

China – der Grund für die nächste Wirtschaftskrise?

Von Harald Staudinger

Galt China vor Kurzem noch als Wachstumsmotor der Weltwirtschaft, prophezeien nun manche den baldigen Zusammenbruch seiner Ökonomie. Sie gehen dabei nur auf die Herausforderungen ein; die Potenziale und Stärken des Landes werden ausgeblendet. Wir plädieren da für deutlich mehr Besonnenheit. Denn: Mittel- und langfristig sind die Chancen Chinas deutlich besser als für Europa oder die USA.

Felix Zulauf ist in der Finanzbranche kein Nobody. Jüngst hat sich der Schweizer Fondsmanager, der seit 1987 am Roundtable des Anlegermagazins „Barron's“ teilnimmt, weit aus dem Fenster gelehnt: In China stoße „der größte Exzess in der Geschichte der Menschheit“ in Sachen Kreditwachstum und Investitionen an sein Ende. Zulauf bescheinigt den Chinesen nicht nur, seit einiger Zeit „alles falsch“ zu machen; er sieht das Land auch im Zentrum der künftigen Krise: „Was der US-Immobilienmarkt in der Finanzkrise von 2008 war, ist China im aktuellen Zyklus.“

Aktien- und Devisenmärkte reagieren extrem nervös

Das Reich der Mitte als Auslöser bzw. Ursache einer weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise? Für unseren Geschmack serviert der Schweizer damit arg starken Tobak, der die klare Sicht auf die Verhältnisse in China vernebelt. Nicht einmal sein Landsmann Marc Faber als ausgewiesener „Dr. Doom“ (Untergang) malt derzeit so schwarz wie Zulauf.

Wahr ist: Die Turbulenzen an den Aktienmärkten gehen zum großen Teil auf das Konto der politischen Führung. Es gab eine außerordentlich schlechte Kommunikation und eine Reihe von Missverständnissen, die die nervösen chinesischen Privatanleger verunsicherten und die weltweiten Aktienbörsen taumeln ließen. Ähnliches gilt für den Devisenmarkt: Der Markt war und ist sich uneins, in welchem Ausmaß Peking den Renminbi abwerten will. Diese Unsicherheit führt zu hohen Kapitalabflüssen, was die Devisenreserven monatlich schmelzen lässt, und sie schürt die Angst, dass China durch billigere Preise Deflation „exportieren“ könnte. Diese Sorgen sind ernst zu nehmen – aber nicht die Angst, dass China bald pleite gehen könnte.

Angst vor Liquiditätskrise ist übertrieben

Bevor die Chinesen die Hand heben, sind nach unserer Meinung erst einmal andere dran. Das zeigt ein Blick auf die Fakten: Die Staatsverschuldung Chinas liegt derzeit bei 43 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP), in der EU hingegen bei 90 und in den USA bei über 100 Prozent. Auch wenn man die gesamtwirtschaftliche Verschuldung betrachtet, steht China nicht schlechter da als viele westliche Länder. Und die Staatsquote ist mit 31 Prozent des BIP ebenfalls noch immer geringer als im Mutterland des Kapitalismus (36 Prozent) und erst recht niedriger als in der EU (48 Prozent). Last but not least beträgt das Haushaltssaldo minus zwei Prozent des BIP, die USA kommen auf minus vier Prozent. Und in Europa sind faktisch mehrere Länder pleite.

Diese positiven Daten werden noch überstrahlt von den gigantischen Devisenreserven, die die Chinesen auch nach den jüngsten Abflüssen besitzen: 3,3 Billionen Dollar sollen es Ende 2015 gewesen sein, wie Yale-Professor Stephen Roach jüngst anmerkte. Zudem erwirtschaftet China auch bei einem Wachstum von „nur“ 6,8 Prozent weiter Überschüsse in der Leistungsbilanz, was die Devisenreserven in der Tendenz steigen lässt. Angesichts dessen eine Liquiditätskrise an die Wand zu malen, erscheint absurd.

Wirtschaft wird planvoll transformiert

Zudem glauben wir, dass der Umbau der chinesischen Wirtschaft von einer vorrangig investitionsgetriebenen zu einer stärker konsumgestützten Ökonomie erfolgreich sein wird. Schon jetzt steht der arbeitsintensivere Dienstleistungssektor für mehr als 50 Prozent der Wirtschaftsleistung, die Industrie für noch 40 Prozent. Die Einkommen für die städtische Bevölkerung haben sich seit 2005 nominal verdreifacht; das entspricht einem jährlichen Wachstum von 12 Prozent! Bedenkt man zudem, dass die für den Konsum relevante Mittelschicht rund 500 Millionen Köpfe zählt und die Geburtenrate bei 1,67 Kindern pro Frau liegt, ist klar, dass die mittelfristigen Wachstumschancen sehr gut bleiben.

Man mag bedauern, dass diese Transformation von einer autokratischen politischen Führung gesteuert wird. Positiv ist jedoch zu vermerken, dass sie stets pragmatisch vorgeht. Diesen Pragmatismus halten wir auch für den Garanten, dass China seine durchaus vorhandenen Probleme in den Griff bekommen wird:

- Wechselkurs: China hat kein vitales Interesse daran, die Industrien anderer Länder und deren Arbeitnehmer als potenzielle Konsumenten durch neue Abwertungsrunden unter Druck zu setzen bzw. arbeitslos zu machen. Wenn die Kapitalflucht und der Druck auf den Renminbi zu groß würden, könnte Peking den Kapitalverkehr einschränken.
- Konjunktur: Eine lahrende Konjunktur wird Ansporn sein, die Strukturreformen voranzutreiben. Und kurzfristig hat China genügend Mittel für sinnvolle Förderungen. Schon jetzt fließt viel Geld in Forschung

und Entwicklung sowie Bildung, was die Produktivität spürbar steigern dürfte, während Betriebe aus nicht wettbewerbsfähigen Branchen geschlossen werden.

- Geldpolitik: Anders als die westlichen Notenbanken hat die People's Bank of China mit einem Zinssatz von 4,35 Prozent noch durchaus genügend Pfeile im Köcher, um die Wirtschaft zu stimulieren. Das gilt auch für den Mindestreservesatz für Geschäftsbanken: Er wurde jüngst auf 17 Prozent gesenkt, um die Geldvergabe anzukurbeln. In der Euro-Zone liegt er bereits bei nur einem Prozent.

Harald Staudinger ist Investmentexperte für die chinesischen und japanischen Kapitalmärkte und Mitbegründer von ASPOMA Asset Management, einer auf Asien spezialisierten Investmentgesellschaft (www.apsoma.com).