



DER AUTOR



Prof. Dr. Thomas Straubhaar

Direktor des HWWI

Prof. Dr. Thomas Straubhaar ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität Hamburg. 1998 wurde er Direktor des Instituts für Integrationsforschung des Europa-Kolleg Hamburg. Seit 2005 ist er Direktor des Hamburgischen WeltWirtschafts-Instituts (HWWI).

Seine Forschungsschwerpunkte sind: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Ordnungspolitik, Bildungs- und Bevölkerungsökonomie.

CHINA-BLASE

Die China-Blase

Es gibt Blasen, die platzen irgendwann. Über Nacht werden riesige Vermögen vernichtet. Die Preisblase im US-Immobilien-sektor ist ein Beispiel. Es gibt andere Blasen, die langsam, aber stetig die Luft verlieren. Die Entwicklung in China folgt bis anhin diesem Muster. Ohne lauten Knall, aber nicht minder dramatisch ging es für den Shanghai Stock Exchange Composite Index (CSI 300) in den letzten Monaten in nur eine Richtung: nach unten. Seit Jahresbeginn hat der wichtigste chinesische Leitindex rund 40% eingebüßt. Erst nachdem die Regierung in Peking die Stempelabgabe auf den Aktienhandel gesenkt hatte, festigte sich der Börsenindex Ende vergangener Woche wieder etwas. Trotzdem bleibt es gegenüber Anfang Jahr bei einem Wertverlust von rund einem Drittel. Keine andere wichtige Leitbörse weist auch nur annähernd ähnlich hohe Verluste aus wie die Börse Schanghai.

Noch übertragen sich die herben Kursverluste an den Börsen nicht auf die Wirtschaft Chinas. Anders als in den USA haben die Wertgewinne früherer Jahre in China nicht zu einer Vermögensillusion geführt. Die Chinesen haben sich der steigenden Börsenkurse wegen nicht so reich gefühlt, dass sie ihr Verhalten geändert hätten. Sie haben die Kursgewinne nicht zu höheren Ausgaben genutzt. Sie haben auch nicht wie US-Hausbesitzer mit den Vermögenswerten als Bürgschaft zusätzliche Konsumkredite aufgenommen.

In den USA werden die in guten Zeiten aufgetürmten Schulden bei steigenden Zinsen und zerplatzten Vermögensträumen nun zur schweren Bürde. Sie treiben unzählige

US-Hausbesitzer in den Ruin. Hier liegt einer der fundamentalen Gründe, wieso das Vertrauen der amerikanischen Verbraucher im April auf den tiefsten Stand seit einem Vierteljahrhundert gefallen ist. Viele Amerikaner müssen zuallererst Zinsen zahlen, Schulden tilgen und wieder Grund unter den Füßen finden, bevor sie zum kreditfinanzierten Geldausgeben in die nächsten Geschäfte laufen können.

In China hat sich lediglich für viele Kleinsparer der Traum vom schnellen Reichtum verflüchtigt. Für die täglichen Einkäufe ist das vorerst ohne Folgen. Noch hat das langsame, aber stetige Entweichen der Luft aus der Spekulationsblase in China darum keine Brems Spuren im Konsum hinterlassen. Aber die Zeichen mehren sich, dass auch der Wirtschaft Chinas die Luft ausgeht.

Jahrelang entwickelte sie sich mit enormer Dynamik. Seit 1978 mit dem Übergang von Mao zu Deng Xiaoping und der Reintegration Chinas in die Weltwirtschaft bis heute betrug die durchschnittliche reale jährliche Wachstumsrate gegen 10%. Kein anderes Land, nicht Irland, nicht Indien und auch nicht Korea als die am schnellsten wachsenden übrigen Volkswirtschaften, weist einen auch nur annähernd ähnlich stürmischen Aufholprozess auf. China ist mittlerweile eine der größten Volkswirtschaften der Welt. Nimmt man, was in diesem Falle angezeigt ist, den nominalen Wechselkurs als Umrechnungsmaßstab, steht China hinter den USA, Japan und Deutschland an vierter Stelle der Rangliste mit einem Anteil von rund 6% am Weltbruttoinlandprodukt. Nach Deutschland, aber

vor den USA ist China im letzten Jahr weltweit zum zweitgrößten Exporteur und zum drittgrößten Importeur aufgestiegen. Durchschnittlich wuchs zwischen 2000 und 2007 die Nachfrage Chinas nach Gütern aus der übrigen Welt jährlich 23%. Kein Wunder, wurde und ist China für immer mehr Unternehmen der Schweiz und Deutschlands der wichtigste Absatzmarkt. Vor allem auch, weil sich dank der technologisch herausragenden Angebotspalette hiesiger Unternehmer im chinesischen Markt schöne Gewinne erzielen lassen.

In den letzten Monaten zeigen sich jedoch immer deutlichere Überhitzungssignale. So beginnen die Preise in die Höhe zu schießen. Offiziell wird die Inflationsrate zwar mit nur rund 5% ausgewiesen. In Wirklichkeit dürfte sie in diesem Jahr aber gegen die 10%-Marke hochschnellen.

Insbesondere Lebensmittel und Wohnen sind markant teurer geworden. Davon ist der überragende Teil der Bevölkerung in China negativ betroffen. Noch immer sind Essen und Wohnen für die meisten Familien die wichtigsten Ausgabenposten. Deshalb sind steigende Reispreise und Mieten auch politisch von höchster Brisanz. Entsprechend musste die Regierung in Peking reagieren. Zu den ersten Maßnahmen gehören die Verknappung der Liquidität und die Verteuerung der Kredite. Das wird die Investitionen und damit die inländische Nachfrage drosseln. Zu den staatlichen Reaktionen zählt auch eine Aufwertung des Yuans. Das wiederum wird die Exporte dämpfen. Beides zusammen wird zu einer Abkühlung der Konjunktur führen.

Allerdings sind es nicht nur kurzfristige konjunkturelle Gewitterwolken, die den Himmel Chinas verdüstern. Eine Reihe struktureller Herausforderungen verstärkt die Anpassungserfordernisse. Das rasante Wachstum der letzten dreißig Jahre beginnt seinen Preis zu fordern. Die ökologi-

schon, demografischen, gesellschaftlichen und politischen Versäumnisse und Verwerfungen der Vergangenheit machen sich mehr und mehr bemerkbar. Der Tibet-Konflikt und die offensichtlicher werdenden Spannungen um die nationale Einheit Chinas zeigen die Spitze des politischen Eisbergs. Schlechte Luft, schmutziges Wasser, die ungebremsten CO₂-Emissionen, dreckige Städte, die rasante Verstädterung, das enorme Land-Stadt-Gefälle der wirtschaftlichen Entwicklung, die demografische Alterung als Folge der Ein-Kind-Familienpolitik und das Fehlen eines sozialen Sicherungsnetzes werden die wirtschaftliche Entwicklung Chinas mit gewaltigen Anpassungskosten belasten.

Ob eine weiche Landung gelingt oder ob die Wirtschaft Chinas nach den Olympischen Spielen mit einem Knall die Luft verliert, ist offen. Möglicherweise wiederholt sich in China die Geschichte Japans der Nachkriegszeit des letzten Jahrhunderts, zu der die Entwicklung in China verblüffende Parallelen aufweist.

Zwischen 1950 und 1973 wuchs Japan ähnlich stürmisch wie China in den letzten Jahren. Das reale Wirtschaftswachstum erreichte ebenfalls fast 10% per annum. Es war damit doppelt so hoch wie in Westeuropa oder in Nordamerika. Ähnlich wie heute China machte sich in den Siebziger- und Achtzigerjahren ein selbstbewusstes Japan mit übervollen Kassen auf den Weg, Unternehmen in der ganzen Welt aufzukaufen.

Wie heute im Fall von China nahm Westeuropa mit einer Mischung von Bewunderung, Beklemmung und Ablehnung den Aufstieg Japans zur Weltmacht zur Kenntnis. Dann platzte zu Beginn der Neunzigerjahre in Japan die Spekulationsblase. Was folgte, war ein verlorenes Jahrzehnt. In der Zeit von 1992 bis 2005 wies Japan mit 1,2% das geringste Wirtschaftswachstum aller OECD-Länder auf, noch weniger als die von

vielen als Schlusslichter bezeichneten Länder Deutschland und Schweiz.

Der Fall Japans verdeutlicht, dass ein Modell des staatlich gelenkten Kapitalismus im Zeitalter der Globalisierung überfordert ist. Das Tempo der Veränderung und die Notwendigkeit der stetigen Anpassung sind für politische Apparate bei weitem zu hoch. Die Japan AG musste modernisiert werden. Genauso wird die durch eine Einheitspartei gelenkte China Inc. die nächsten Jahre damit beschäftigt sein, den Übergang zur Moderne zu schaffen. Wahrscheinlich keine leichte Aufgabe für ein Land mit mehr als 1.3 Mrd. und bald gegen 1,5 Mrd. Menschen, von denen immer noch mehr als 700 Mio. mit wenig mehr als dem Allernötigsten unter ärmlichen Verhältnissen auf dem Land leben.

Unternehmen aus der Schweiz und aus Deutschland sind gut beraten, wenn sie sich in ihrer Strategie nicht zu sehr von den Chinageschäften abhängig machen.

Natürlich ist der chinesische Absatzmarkt oft mehr als attraktiv – gerade für die modernen, hoch leistungsfähigen Anlagen, Maschinen, Apparate und Geräte aus Westeuropa. Selbstverständlich gilt es, Chancen und Risiken nüchtern abzuschätzen und im Einzelfall nicht zu zögern, mit China gute Geschäfte zu machen.

Aber die Rolle einer Wachstumslokomotive für die Weltwirtschaft wird China in den nächsten Jahren kaum mehr spielen können. Deshalb wäre es an der Zeit, einen Plan B griffbereit zu haben. Er sollte davon ausgehen, dass die Blase in China die Luft verliert. Die Frage ist nur noch, ob langsam und stetig oder rasch und heftig.

Dieser Beitrag ist am 30. April 2008 in „Finanz und Wirtschaft“ erschienen.