

# Evergrande: China-Krise oder globale Krise?

## BTV Marktflash

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Im Falle der drohenden Zahlungsunfähigkeit des Immobilienriesen Evergrande wird bereits vom chinesischen Lehman-Moment gesprochen. Stehen wir also kurz vor der nächsten Finanzkrise? Die Antwort lautet: Nein. Die Verflechtung des Immobiliensektors in China ist dafür zu gering. Zudem wird die Regierung einen unregelmäßigen Ausfall zu verhindern wissen. Lesen Sie nachfolgend Details zur Evergrande-Krise, die Einschätzung der BTV sowie Tipps für unsere Kunden.

### Evergrande – So hoch sind die Schulden wirklich

Der Immobilienriese China Evergrande steht kurz vor der Zahlungsunfähigkeit. Nachdem der Ausfall bereits im Jänner 2021 drohte, konnte eine Pleite damals noch abgewendet werden. Inzwischen haben sich jedoch mehr als 300 Mrd. USD Schulden angehäuft. Bis Ende des Jahres sind 669 Mio. USD Kuponzahlungen für ausstehende Anleihen fällig.

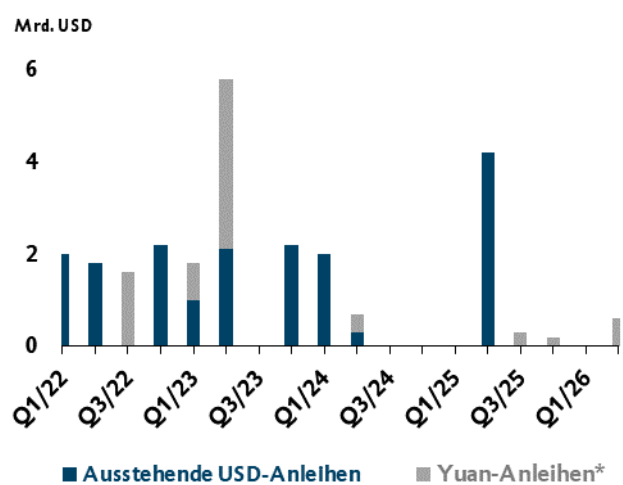
Evergrande ist der größte Emittent von High-Yield USD-Anleihen in Asien mit einem ausstehenden Volumen von derzeit ca. 20 Mrd. USD-Anleihen und 54 Mrd. Yuan-Anleihen. Die anstehenden Tilgungen für auslaufende Anleihen belaufen sich alleine im kommenden Jahr auf 7,4 Mrd. USD (siehe nebenstehende Grafik). Allem Anschein nach wird Evergrande aber bereits an den kommenden Kuponzahlungen scheitern.

Die großen Ratingagenturen haben das Rating von Evergrande bereits maßgeblich nach unten gestuft. Die Aktie verlor seit Jahresbeginn mehr als 84 % und hat unter anderem Hongkongs Leitindex Hang Seng mit nach unten gezogen. Die Spreads für High-Yield Anleihen haben sich deutlich ausgeweitet und zu einem Performancerückgang geführt (siehe untenstehende Grafik). Damit haben sich auch die Finanzierungsbedingungen für andere chinesische Unternehmen aus dem Immobiliensektor verschlechtert.

### Auswirkungen beschränken sich auf den Immobiliensektor

Die höheren Spreads für High-Yield Anleihen beschränken sich aber vorerst auf den chinesischen Immobiliensektor. Im Finanzsektor zeigen sich bisher nur moderate Auswirkungen, die als generelle Risk off-Stimmung am Aktienmarkt und weniger als konkrete Folge der drohenden Pleite von Evergrande gewertet werden können. Der Verflechtungsgrad des Immobiliensektors ist nicht sehr hoch und Evergrande nur an ca. 4 % aller Grundstückstransaktionen im chinesischen Immobilienmarkt beteiligt.

### Anleihen i. H. v. 7,4 Mrd. USD sind nächstes Jahr fällig



Quelle: Bloomberg; Stand per 24.09.2021. \* Yuan-Anleihen in USD, Wechselkurs per 14.09.2021

Der gesamte Immobilienmarkt ist für Chinas Wirtschaft allerdings von sehr hoher Bedeutung und liefert einen Beitrag von ca. 20 - 30 % zum BIP. Ein großer Teil des Vermögens der privaten Haushalte in China ist zudem im Immobiliensektor investiert, da Möglichkeiten zur Investition des Kapitals im Ausland strengen Auflagen unterliegen. Damit trübe eine Krise am Immobilienmarkt auch die chinesische Bevölkerung und das kann die Kommunistische Partei Zustimmung kosten.

Bei den großen Banken machen Kredite von Evergrande hingegen nur ca. 0,24 % aller Kredite aus. Spreads für Immobilienanleihen haben sich deshalb deutlich stärker ausgeweitet als für Financials. Aus diesem Grund kann nicht vom chinesischen Lehman-Moment und einer neuen systemischen Krise gesprochen werden. Die Zinsen, die Immobilienunternehmen in Zukunft bei Banken zahlen müssen, können hingegen weiter steigen und die Finanzierungsbedingungen in diesem Sektor verschlechtern.

# Chinas Regulierungen belasten Aktienmärkte

## BTV Marktflash

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [btv.at/glossar](https://btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

### Wird die Regierung die Pleite zulassen?

Der chinesische Immobiliensektor unterliegt schon seit einigen Jahren strengen Regulierungen. Immobilienfinanzierungen über das Bankensystem wurden verschärft, um die hohe Verschuldung von Baugesellschaften zu verringern. Die Entschuldungskampagne hat das Kreditwachstum generell verlangsamt, was sich auch in einer schwächeren Nachfrage nach Immobilien niedergeschlagen hat. Zudem greifen die Behörden in Grundstückspreise ein bzw. deckeln diese nach oben. All diese Maßnahmen haben die jüngsten Marktturbulenzen ausgelöst, in deren Zentrum nun Bauträger wie Evergrande mit hohem Fremdkapitalanteil stehen. Wird die chinesische Regierung nun eingreifen und den Ausfall verhindern? Dies könnte ein Moral Hazard Problem zur Folge haben. Eine Pleite könnte das Finanzsystem hingegen langfristig stärken, da sich bessere Geschäftsmodelle durchsetzen. Bleibt allerdings das Risiko möglicher Ansteckungseffekte im Falle einer Pleite.

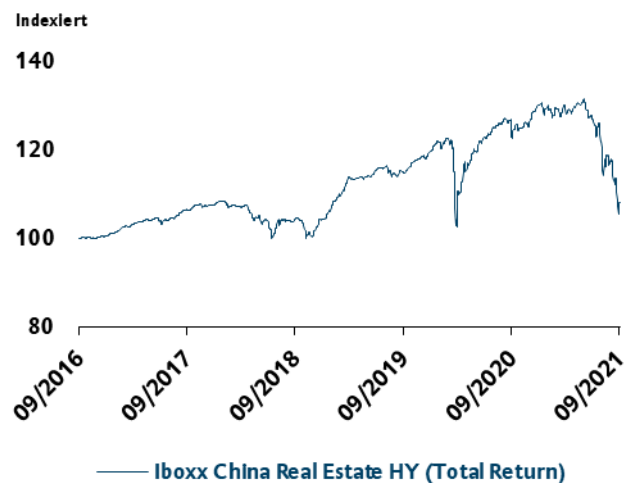
In der BTV erwarten wir den Mittelweg. Einen unregulierten Ausfall wird die Regierung zu verhindern wissen, wird die Schulden aber auch nicht komplett übernehmen. Wahrscheinlich ist eine Restrukturierung der Schulden unter Aufsicht der Regierung, die aber sehr langwierig und immer wieder mit Unsicherheiten an den Märkten verbunden sein kann.

### Folgen für Anleger

An den globalen Finanzmärkten werden die Turbulenzen rund um Evergrande noch spürbar sein, bis die Regierung klare weitere Schritte kommuniziert. Konjunkturelle

Auswirkungen werden sich aber stark auf China konzentrieren und damit hauptsächlich chinesische Börsen von der Korrekturbewegung betroffen sein. Risikoaversen Anlegern wird geraten, ein geringes China-Gewicht zu halten bzw. auch bei Schwellenländerindizes auf einen geringen China-Anteil zu achten. Anleger, die mögliche Chancen an den chinesischen Börsen für sich nutzen möchten, sollten bei der Sektor- bzw. Einzeltitelwahl sehr bewusst vorgehen. Vermieden werden sollten aktuell Sektoren mit einem höheren regulatorischen Risiko, wie der Immobilien-, Ausbildungs- und IT-Sektor.

### Deutlicher Performancerückgang bei chinesischen Immobilienanleihen



Quelle: Bloomberg; Stand per 24.09.2021. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

### Haftungsausschluss

Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen wird. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Bei diesen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Beachten Sie bitte, dass Investments auch mit Risiken verbunden sind. Der Verfasser behält sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Zahlenangaben, ausdrücklich vor; Stand: 24.09.2021, 15.00 Uhr.