

Nach dem „schwarzen Montag“

Ist das Ende des Megawachstums in Sicht?

TIM WENNIGES

Geboren 1978 in Schwerte, Leiter des Auslandsbüros Shanghai der Konrad-Adenauer-Stiftung.

Der 24. August bleibt in Erinnerung. Nicht wenige sprechen vom „schwarzen Montag“, und die Nachrichten reißen nicht ab: Mehrfache Abwertung des Yuan, eine Staatsver-

schuldung von 280 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP), die Exporte brechen im August um gut sechs Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein. Die Importe gehen im August um über vierzehn Prozent im Jahresvergleich zurück. Und das Wachstum ist so schwach wie seit 24 Jahren nicht mehr. Beschreiben diese Daten das Ende des Megawachstums?

In der Tat ist der wichtigste Aktienindex des chinesischen Festlands, der Shanghai Composite, unter Druck. Und die schiere Masse der hier gehandelten Werte lässt die Verluste in Dimensionen schießen, die Angst machen. Vergleiche, die die Größenordnung beschreiben, gibt es genug: So sollen Verluste entstanden sein, die der Marktkapitalisierung der indischen Volkswirtschaft entsprechen. Was war passiert? Eine nie da gewesene Hause über die vergangenen vierzehn Monate hatte die Kurse nach oben schnellen lassen. Und die alte Börsenweisheit, dass nur derjenige, der zum richtigen Zeitpunkt kauft und wieder verkauft, Geld verdient, gilt auch hier. Wer also am Anfang

in das Börsengeschäft eingestiegen ist, kann die Verluste verkraften. Wirklich hart betroffen sind diejenigen, die weit über den heutigen Schlusskursen ihr Glück versucht haben. Sie taten dies teilweise mit geliehenem Geld und wurden von der Führung des Landes dazu motiviert. Die neue Mittelschicht erlag der Versuchung, sich über Wochen an der Rallye zu beteiligen. Die makro-ökonomischen Daten gaben aber auch wenig Anlass, der Entwicklung nicht zu vertrauen. In der Zwischenzeit steuerte die Regierung um: Neue Regulierungen wurden aufgelegt, um zu massive Sprünge nach oben oder unten zu verhindern. Steuervorteile wurden denjenigen gewährt, die die Aktien mindestens ein Jahr halten. Dies entspricht einer Art Spekulationssteuer, deren Ergebnis mit der Intention übereinstimmt – die Börsen haben sich beruhigt. Wie nachhaltig dies ist, muss abgewartet werden.

TIEF HÄNGENDE FRÜCHTE GEPFLÜCKT

Die Berichterstattung in der westlichen Hemisphäre malt ein düsteres Bild: nur noch fünf oder sechs Prozent Wachstum! Der Schock des Westens ist nicht zu übersehen: Unser Exportmodell ist in Gefahr, und alle zeigen sich überrascht, dass die „tief hängenden Früchte“ des schnellen Wachstums „gepflückt“ seien, wie es der Präsident der Europäischen Wirtschaftskammer in China, Jörg Wuttke, ausgedrückt hat. Diese Verwunderung überrascht, und umso irritierender ist es, dass es westliche Vertreter sind, die China einen Ausbau des Dienstleistungssektors vorschlagen. Die Überbetonung dieses Sektors hat gerade in Europa viele Volkswirtschaften an den Rand des Scheiterns gebracht. Die chinesische Führung steht jeden Tag vor der Herausforderung, 1,3 Milliarden Menschen ernähren zu müssen. Der Dienstleistungssektor wird dabei wichtig sein, ohne Wertschöpfung im Inland wird dieses Projekt aber scheitern. Bösartig ausgedrückt: Wenn 1,3 Milliarden Chinesen nicht mehr fünf-, sondern zehnmal im Jahr zum Friseur gehen, wird das Bruttoinlandsprodukt steigen, die Wertschöpfung aber gleich bleiben, und niemandem wäre geholfen.

Langfristig kann das Wachstum in China aber auch nicht durch Eisenbahnprojekte und Bauboom aufrechterhalten werden. Ein stabiles (und gesundes) Wachstum kann nur durch die weitere Öffnung der Märkte generiert werden.

NEUER HANDELSKRIEG?

Wer die Diskussion über die Geldpolitik Chinas der vergangenen Jahre verfolgt hat, hat es immer wieder vernommen: Die Chinesen verschaffen sich mit einem unterbewerteten Yuan einen Wettbewerbsvorteil und müssen endlich

aufwerten! Zur gleichen Zeit haben die Vereinigten Staaten von Amerika und die Eurozone mit Null-Zins-Politik versucht, die Inflation zu bekämpfen. Das alles geschieht in einem Umfeld massiver Staatsverschuldung auf beiden Seiten des Atlantiks. Länder, die – nicht nur, aber zumindest auch – durch diese Währungsvorteile massive Handelsüberschüsse erwirtschaften, werden dafür an den Pranger gestellt. Nun haben die Chinesen abgewertet und werden dafür kritisiert, weil sie die schönen Pluskurven der westlichen Aktienmärkte trüben. Einige werfen ihnen sogar gleich einen neuen „Handelskrieg“ vor. Dies ist leicht zu entkräften, da die Chinesen ihre Devisenreserven abbauen. Wer seine Währung abwerten will, verkauft keine Fremdwährung, sondern die eigene.

Die Bigotterie ist schwer zu ertragen und lässt den Verdacht aufkommen, dass hier neidvoll nach China geschaut wird: China hat weitere Instrumente, um auf bestimmte Entwicklungen zu reagieren; die US-Zentralbank FED und die Europäische Zentralbank (EZB) haben ihre Karten ausgespielt. Hilflos drückt die EZB monatlich neue Banknoten im Wert von achtzig Milliarden Euro und wundert sich, dass China auf diese Entwicklung reagiert.

FREIE WIRTSCHAFT ÖFFNET DIE GESELLSCHAFT

Börse, Währung, Wachstum – diese drei beschriebenen Aspekte sind in der Tat beunruhigend, aber noch nicht bedrohlich. Schwerer wiegt der Kurswechsel hinter diesen Daten und Fakten, der die westlichen Volkswirtschaften und China selbst deutlich härter treffen dürfte. Die Führung in Peking ist verunsichert, da die wirtschaftliche Öffnung Chinas der vergangenen Dekaden die Lufthoheit über die gesellschaftlichen Entwicklungen gefährdet. Die Reaktionen sind scharf: Nationale Sicherheitsgesetze, NGO-Gesetzgebung und eine Rückkehr zu maoistischen Riten sind Ausdruck dessen. Digitalisierung und Industrie 4.0 passen aber nicht zu zensiertem und verlangsamtem Internet. Eine Öffnung der Wirtschaft öffnet zugleich Land und Gesellschaft – die Wucht dieser Erkenntnis trifft die Kommunistische Partei Chinas hart. Dabei ist die Sorge unbegründet: Wie Udo Di Fabio erst kürzlich in seinem neuesten Buch *Schwankender Westen* feststellt, hat der Westen seine Strahl- und Anziehungskraft längst verloren. Die jungen und interessierten Chinesen träumen nicht mehr nur davon, in den USA oder Europa Fuß zu fassen. Vielmehr wollen sie sich im eigenen Land eine Existenz und ein gutes Leben aufbauen. Die Vorzüge einer offenen Gesellschaft wollen sie aber nicht missen, einen übermächtigen Staat lehnen sie ab. Der erfahrene Asienkorrespondent Urs Schoettli hat diese Entwicklung im vergangenen Jahr eindrucksvoll in seinem Buch *Die neuen Asiaten* beschrieben.

Die beschriebenen Vorgänge und Entwicklungen sind besorgnis erregend, aber kein Grund zur Panik. Beobachtet man die Geschichte Chinas seit dem Tode Maos, wird deutlich, dass kaum ein anderes Land der Welt derartig radikale Entwicklungen und einen so kometenhaften Aufstieg erlebt hat wie die Volksrepublik. Dass diese Entwicklung nicht linear auf alle Zeiten fortgeschrieben werden kann, musste jedem seriösen Beobachter klar sein. Es erstaunt wohl eher der Zeitpunkt: In der Weltwirtschaftskrise 2008 war China geradezu ein Garant für Stabilität und hat mit der heute so gerne kritisierten Währungspolitik einen weiteren Absturz der Weltwirtschaft verhindert. Woher kommt also gerade jetzt diese Eintrübung, und welche tieferen Gründe kann es dafür geben?

ZWEIFEL AM ÜBERMÄCHTIGEN KÜMMERER

Ähnlich wie in Europa gibt es eine handfeste Vertrauenskrise. Die Führung hat die Bevölkerung ermutigt, in den Aktienmarkt einzusteigen, als dieser zum Höhenflug ansetzte. Die Versuchung war groß, eine neu geschaffene obere Mittelschicht abzusichern und das Kapital im Inland zu belassen. Tausende, wenn nicht sogar Millionen von Anlegern stehen nun vor den Scherben ihrer Existenz. Der Staat als „übermächtiger Kümmerer“, die paternalistische Partei – all das hat Risse bekommen, und verloren gegangenes Vertrauen muss erst wieder aufgebaut werden. Dies kann gelingen, und erste wichtige Maßnahmen wurden auf den Weg gebracht. Aber werden diese Menschen nun Autos kaufen, konsumieren oder investieren? Es wird entscheidend sein, wie schnell diese Gruppe wieder auf die Beine kommt und Mut fasst, in die eigene Zukunft und damit die Zukunft ihres Landes zu investieren.

Sollte diese Erklärung zutreffen, dann ist für Sorge um mittelfristige wirtschaftliche Auswirkungen wenig Raum. Ein Volk, das in nur einem Jahrhundert solch große Umwälzungen und schwere Schicksalsjahre erlebt hat, wird schnell wieder auf die Beine kommen.

Deutlich schwerer würden die Wirtschaft, die Region und die Weltgemeinschaft getroffen werden, sollte der Reformprozess ins Stocken geraten und sollten unklare Verhältnisse die Planungssicherheit infrage stellen. Wichtige Impulse wären etwa: die Reform der Staatsunternehmen und des Bankensektors, Konsolidierung des Immobilienmarktes sowie der Ausbau und Erhalt der Innovationsfähigkeit der Unternehmen. Der Westen sollte diese Reformprozesse, wo es geht, unterstützen – freilich ohne erhobenen Zeigefinger. Diese Debatten finden statt, doch werden sie anders als in westlichen Demokratien nicht öffentlich in einem Diskurs geführt und durch ihn geprägt – auch das sollten wir mitunter bedenken.