



An China hängt...

Man kann es drehen und wenden, wie man will: die Weltbörsen hängen am Schicksal Chinas. Das dürfte die Lektion der letzten 14 Tage für sämtliche Anleger sein. Seit die chinesische Zentralbank den Yuan am Dienstag vor zwei Wochen gegenüber dem US-Dollar um 3,5 Prozent abgewertet hatte – dies war die deutlichste Abwertung seit über 20 Jahren – explodierte an den Finanzmärkten die Nervosität. Aktien, Rohstoffe und die Währungen der großen Rohstoffexportländer brachen kollektiv ein, während der Euro zur Überraschung vieler Investoren deutlich zulegte.

Die heftige Eruption an den Märkten dürfte wohl ein Signal dafür sein, dass sich in den letzten Wochen Einiges an Unwohlsein bei den Investoren aufgestaut hatte, dass nur auf ein Ereignis wartete, um sich zu entladen. Und es war ja schon bemerkenswert, wie die Finanzmärkte ein ums andere Mal die zunehmenden Belastungsfaktoren absorbierten: Den Absturz des Ölpreises sowie der Preise anderen Industrierohstoffe, die Sorge um die Auswirkungen der ersten Zinserhöhung in den USA seit mehr als zehn Jahren, die Griechenlandkrise im Euroraum und schließlich die immer stärker werdenden Zweifel am chinesischen Geschäftsmodell. Schließlich war es nicht zuletzt der Einbruch der chinesischen Exporte um 8,3 Prozent im Juli, der die Regierung in Peking zu ihrem historischen Schritt bewogen hatte. Und sicherlich hatten die chinesischen Wirtschaftslenker auch ihre heimischen Anleger im Hinterkopf, die in den vorangegangenen zwei Monaten schwer gebeutelt wurden, als der Blase am chinesischen Aktienmarkt allmählich die Luft ausging. Wobei selbst nach dem jüngsten Kursdesaster – der chinesische Aktienindex CSI 300 verlor in den letzten 14 Tagen erneut mehr als 30 Prozent – die Auswirkungen dieses Börsencrashes

auf globaler Ebene wohl überschaubar sind. Weniger als vier Prozent aller Chinesen besitzen Aktien, so dass der entstandene Vermögensverlust keine ernsthaften Bedenken bezüglich des gesamtwirtschaftlichen Konsums aufwerfen dürfte.

Beunruhigender sind dagegen zwei andere Punkte. Die chinesische Wirtschaft hat in den vergangenen sechs Jahren ihre Verschuldung massiv ausgeweitet. Lag der Verschuldungsgrad des privaten Sektors 2009 noch bei rund 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, so hat diese Kennziffer aktuell einen Wert von rund 180 Prozent erreicht. Wieviel dieser Gelder tatsächlich in wertsteigernden Investitionen angelegt wurde und welcher Teil in „Geisterstädten“ versickerte oder über Schneeballsysteme lediglich die Spekulation im Immobilienbereich anheizte, darüber herrschen geteilte Meinungen. Die Gefahr, dass ein Einbruch im Immobiliensektor zu einem deutlichen Rückgang im Konsum führt, ist jedoch nicht von der Hand zu weisen. Und der Streit um die Zahlen beleuchtet auch den zweiten Knackpunkt.

Das Vertrauen in die Zahlen der chinesischen Regierung hat in den letzten Jahren kontinuierlich abgenommen. Doch von der tatsächlichen Lage im Reich der Mitte hängt eben der Erfolg von Unternehmen aus aller Welt ab. Bewegen sich die tatsächlichen Wachstumsraten immer noch in einem sehr großzügigen Intervall der offiziellen Statistiken, wird sich die Panik der Investoren früher oder später wieder legen. Es gibt aber auch Stimmen, die bereits das aktuelle Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft erheblich tiefer ansetzen und deren Schätzungen für die kommenden Jahre den Börsen einen weiteren schweren Schlag versetzen würden. Dass Investoren gerade in unsicheren Zeiten Transparenz schätzen, ist bekannt. Die Kursverluste der jüngsten Vergangenheit dürften auch ein Beleg dafür sein, dass es hieran zurzeit erheblich fehlt.