

China – Zäsur nach der Olympiade?

© Akademie für Welthandel AG, Oktober 2008

Unabhängig von den ausgelaufenen Impulsen durch die Olympischen Spiele in Peking haben sich die Bedingungen für Chinas Wachstum 2008 sukzessive verschlechtert: Zum Einen sind hohe Energie- und Rohstoffpreise, eine zeitweise restriktive heimische Geldpolitik, schwächere inländische Börsen und zunehmende Kreditausfälle zu nennen. Zum Anderen ist als Folge der Finanzmarktkrise Stagnation bzw. ein erheblich schwächeres Wachstum in den drei großen Wirtschaftsregionen der Erde zu beobachten. Einer solchen Kombination dürfte sich sogar die lange Jahre zweistellige chinesische BIP-Dynamik nicht völlig entziehen können. Insgesamt sprechen die meisten Argumente derzeit aber noch für eine „sanfte Landung“ der chinesischen Volkswirtschaft auf immer noch sehr hohem Wachstumsniveau von 8 % bis 9 %. Eine stärkere Konjunkturabschwächung aufgrund der globalen Finanzmarktkrise sollte aber als durchaus mögliches Risikoszenario angesehen werden.

In den letzten Jahren haben sich die Olympischen Spiele in Peking vom August 2008 immer mehr zu einem imaginären Fixpunkt in der China-Analyse entwickelt. So hieß es einerseits, die Regierung werde vor der Olympiade keine weitreichenden Reformen wagen, um die politische Stabilität des Landes nicht zu gefährden, andererseits wurden die umfangreichen Bauvorhaben und weitere Infrastrukturprojekte als staatliches Konjunkturprogramm interpretiert, welches das zweistellige BIP-Wachstum absichern half. Manche Wirtschaftsexperten befürchten jedoch, dass die von ihnen diagnostizierte Wirtschaftsblase spätestens nach der Olympiade platzen könnte. Dieser Pessimismus wird nicht zuletzt durch die diesjährige Baisse an den chinesischen Finanzmärkten in Shanghai und Shenzhen, aber auch an der Börse in Hongkong, an der Festlandunternehmen über die Hälfte der Marktkapitalisierung ausmachen, genährt. Allerdings fällt es angesichts der globalen Finanzmarktkrise gegenwärtig sehr schwer zu sagen, welchen Anteil am Kursrückgang „hausgemachte Gründe“ haben und welcher Anteil auf „internationale Kettenreaktionen“ zurückzuführen ist.

Finanzmarktkrise erreicht auch Asien

Durch die Krise an den US-Immobilienmärkten hat sich der kritische Blick der Finanzwelt verstärkt auf die klassischen Industrieländer gerichtet. Asiens Banken und Finanzmärkte sind von den direkten Auswirkungen der Krise am US-Hypothekenmarkt bislang nämlich weitgehend verschont geblieben. Nach Einschätzung vieler Fachleute hatten die Banken bei hohem Wirtschaftswachstum und lebhafter Kreditnachfrage in lokalen Märkten gute Geschäftsmöglichkeiten, so dass sie weniger auf komplexe strukturierte Finanzprodukte "Made in USA" angewiesen waren. Gerade US-Investmentbanken hatten sich immer wieder beklagt, wie schwer es sei, solche Papiere am asiatischen Markt zu vermarkten. Viele Aufseher in den asiatischen Banken standen diesen kritisch gegenüber und hatten deshalb ihren jungen Managern den Einsatz dieser Instrumente nicht erlaubt. Beim Jahrestreffen der Asiatischen Entwicklungsbank (ADB) Anfang Mai in Madrid wurde jedoch nachdrücklich vor den indirekten Folgen der Kreditkrise gewarnt. Denn die sich verschlechternden Kreditbedingungen im Unternehmenssektor und die massiv gefallen Börsenkurse stellen eine zunehmende Bedrohung auch für die immer noch relativ robuste asiatische Region dar.

Baisse am chinesischen Aktienmarkt

Auch in China haben die Aktienkurse schon länger den Rückwärtsgang eingelegt und befanden sich an manchen Tagen zeitweise im Sturzflug. Der Shanghai-A-Index, der alle Aktien im Ausländern nicht zugänglichen A-Segment der Börse umfasst, hat sich seit Jahresbeginn mehr als halbiert. Verglichen mit seinem Hoch im Oktober 2007 hat er binnen Jahresfrist rund zwei Drittel seines Wertes eingebüßt. Dadurch drohen sich die ohnehin schon latenten sozialen Spannungen in China weiter zu verschärfen, denn viele Kleinanleger – wie Bauern, Studenten und Rentner – haben für den Traum vom schnellen Geld teilweise ihre gesamten Ersparnisse an den Börsen eingesetzt. Man darf dabei nicht vergessen, dass die Regierung in Peking die Börsenbegeisterung seit Jahren kräftig mit angefacht hat. Immer mehr Staatskonzerne wurden in börsennotierte Aktiengesellschaften umgewandelt. Gleichzeitig genoss auch der erfolgreiche Börsengang von Privatunternehmen hohe mediale Aufmerksamkeit. So hat auch ein Überangebot an neuen Börsen-Titeln zum Ende der Spekulationsblase beigetragen. Zusätzlich läuft die vereinbarte Halteperiode sukzessive

aus, zu der die Regierung strategische Investoren beim Börsengang chinesischer Großbetriebe verpflichtet hatte.

Realwirtschaftliche Folgen der Finanzmarktkrise

Und so stellt sich auch in China, wie fast überall, die Frage nach den realwirtschaftlichen Folgen von Finanzmarktkrisen. Darüber hinaus darf man einmal mehr gespannt sein, inwieweit sich „aufstrebende“ Länder bzw. Regionen von der nachlassenden wirtschaftlichen Entwicklung in den USA abkoppeln können. Bereits in früheren Jahren war nach US-Rückschlägen kurzzeitig die Hoffnung gekeimt, Europa oder Japan könnten einen eigenständigen Aufschwung durchhalten oder gar zur „Ersatzlokomotive“ der Weltwirtschaft werden. Im Fokus dieser „Entkopplungs-Theorie“ steht heute China als größtes Schwellenland. Zwar sind solche aufstrebenden Wirtschaftsregionen für das weltwirtschaftliche Wachstum bedeutender geworden, doch ihre Entwicklung ist keineswegs losgelöst von der Konjunktur in der Triade, nämlich der USA, der EU oder Japan.

So stützt sich das Wachstum in China und in anderen asiatischen Ländern heute viel stärker auf Exporte als früher. Damit sind sie stärker von der wirtschaftlichen Entwicklung ihrer Hauptausfuhrziele abhängig als oft angenommen wird, zumal der innerasiatische Handel noch nicht sehr ausgeprägt ist. Selbst wenn sich die aufstrebenden Regionen Asiens aufgrund einer höheren inländischen Kaufkraft schon etwas abgekoppelt haben, wird ihre Konjunktur nicht unbeeinträchtigt von der Krise bleiben können. Und weil das weltwirtschaftliche Gewicht dieser aufstrebenden Ländergruppe seit 2000 spürbar zugenommen hat, kostet das natürlich auch einige Zehntel beim globalen Wachstum. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat deshalb in seinem jüngsten „World Economic Outlook“ vom Oktober den globalen BIP-Zuwachs auf 3,9 % (2008) und 3 % (2009) heruntergesetzt – nach immerhin 5 % in den beiden Vorjahren. Die prognostizierten 3 % wären auch der niedrigste Wert seit 2001/2002.

Rückblick auf die chinesische Wachstumsstory

Im Falle Chinas sollte die schiere Größe und Wirtschaftskraft des Landes mit seinen 1,3 Mrd. Einwohnern immerhin einen gewissen Schutz gegen eine Grippe der Weltwirtschaft bieten. Dennoch werden sich die chinesischen Wachstumszahlen von ihrem sehr hohen Niveau etwas abschwächen. Aufgrund des großen Nachholbedarfs dürften aber die BIP-Raten der klassischen Industrieländer auch in den nächsten Jahrzehnten noch deutlich übertreffen werden. Zur Erinnerung sei noch einmal kurz die Entwicklung der letzten drei Jahrzehnte in Erinnerung gerufen: Chinas Reformpolitik begann offiziell 1978, als der damalige Parteichef Deng Xiao-Ping forderte, die Modernisierung voranzutreiben. Angesichts knapper Ressourcen erhielt der marktwirtschaftliche Effizienzgedanke Vorrang vor dem kommunistischen Ideal der Gleichverteilung. Dieser ideologische Wechsel leitete den rasanten Aufstieg der bevorzugten Küstenprovinzen ein, die mittlerweile eine riesige Sogwirkung auch auf das Hinterland entfalten.

Ausgehend von einem äußerst niedrigen Niveau bescherten die Wirtschaftsreformen der Volksrepublik in den letzten 30 Jahren ein durchschnittliches Wachstum von über 10 %. Damit hat sich das ostasiatische Land mit einem Fünftel der Weltbevölkerung unter die großen Wirtschaftsmächte vorgearbeitet: Denn in der aktuellen Rangliste des Internationalen Währungsfonds (IWF) belegt China mit einem Zehntel der globalen Wirtschaftsleistung schon Platz 2. Das ist halb so hoch wie der Anteil der führenden USA, aber schon ebensoviel wie die nachfolgenden Länder Japan und Deutschland zusammen (vgl. Tabelle 1). *Dazu noch eine statistische Anmerkung: Das IWF-Ranking ist für internationale Vergleiche besonders geeignet, da das nationale BIP mit dem Wechselkurs auf der Basis von Kaufkraftparitäten und nicht auf der Basis von zum Teil stark schwankenden Devisenmarktkursen umgerechnet wird.*

Tabelle 1: Anteile der Welt-TOP13-Staaten (2007, in %)

	Welt-BIP	Weltbevölkerung	Weltexporte (W)	Weltexporte (DL)
USA	21,3	4,7	8,4	13,9
VR China	10,8	20,4	8,8	3,9
Japan	6,6	2,0	5,1	4,2
Indien	4,6	18,0	1,0	2,7
Deutschland	4,3	1,3	9,5	6,1
Großbritannien	3,3	0,9	3,1	8,1
Frankreich	3,2	1,0	4,0	4,0
Russland	3,2	2,2	2,6	1,2
Italien	2,8	0,9	3,5	3,3
Brasilien	2,8	2,9	1,2	0,8
Spanien	2,1	0,7	1,7	3,9
Mexiko	2,1	1,6	2,0	0,8
Kanada	2,0	0,5	3,0	1,9
G8	46,6	13,5	45,0	42,7
„G13“	69,1	57,1	53,9	54,8

Quelle: IWF World Economic Outlook Oct. 2008, WTO World Trade 2007 (Press release 520)

Wann überholt China die USA – 2035 oder später?

Hätte die hohe Wachstumsdynamik und damit der beachtliche Wachstumsvorsprung gegenüber den USA Bestand – er belief sich im letzten Jahrzehnt auf immerhin 7 Prozentpunkte jährlich –, so könnte China nach einer aktuellen Studie der amerikanischen Carnegie-Stiftung bis etwa 2035 zur größten Wirtschaftsmacht der Erde avancieren. Der „chinesische Überholvorgang“ wäre aber gar nicht so verwunderlich, da Chinas Bevölkerungszahl etwa 4 ½-mal so groß wie die der USA ist. Denn selbst zu diesem Zeitpunkt würde das chinesische Pro-Kopf-Einkommen erst bei einem Viertel des US-Niveaus liegen. Von daher scheint manch reißerische Überschrift zu diesem Thema arg übertrieben zu sein. Die Carnegie-Studie geht davon aus, dass China die USA frühestens im Jahr 2100 auch beim Bruttoinlandsprodukt pro Kopf überholt haben wird.

Die Autoren gehen bei ihren Berechnungen realistischerweise davon aus, dass der Außenbeitrag nicht auf Dauer den herausragenden Wachstumsmotor spielen kann. Statt der Exporte soll also die rapide wachsende Binnennachfrage China einmal an die Weltspitze bringen. Darum werde das Land über lange Zeit zumindest hohe ein-

stellige Wachstumszahlen erreichen, unabhängig von der Entwicklung andernorts. Auch wenn Urbanisierung, Industrialisierung und steigender Wohlstand in einem Land mit 1,3 Mrd. Einwohnern langfristig für die chinesische Wachstumsstory sprechen, kann der private Konsum derzeit noch kein Gegengewicht für einen schwächeren Außenbeitrag bilden. Er trägt weniger als zwei Fünftel zum BIP bei – ein wesentlich kleinerer Anteil als in anderen großen Volkswirtschaften: In den USA beträgt er etwa 70 %, in Indien 60 %. Von daher dürften auch nach der Olympiade weiterhin hohe – öffentliche und vor allem private – Investitionen gefragt sein.

Exportweltmeister China: 2008 oder erst 2009?

Beim Außenhandel hat sich die Volksrepublik ebenfalls schon zur Silbermedaille vorgearbeitet. In der Weltrangliste der Warenexporteure der Genfer Welthandelsorganisation WTO konnte Deutschland seine Spitzenposition 2007 mit einem Anteil von 9 ½ % erneut verteidigen (vgl. dazu auch unseren Artikel „*Welthandel zollt Finanzmarktkrise Tribut*“ vom Mai 2008). Den zweiten Platz belegte erstmals die Volksrepublik China, die hier mit einem Anteil von 9 % nach Japan nun auch die USA überholt hat (vgl. Tabelle 2).

Tabelle 2: TOP 10 der Warenexporteure 2007

Land	Exportwert (in Mrd. \$)	Zuwachs (in %)	Anteil (in %)	Nachrichtlich: Importanteil (in %)
1 Deutschland	1327	20	9,5	7,5
2 VR China	1218	26	8,8	6,7
3 USA	1163	12	8,4	14,2
4 Japan	713	10	5,1	4,4
5 Frankreich	552	11	4,0	4,3
6 Niederlande	551	19	4,0	3,5
7 Italien	482	18	3,5	3,6
8 Großbritannien	436	-3	3,1	4,3
9 Belgien	432	18	3,1	2,9
10 Kanada	418	8	3,0	2,7
Insgesamt	13900	15	100	100

Quelle: WTO World Trade 2007 (Press release 520)

Obwohl sich das hohe chinesische Exportwachstum durch die globale Konjunkturertrübung abschwächen dürfte, sollten die Warenausfuhren der Volksrepublik 2008 weiterhin stärker als die deutschen Exporte zulegen. Da die WTO-Rangliste in US-Dollar erstellt wird, spielt natürlich auch der Wechselkurs eine Rolle: Bei der Umrechnung profitierte Deutschland in den letzten Jahren vom starken Euro, während der Yuan aus politischen Gründen bis 2007 nur sehr langsam aufwerten durfte. 2008 wird sich dieser Effekt angesichts der Euro-Abwertung und einer stärkeren Yuan-Aufwertung umkehren. Von daher darf man gespannt sein, ob die Bundesrepublik beim Warenhandel gemäß WTO schon 2008 oder erst ein Jahr später von China als Exportweltmeister abgelöst wird.

Aber auch hier gilt: Ein Verlust des Spitzenplatzes an China ist wegen der wirtschaftlichen Größe des „Reichs der Mitte“ aus deutscher Sicht wahrlich kein Beinbruch, sondern eigentlich zwangsläufig. Mit dem WTO-Beitritt Ende 2001 als Meilenstein hat Peking gezeigt, dass es mit seinem exportgetriebenen Wachstumsmodell nunmehr in der Weltwirtschaft angekommen ist. Dabei hat sich China aber nicht nur zur Liberalisierung in zahlreichen Sektoren verpflichtet, sondern sich in zähen Beitrittsverhandlungen gerade bei vielen Dienstleistungen längere Übergangsfristen einräumen lassen. So musste der chinesische Bankensektor erst ab 2007 dem ausländischen Wettbewerb geöffnet werden. Durch modernere Finanzierungsinstrumente dürften sich seitdem aber weitere Effizienzgewinne für die gesamte Volkswirtschaft ergeben. Die Realität vor Ort zeigt zugleich, dass Peking bzw. lokale Funktionäre manche WTO-Verpflichtungen zum Beispiel bei Patenten und dem Urheberschutz aber ganz anders als der Westen interpretieren ...

Grenzen der chinesischen Liberalisierung

Bei aller offiziell zugesicherten Liberalisierung ist der Führungsanspruch der Kommunistischen Partei aber unverändert geblieben: Weiterhin gilt, dass wirtschaftliche und politische Reformen die Vorherrschaft der Partei nicht gefährden dürfen. Denn der Alptraum jeder chinesischen Regierung ist es, einen ähnlichen Zerfall zu erleiden wie die frühere Sowjetunion im Zuge der Perestroika. Die Regierung in Peking räumt deshalb der Erhaltung der politischen und sozialen Stabilität absolute Priorität bei.

Ein Wirtschaftswachstum von über 8 % wird dabei zur Schaffung von Arbeitsplätzen für die jährlich 25 Millionen Schulabgänger als nötig erachtet.

Auf ihrem ehrgeizigen politischen und wirtschaftlichen Vormarsch wird die Pekinger Führung also auch in Zukunft an einer „kontrollierten Liberalisierungsagenda“ festhalten. Das manifestierte sich dieses Jahr besonders deutlich im Umfeld der Olympischen Spiele mit der teilweise irrationalen Angst vor zu großem Kontrollverlust. Man darf nun gespannt sein, ob China im Herbst oder spätestens auf der nächsten Plenartagung des Nationalen Volkskongresses im Frühjahr 2009 neue Reformschritte wagt. Bedarf gäbe es zum Beispiel beim Arbeitsschutz und in der Sozialversicherung zur besseren Absicherung der Wanderarbeiter, deren Zahl in dreistelliger Millionenhöhe liegen dürfte. Zunehmende politische Brisanz gewinnen auch die Verfügungsregeln über Grund und Boden, bei denen die Abschaffung des Privateigentums noch nicht rückgängig gemacht wurde.

Bei aller berechtigten China-Kritik aus dem Ausland darf man aber nicht vergessen, dass aufstrebende Mächte wie die Volksrepublik in ein System eintreten, dass sie selbst nicht mitgestaltet haben. Will der Westen diese „Emerging Markets“, von denen ja manche ehemalige Zentralverwaltungswirtschaften sind, stärker in sein historisch gewachsenes Modell integrieren, so sollte er sie auf zentralen Feldern bald gleichberechtigter einbinden. Dies gilt zum Beispiel für die prestigeträchtigen Weltwirtschaftsgipfel wie kürzlich in Japan, bei dem es wiederum nur zu einem symbolischen Treffen der G8 mit Vertretern der großen Schwellenländer am letzten Tag kam.

Auf Chinas langem Marsch in die Weltspitze müssen daher internationale Großereignisse wie die diesjährige Olympiade in Peking (mit dem Spitzenplatz in der Medaillenwertung vor den USA und Russland, vgl. Tabelle 3) oder die Weltausstellung 2010 in Shanghai erhalten, um die chinesische Leistungsfähigkeit weltweit zu unterstreichen. Einen kleinen Vorgeschmack auf Chinas angestrebte internationale Führungsrolle gab auch das jährliche Asien-Europa-Treffen (ASEM) am 25. Oktober, bei dem diesmal Peking der Gastgeber war. Auf der Zusammenkunft europäischer und asiatischer Staatsoberhäupter zeichnete sich eine deutlich stärkere Kontrolle des

internationalen Finanzsystems ab. Insbesondere die Rolle des IWF soll demnach erweitert werden.

Tabelle 3: Medallenspiegel der Olympischen Sommerspiele 2008 in Peking

	Gold	Silber	Bronze
<i>China</i>	51	21	28
USA	36	38	36
Russland	23	21	28
Großbritannien	19	13	15
Deutschland	16	10	15
Australien	14	15	17
Südkorea	13	10	8
Japan	9	6	10
Italien	8	10	10
Frankreich	7	16	17

Quelle: www.sportschau.de

Ausblick 2009: BIP-Wachstum von maximal 9 %

Die Bedingungen für Chinas Wachstum haben sich 2008 auf vielen Feldern spürbar verschlechtert: Stagnation bzw. ein erheblich schwächeres Wachstum in den drei großen Wirtschaftsregionen, hohe Energie- und Rohstoffpreise, eine lange restriktivere heimische Geldpolitik, schwächere Börsen, fallende Immobilienpreise und zunehmende Kreditausfälle – einer solchen Kombination wird sich sogar die chinesische Dynamik nicht völlig entziehen können. Nach Einschätzung der Asiatischen Entwicklungsbank ADB haben sich aber die diesjährigen Naturkatastrophen (verheerenden Schneestürme im Februar und starkes Erdbeben in der Provinz Sichuan im Mai) trotz der enormen Schäden nur wenig auf die Wirtschaft ausgewirkt.

Die internationalen Organisationen sind insgesamt recht zuversichtlich für das asiatische und das chinesische Wachstum, allerdings betonen sie pflichtgemäß die gestiegenen Abwärtsrisiken aufgrund der genannten Faktoren. Insgesamt rechnen sie immer noch mit einem BIP-Plus von 10 % in diesem Jahr, was sich 2009 auf 9 % abschwächen dürfte (vgl. Tabelle 4). Realistischerweise sind für 2009 aber noch weitere Abwärtsrevisionen in Richtung 8 % zu erwarten.

Table 4: Ausgewählte BIP-Prognosen für China (in % gg. Vorjahr)

	Zeitpunkt	2008	2009
Frühjahrgutachten D	April	10,0	9,5
IWF-WEO	April	9,3	9,5
ADB	April	10,0	9,8
OECD-EO	Juni	10,0	9,5
ADB	September	10,0	9,5
IWF-WEO	Oktober	9,7	9,3
Herbstgutachten D	Oktober	10,0	9,0

Quelle: ADB, IWF, OECD, Ifo 2008

Die erwartete Teuerung für 2008 wurde im Zuge der Rohstoffpreishausse im Jahresverlauf nach oben revidiert, der IWF rechnete zuletzt mit 6 ½ % (nach 4,8 % in 2007). Die Notenbank in Peking setzte deshalb bis zum Sommer den Kurs der graduellen Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen fort: Zum Einen wurde das Kreditwachstum mit verschiedenen Maßnahmen gebremst. Dazu zählten Zinserhöhungen oder auch die Heraufsetzung des Mindestreservesatzes der Banken. Mitte September senkte sie angesichts zunehmender Turbulenzen am Aktienmarkt und vermehrter Anzeichen für ein Abflauen der Konjunktur dann aber den Leitzins leicht auf 7,2 %. Anfang Oktober hat sich Peking dem vielbeachteten Schritt der führenden Zentralbanken zu einer koordinierten Leitzinssenkung angeschlossen und machte einen weiteren Kürzungsschritt um ¼ Prozentpunkt auf 6,95 %. Bis September hat sich die Verbraucherpreis-inflation schon auf 4,6 % gg. Vorjahr zurückgebildet.

Zum Anderen ließ die Politik zur Senkung der importierten Inflation die chinesische Währung stärker aufwerten. So hat der Yuan gegenüber dem US-Dollar seit Jahresanfang deutlicher an Wert gewonnen. Die kurzfristigen Zinsen liegen in China seit geraumer Zeit über jenen in den USA, was die Sterilisierung der Devisenzuflüsse zu einem kostspieligen Unterfangen macht – die Notenbank verdient weniger an ihren US-Dollar-Anleihen, als sie auf inländische Schuldpapiere bezahlt.

Laut ADB erfordert die Teuerung aber ein entschiedeneres Durchgreifen der asiatischen Zentralbanken, die bisher meist nur zögerlich reagiert haben. Das inflationäre Umfeld sei ein Dilemma für die Geldpolitik und zwingt die Zentralbanken, den Nutzen stabiler Preise gegen die Kosten langsameren Wachstums abzuwägen. Ein

Problem dieses verspäteten Reagierens seien zunehmende Inflationserwartungen und Zweitrundeneffekte, die nur mit einer restriktiveren Geldpolitik im Zaum gehalten werden könnten. Der Preisdruck, hauptsächlich als Folge höherer Lebensmittel- und Energiepreise, wurde lange durch fortgesetzte Kapitalzuflüsse nach Asien genährt.

Fazit: Sanfte Landung auf immer noch hohem Niveau wahrscheinlich ...

Nach zweistelligen Wachstumsraten von 10,6 % bzw. 10,1 % in den ersten beiden Quartalen 2008 hat sich der BIP-Zuwachs im 3. Quartal auf 9,0 % gg. Vorjahr verlangsamt. Das lag aber auch an umweltpolitisch bedingten Produktions- und Transporteinschränkungen während der Olympiade im Großraum Peking während des Monats August. Das Nationale Statistikbüro hat zugleich die Wachstumserwartungen für das Gesamtjahr 2008 auf 9,7% gesenkt. Allerdings kann man sich bei solchen aggregierten Wirtschaftszahlen nicht sicher sein, ob sich das Wirtschaftswachstum tatsächlich in diesem Ausmaß verlangsamt hat oder ob Chinas Statistiker bloß den politischen Ruf danach erhört haben. Die von der Industrielobby und ihr nahestehenden Institutionen propagierte weitere Lockerung der Geldpolitik ist aber ein weiteres Indiz für eine reale Verlangsamung. Insgesamt sprechen die meisten Argumente derzeit für eine „sanfte Landung“ der chinesischen Volkswirtschaft auf immer noch sehr hohem Niveau von 8 bis 9 % – während ein sich ungebremst fortsetzender Boom als extrem unwahrscheinlich und eine noch stärkere Konjunkturabschwächung aufgrund der globalen Finanzmarktkrise als durchaus mögliches Risikoszenario angesehen werden sollten.

Positiv auswirken dürfte sich auch, das Chinas Bankenwelt trotz der dramatischen Finanzkrise andernorts bislang weitgehend in Ordnung scheint. Das starke Wirtschaftswachstum bescherte den heimischen Geldinstituten gute Gewinne und die Institute hatten relativ wenig zweitklassige US-Hypotheken gekauft. Allerdings wird auch immer wieder die mangelnde Transparenz des Finanzsystems trotz der zahlreichen Privatisierungen kritisiert. Während die Systemrisiken derzeit also recht gering erscheinen, bekommen Chinas Banken natürlich langsam die Konjunkturrisiken, also die schmerzlichen Folgen des Abschwungs zu spüren. Das schlägt sich natürlich auch negativ in ihren Börsenkursen nieder.

... aber politische Zäsur wäre wichtig

Von einer Zäsur nach der Olympiade kann man vermutlich eher aus politischen Gründen sprechen, weil sich Chinas Regierung nach dem im Inland als gelungen angesehenen Großereignis jetzt wieder den zahlreichen politischen und wirtschaftlichen Problemen zuwenden muss und wird. Dabei darf man gespannt sein, ob Peking unter dem Deckmantel der „sozialistischen Marktwirtschaft“ sich nun an einschneidendere Reformen wagt, die das hohe chinesische Wachstum auch langfristig abzusichern helfen. Die Carnegie-Studie nennt als mögliche Gefahrenfelder nämlich das noch wenig entwickelte Finanzsystem, die gravierenden Umweltprobleme aufgrund des hohen und vielfach ineffizienten Energieeinsatzes, soziale Unruhen und den (zu) langsamen Reformprozess. Von daher darf man auch auf entsprechende Beschlüsse des nächsten Nationalen Volkskongress im März 2009 in Peking gespannt sein.

Weitere Informationen erhalten Sie auf www.akademie-welthandel.de
oder unter der Telefon-Nummer 0 69 / 74 74 2 – 0.