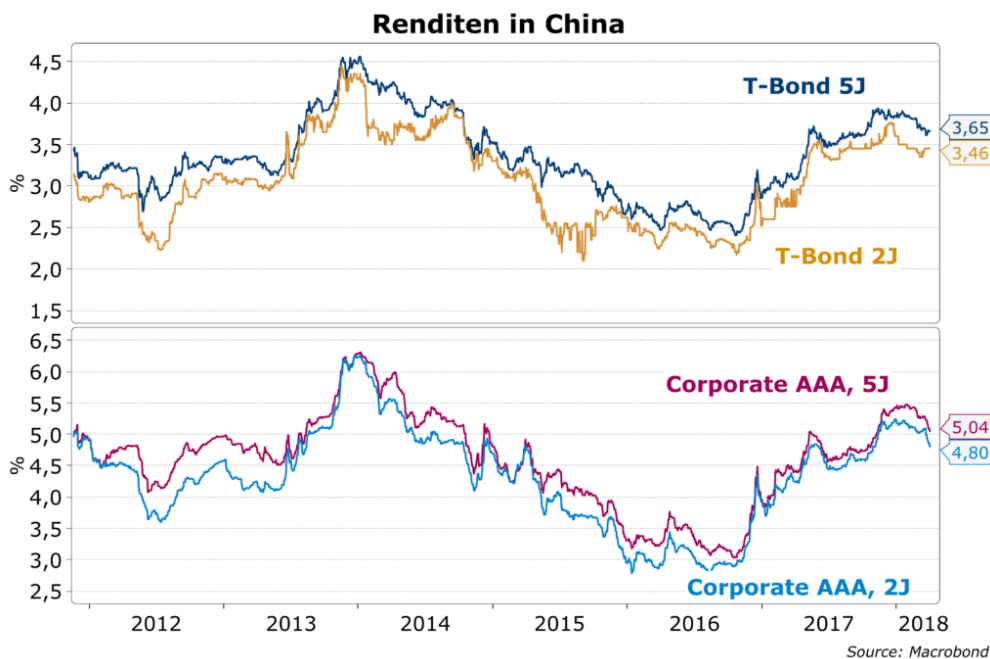
## Kurs des RMB wird gegenüber einem Währungskorb gemanagt

Die Regierung und die Zentralbank Chinas verfolgen eine klar definierte Devisenkurspolitik. Seit 2016 soll der Außenwert des Renminbi (RMB, oft auch als Yuan bezeichnet) gegenüber einem Währungskorb stabilisiert werden. In dem Korb (RMB Index des China Foreign Exchange Trade Systems - CFETS) waren ursprünglich nur 13 Währungen der wichtigsten Handelspartner, er wurde aber Anfang 2017 auf 24 erweitert und ist damit ausreichend repräsentativ (Gewichtung USD: 22,4%; EUR: 13,3%). In der Vergangenheit wurde zeitweise massiv im Markt interveniert, um Kursziele durchzusetzen. In der letzten Abwertungsphase vor zwei Jahren wurde aber vermehrt auf andere regulatorische Eingriffe gesetzt, um den Kapitalabfluss zu bremsen – schärfere Kapitalexportkontrollen und Bankenregulierung gehörten dazu. Seit Juli 2016 schwankt der Währungsindex nur noch wenig um den Wert von 95.



## RMB-Kurs gegenüber EUR mit stabilem Trend

Gegenüber dem Euro gab es in diesem neuen Regime eine kurze Abwertungsphase im 2. Quartal 2017, als der Euro generell eine markante Aufwertungsphase durchlief. Seitdem ist der RMB/EUR-Kurs aber ausgesprochen stabil. Wir sehen eine hohe Wahrscheinlichkeit für eine Fortsetzung dieses Trends. Auf der einen Seite könnte der Euro zwar weiterhin moderat aufwerten, auf der anderen Seite ist aber wahrscheinlich, dass die chinesische Regierung ebenfalls eine moderate Höherbewertung des Renminbis zulassen wird. Damit könnte zunehmende internationale Kritik an der chinesischen Handelspolitik und hohen Leistungsbilanzüberschüssen entgegen gewirkt werden.

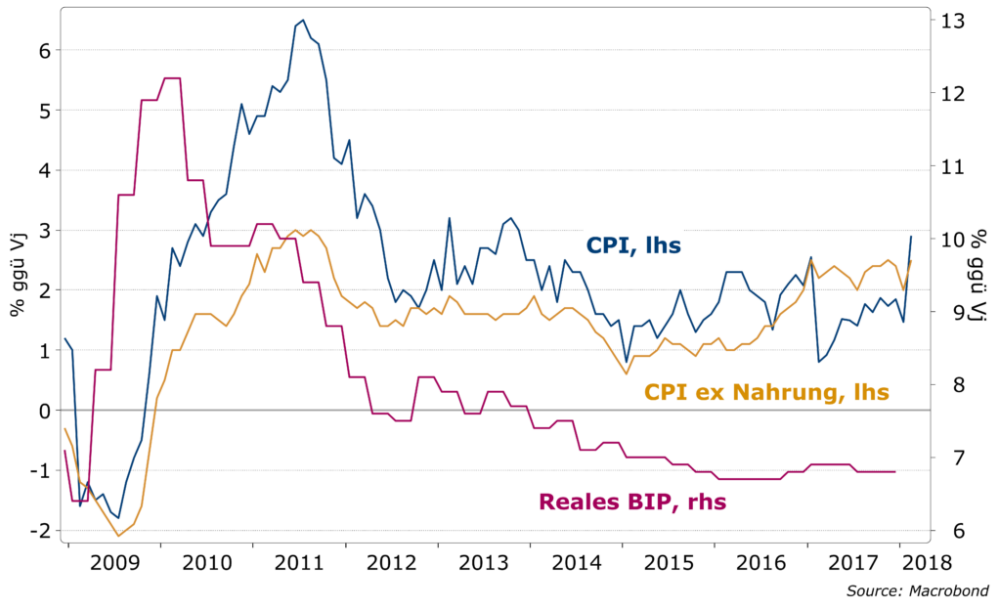


## Restriktive Geldpolitik lässt Bond-Renditen steigen

Wie im globalen Umfeld, sind die Bond-Renditen auch in China seit Ende 2016 gestiegen. Dafür war allerdings weniger der Einfluss von außen verantwortlich als die restriktivere Geldpolitik in China. Im Geldmarkt wurde die Refinanzierung verknappt und mit schärferen Kreditvergaberichtlinien die Liquiditätsversorgung des „grauen Marktes“ massiv gedrosselt. Damit sollte die ausufernde Neuverschuldung der Unternehmen und lokaler Behörden eingedämmt und eine neue Immobilienblase verhindert werden.

Ein Nebeneffekt war, dass die Renditen von Corporate Bonds auf über 5% stiegen. Der Spread von erstklassigen 2-jährigen Corporates über Staatsanleihen weitete sich von 30-40 Bp auf über 170 Bp aus.

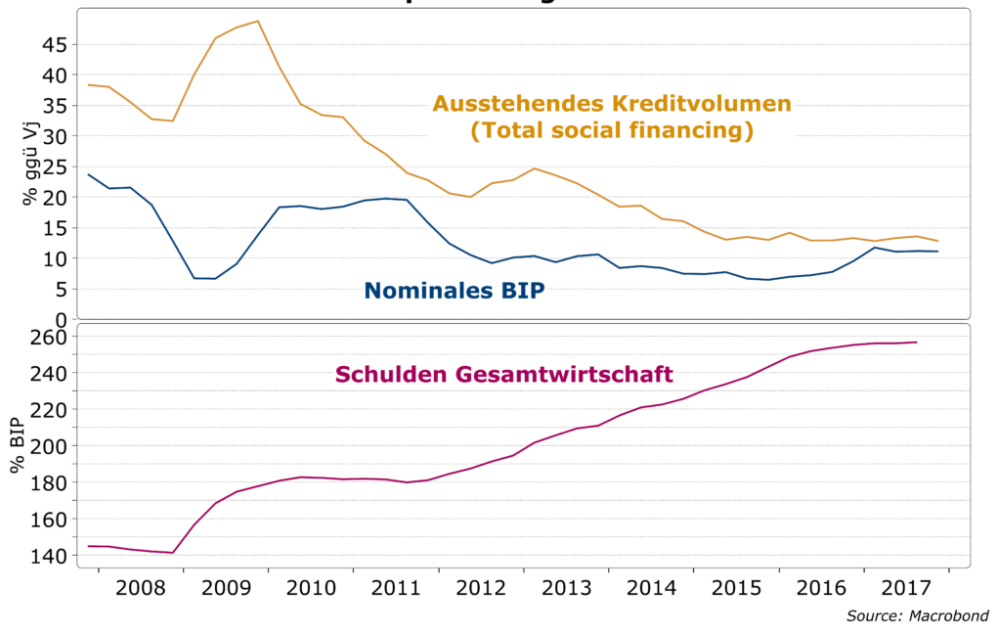
### Inflation bleibt moderat



### Geldpolitik erreicht Ziel ...

Die Geldpolitik hat mittlerweile wichtige Ziele erreicht: Der graue Kapitalmarkt wurde stark zurück gedrängt, die Kreditexpansion ist deutlich gesunken und die Immobilienpreise auf maßvollere Niveaus gedrückt. Damit sollte die gewünschte Verbesserung der Finanzstabilität erreicht werden, ohne das Wachstum und den Immobilienmarkt zu beeinträchtigen.

### Schuldenquote steigt nicht mehr



### **... und hat jetzt Spielraum für Zinssenkungen, falls nötig**

Die Zentralbank ist jetzt in der Lage, bei Bedarf mit geldpolitischer Lockerung die Wirtschaft ankurbeln zu können. Allerdings dürfte hierfür die Inflation nicht über die Zielrate von 3% steigen. Mit dem letzten Schub auf 2,9% im Februar scheint sich hier ein Risiko aufzubauen. Der etwas genauere Blick zeigt aber einen einmaligen Basiseffekt aus dem Vorjahr und kein laufendes Inflationsproblem. Außerdem fällt der Index der Erzeugerpreise wieder, nachdem er im letzten Jahr steil angestiegen war.

### **Fazit**

***Zusammenfassend kommen wir zu dem Ergebnis, dass gerade Corporate Bonds in Renminbi eine gute Ertragsperspektive bieten. Falls man spezifische Risiken chinesischer Firmen meiden möchte, bieten sich auch Fremdwährungsanleihen in Renminbi erstklassiger Unternehmen aus Europa und den USA an.***

-----  
MainSky AG  
Reuterweg 49  
D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0  
Telefax: 069 - 150 49 680-29  
E-Mail: info@mainsky.de