

CHINA: BAUBRANCHE & IMMOBILIENMARKT IN DER KRISE?

Dezember 2021

CHINA: BAUBRANCHE & IMMOBILIENMARKT IN DER KRISE?

Dezember 2021,
Christian Wildhaber

Das Schreckgespenst China Evergrande

Seit dem Spätsommer 2021 hält der grösste chinesische Immobilienentwickler die Finanzmärkte weltweit in Atem. Der Konzern ächzt unter einer Schuldenlast von rund USD 300 Mrd. und bekundet neben Liquiditätsproblemen Mühe, seinem Schuldendienst nachzukommen. Per Jahresende 2020 lag der Aktienkurs noch bei knapp HKD 15. Rund 10 Monate später handeln die Titel zu Kursen unter HKD 3, was einem Rückschlag von rund 80 % in diesem Jahr entspricht!

Baubranche- & Immobilienmarkt in China

Die immense Bedeutung der Baubranche und des Immobilienmarktes für die zweitgrösste Volkswirtschaft wird durch diverse Fundamentaldaten belegt. In den letzten zwei Jahrzehnten haben diese Segmente das Wachstum massgeblich befeuert. Schätzungen gehen davon aus, dass rund ein Viertel der Wirtschaftsleistung direkt und indirekt auf den Bausektor entfallen. In der Vermögensallokation privater Haushalte entfallen satte 75 % im Sinne einer Altersvorsorge auf Immobilien. Dies zeigt die indirekte Verwundbarkeit des Privatkonsums im Falle sinkender Häuserpreise. Das Dilemma der Staatsführung zeigt sich neben der Sorge um das BIP-Wachstum auch in Bezug auf die öffentlichen Finanzen. Der Verkauf von Grundstücken macht ungefähr ein Drittel der Einnahmen von Lokalregierungen aus.

Wie beeinflusst diese Konstellation die Anlageentscheide von Albin Kistler?

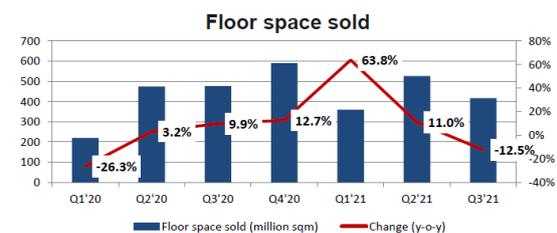
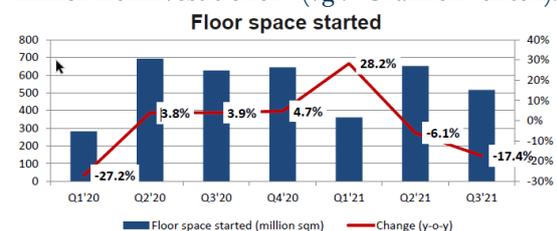
Was sagen unsere betroffene Firmen zur Lage?

Die Aufzugs- & Fahrtreppenhersteller Schindler und Kone gehen für die nächsten drei Quartale bis Mitte 2022 von einer leichten Korrektur bei den Neuinstallationen aus, nicht zuletzt aufgrund der hohen Vergleichsbasis der Vorjahresperioden. Den

In Kürze

- Die aktuelle Situation am chinesischen Bau- und Immobilienmarkt sehen wir als Konsolidierung und nicht als nachhaltige Krise.
- Global diversifizierte Qualitätsfirmen wie Schindler und Kone verstehen es solche Herausforderungen zu meistern.

Marktsegmenten Modernisierung sowie Instandhaltung wird demgegenüber eine gegenteilige Wirkung in Form eines Wachstumsbeitrages zugetraut. Die meistbeachteten Vorlaufindikatoren sind die Baubeginne, die Grundstücksverkäufe sowie die Immobilieninvestitionen (vgl. Grafiken unten):



Quelle: China Bureau of Statistics / Schindler IR

Die obigen Grafiken zeigen, dass die Abkühlung bereits im 2. Quartal 2021 mit einem Rückgang bei den Baubeginnen einsetzte und sich in der abgelaufenen Periode akzentuiert hat. Nichtsdestotrotz befindet sich der chinesische Markt weiterhin auf einem guten absoluten Niveau. Der globale Auftragseingang in Lokalwährung im 3. Quartal (Schindler +8,8 %, Kone +10,9 %) als Vorlaufindikator für beide Firmen darf als beruhigendes Indiz gewertet werden. Hierbei kommt einerseits die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen zum

Ausdruck, andererseits die geografische Diversifikation in entwickelte Märkte (Europa, USA) bzw. Wachstumsregionen (v.a. China).

Qualität von Schindler & Kone intakt

Im letzten Jahrzehnt hat die chinesische Regierung die Angebots- und Nachfrageseite mittels regulatorischer Eingriffe bzw. Lockerungen ausbalanciert. Damit wurde erfolgreich einer kompletten Überhitzung von Märkten entgegengewirkt, ohne dabei das BIP-Wachstum zu stark in Mitleidenschaft zu ziehen. Wir gehen genauso wie die Unternehmen Schindler und Kone davon aus, dass der Staat diesen eingeschlagenen Pfad weiterführen und allfällige Marktverwerfungen verhindern wird. Die langfristigen Treiber wie fortschreitende Urbanisierung, Effizienzsteigerung dank stärker modularisierter Produktpalette sowie der Ausbau des hochmargigen Servicegeschäftes sind für uns weiterhin intakt.

Christian Wildhaber

Stv. Leiter Research
Analyst Industrie & Immobilien

Fazit

Unsere Anlageentscheide basieren mehrheitlich auf einem «Bottom-up»-Ansatz. Das aktuelle Beispiel zum chinesischen Bau- & und Immobilienmarkt illustriert, wie wir bei der Definition unserer Anlagepolitik vorgehen. Anstatt uns an makroökonomischen Prognosen zu orientieren, bilden wir unsere Einschätzung anhand der Berichte aus der Unternehmenswelt, welche täglich mit dem Thema konfrontiert sind. Die Managementaussagen eines von uns favorisierten Qualitätswertes bilden hierfür die bestmögliche Basis für unsere Entscheide.

Die periodisch erscheinenden Studien stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung:
www.albinkistler.ch