

# Der China-Schock

**Globalisierung** Pekings Staatskapitalisten verlieren die Kontrolle über die Ökonomie. Der Welt droht eine neue Finanzkrise. Dabei hat sie sich von den Folgen der alten noch nicht erholt: Die Schulden steigen schneller, als die Wirtschaft wächst.

**P**eking, die Hauptstadt der größten Handelsmacht und der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, bietet seit ein paar Tagen ein merkwürdiges Bild. Auf den Straßen fahren nur wenige Autos, im Einkaufs- und Vergnügungsviertel Sanlitun hatten am Wochenende fast alle Bars und Geschäfte geschlossen. Die Ampeln am Tor des Himmlischen Friedens und an der Chang'an Avenue, der imperialen Ost-West-Achse der Stadt, waren abgeschaltet. Keine Staus, kein Gedränge in der U-Bahn, kein Rauch aus den Fabrikschlotten des Umlands, stattdessen ein blauer Himmel voller strahlend weißer Spätsommerwolken.

Die merkwürdige Stille in der sonst so hektischen 21-Millionen-Stadt ist keine Folge des aktuellen Börsencrashes: China bereitet sich auf eine Militärparade vor, wie sie das Land seit Jahren nicht mehr abgehalten hat. Mehr als 10 000 Soldaten werden am Donnerstag an der Pekinger Führung und ihren Gästen am Tiananmen vorbeifilieren, Panzer werden rollen, Kampfjets und Hubschrauber fliegen. Zum 70. Jahrestag des Endes des Zweiten Weltkriegs im Pazifik will China der Welt seine Stärke demonstrieren.

Doch es ist nicht die Macht, es ist die Ohnmacht der chinesischen Führung, die derzeit Politikern und Wirtschaftsführern in aller Welt Sorgen bereitet, sie fürchten ein China, das seiner Energie und Betriebsamkeit, seiner Hektik und Dynamik beraubt ist.

Den bislang auch im Westen so bewunderten Staatskapitalisten scheint die Kontrolle über ihre Wirtschaft zu entgleiten, zum ersten Mal seit seiner ökonomischen Öffnung Anfang der Achtzigerjahre exportiert China Instabilität statt Stabilität. Das Land, dessen Wachstum eben noch die Weltwirtschaft antrieb, ist zum Epizentrum eines Finanz- und Wirtschaftsbens geworden, das die ganze Welt erfassen könnte, von den Rohstoffländern des Nahen Ostens und Südamerikas bis zu den Industriestaaten Europas und Ostasiens.

Um 40 Prozent ist der Leitindex von Shanghai seit Mitte Juni eingebrochen, um rund 20 Prozent allein an den drei Börsentagen zwischen vorgangem Freitag und

Mittwoch. Nahmen die internationalen Aktienmärkte den ersten Einbruch des Sommers noch als eine Irritation hin, schlug der zweite unmittelbar auf alle Börsen von Tokio bis New York durch. Der Ölpreis der Sorte WTI, der vor einem Jahr noch bei mehr als 100 Dollar lag, sank unter 40 Dollar, regional wichtige Währungen wie der südafrikanische Rand und der brasilianische Real gerieten unter Druck, ebenso wie in Deutschland die Aktien der großen Autohersteller.

Zwar zogen nach den europäischen und amerikanischen Kursen auch die in Shanghai wieder an, doch der China-Schock hat der Weltwirtschaft eine vermeintliche Gewissheit genommen: dass es mit der Wirtschaft des Landes grundsätzlich aufwärtsgeht, weil seine Nachfrage nach Rohstoffen und Hightechgütern, nach Autos und Luxuswaren unersättlich ist, weil seine Menschen fleißig, seine Unternehmer findig und seine Politiker ehrgeizig, klug und weitsichtig sind.

Stattdessen drängen sich nun Fragen auf, die sich mit solcher Dringlichkeit bislang kaum jemand stellte: Wie stark – oder wie schwach – ist Chinas Wirtschaft wirklich? Wie kann es sein, dass ein einzelnes Land eine weltweite Abwärtsspirale auslöst? Und droht der Welt nach der Finanzkrise ab 2007, die von den USA ausging, und der Eurostaatsschuldenkrise nach 2010 schon wieder ein Crash?

Eines haben diese jüngsten Krisen gemeinsam: Sie sind eine Folge des Pumpkapitalismus, der versucht, die Wirtschaft mit Krediten und billigem Geld anzutreiben.

Die gesamte Verschuldung der Welt ist zwischen dem Jahr 2000 und 2014 von 87 auf 199 Billionen Dollar gestiegen, die Kredite der Staaten nahmen seit 2007 von 33 auf 58 Billionen Dollar zu, so eine Studie der Unternehmensberatung McKinsey. Zusätzlich senkten die Notenbanken weltweit die Zinsen auf nahe null und kauften in großem Stil Staatsanleihen auf, um noch mehr Geld ins System zu pumpen.

Die Erfolge all dieser Maßnahmen sind bescheiden, denn die Wirtschaft wuchs weit weniger stark als die Schulden – was bedeutet, dass es immer größerer Anstren-



**Börsianer in Peking:** Um das Wachstum wieder

gungen bedarf, um das System in Schwung zu halten, und dass es unmöglich ist, diese Schulden jemals abzubauen.

So werden die Probleme nicht gelöst, sondern vergrößert – und weiter in die Zukunft verschoben. Gleichzeitig aber macht das Prinzip, jede Krise mit neuen Krediten zu bekämpfen, die Wirtschaft noch anfälliger für neue Krisen.

„Die weltweiten Spekulationsblasen bei Aktien und Immobilien sind die Folge der extrem lockeren Geldpolitik der letzten Jahre“, sagt Hans-Werner Sinn, Chef des Münchner Ifo-Instituts. „Das ist der Fluch des billigen Geldes.“

Wie schnell diese Blasen platzen können, zeigte sich am „Schwarzen Montag“ (so Chinas staatliche Nachrichtenagentur



anzukurbeln, ermunterte die Regierung die Bevölkerung, Geld in Aktien zu investieren

Xinhua) dieser Woche, als die Anleger weltweit versuchten, ihr Geld in Sicherheit zu bringen. Den Mächtigen in Peking dürfte der Hochmut vergangen sein, mit dem sie nach der Finanzkrise auf die USA und seit Beginn der Staatsschuldenkrise 2010 auf die Europäer schauten. China, so stellte sich jetzt heraus, hat selbst ein Finanz-, Wirtschafts- und Schuldenproblem, das andere in die Tiefe reißen kann.

Wie nervös und fahrig die politische Führung mit diesen Problemen ringt, zeigt ein Maß an Unsicherheit, das nicht nur internationale Investoren, sondern auch viele Chinesen beunruhigt. Um das seit 2011 sinkende Wachstum wieder anzukurbeln und den Privatsektor zu stärken, begann die Regierung, die Bevölkerung

seit etwa Mitte des vergangenen Jahres zu ermuntern, Geld an den Börsen zu investieren. Noch im April, als sich die Kurse bereits mehr als verdoppelt hatten, kündigten Staatsmedien wie die „Volkszeitung“ an, der Aktienboom gehe jetzt „erst richtig los“.

Als die Kurse im Juni erstmals einbrachen, reagierte die Regierung mit einer Salve staatlicher Interventionen, die allen Marktformen widersprachen, die sie zuvor beschlossen hatte: Sie senkte die Börsengebühren, setzte den Handel mit Tausenden Aktien sowie alle geplanten Börsengänge aus, um den Absturz zu stoppen. Sie hielt – wie auch diese Woche wieder – staatliche Fonds und Banken an, Aktien zu kaufen, sie senkte die Zinsen

und verbot Großaktionären, ihre Papiere abzustoßen. Wochenlang verpuffte eine dieser Maßnahmen nach der anderen, dann kam die Börse, vorübergehend, zur Ruhe.

Unterdessen gab die Regierung beschwichtigende Zahlen aus. Chinas Wirtschaft, verkündete sie Anfang Juli, wachse weiterhin mit „etwa sieben Prozent“ – das ist verdächtig genau jene Zahl, die die Partei im November als Ziel für 2015 ausgegeben hatte.

Chinas Führer selbst glauben schon lange nicht mehr an diese Statistik, die alle sechs Monate veröffentlicht wird. Wie die Internetplattform WikiLeaks enthüllte, hatte der heutige Premierminister Li Keqiang US-Diplomaten bereits 2007 anvertraut,

dass er sich an drei andere Zahlen halte: den Stromverbrauch, die Kreditvergabe und die Frachttonnage der chinesischen Eisenbahn. Diese Zahlen aber liegen zum Teil weit unter der Sieben-Prozent-Marke des Bruttoinlandsprodukts. Der Stromverbrauch stieg zuletzt um nur 0,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat, das Frachtvolumen sank um 10,9 Prozent.

Auch andere konkrete Zahlen lassen inzwischen wenig Zweifel, dass sich Chinas Wirtschaft viel schneller abkühlt, als die Partei behauptet: Der Verkauf von Smartphones beispielsweise sank im zweiten Quartal um vier Prozent, der Export im Juli um acht Prozent, der Einkaufsmanagerindex auf 47,1 Punkte – was auf einen deutlichen Rückgang der Geschäfte in der verarbeitenden Industrie hindeutet.

Unter dem Eindruck der Exportzahlen und der anschließenden Abwertung des Renminbi brach die Börse im August erneut ein, noch drastischer als zuvor. Der „chinesische Traum“, den Staatschef Xi Jinping als Motto über seine Präsidentschaft stellte, sah am Schwarzen Montag eher nach einem Albtraum aus.

Die staatlichen Wirtschaftslenker haben die Lage nicht mehr im Griff. „Chinas Regierung denkt, sie könne die Aktienkurse kontrollieren, doch das ist naiv“, sagt Marcel Fratzscher. Er kennt das Land wie kaum ein anderer deutscher Ökonom. Bevor er vor zwei Jahren die Leitung des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin übernahm, war er bei der Europäischen Zentralbank auch dafür zuständig, die Wirtschaftspolitik der chinesischen Regierung zu enträtseln. Es gab Zeiten, in denen er alle drei Monate nach Peking flog, um den Beschlüssen der obersten Planungsbehörden auf den Grund zu gehen.

Fratzscher hat Respekt davor, wie sich die Wirtschaft Chinas in kurzer Zeit entwickelt hat. Doch er glaubt auch, dass Chinas Wachstum in den letzten Jahren vor allem auf die Mobilisierung riesiger billiger Arbeiterheere zurückzuführen war. China habe – vorübergehend – von seiner Demografie profitiert. Doch das sei nicht nachhaltig. Die Produktivität sei noch immer sehr niedrig.

Die Regierung überschätze sich. „Auf Dauer wird das chinesische System der Wirtschaftslenkung nicht bestehen“, sagt Fratzscher. „Die Bürger werden selbstbewusster und fordern Rechte ein, und das ist gut so.“ Dem chinesischen Staat, so Fratzschers Prognose, „wird die Kontrolle über das Wirtschaftsleben mehr und mehr entgleiten“.

Auch Clemens Fuest, Chef des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim, ist davon überzeugt, dass sich China in einer Funda-

mentalkrise befindet. „Chinas Lenkungswirtschaft stößt an ihre Grenzen“, sagt Fuest. Das Land leiste sich gigantische Fehlplanungen vor allem bei Immobilien.

Als Beleg für das Versagen der Regierung in Peking verweist Fuest auf die hohe Investitionsquote des Landes von fast 50 Prozent. Gemessen an dieser gigantischen Ausgabensumme müsse das Wirtschaftswachstum viel höher sein, als es in den vergangenen Jahren der Fall gewesen sei, so Fuest: „Doch die staatliche Investitionsplanung funktioniert offenkundig schlecht.“

Anders als in demokratischen Systemen, in denen Regierungen und Parteien abgewählt und durch andere ersetzt werden können, gelten gute wie schlechte Wirtschaftszahlen in China gewissermaßen doppelt: Die Kommunistische Partei legitimiert sich fast ausschließlich über die Erfolge ihrer Wirtschaftspolitik, und bislang funktionierte dieses Herrschaftsmodell. Der Wohlstand aller, auch der Ärmsten, stieg, und selbst die Erwartungen der bereits Arrivierten wurden weitgehend erfüllt.

Inzwischen aber häufen sich unter der Hand die Klagen über Chinas führende Wirtschaftspolitiker – über Xiao Gang, der als Chef der Kapitalmarktaufsicht die un-

gesunde Hausse Anfang des Jahres viel zu lange habe treiben lassen; über Zhou Xiaochuan, der als Zentralbankchef die internationalen Reaktionen auf die Abwertung des Renminbi unterschätzt habe; und über Li Keqiang, der als Premier traditionell als Chefökonom der chinesischen Regierung gilt. Li, berichtet die „Financial Times“, werde zunehmend auch in der Partei für die Misserfolge der vergangenen Wochen und Monate verantwortlich gemacht. Derzeit sei nicht sicher, ob ihm eine zweite Amtszeit beschieden ist.

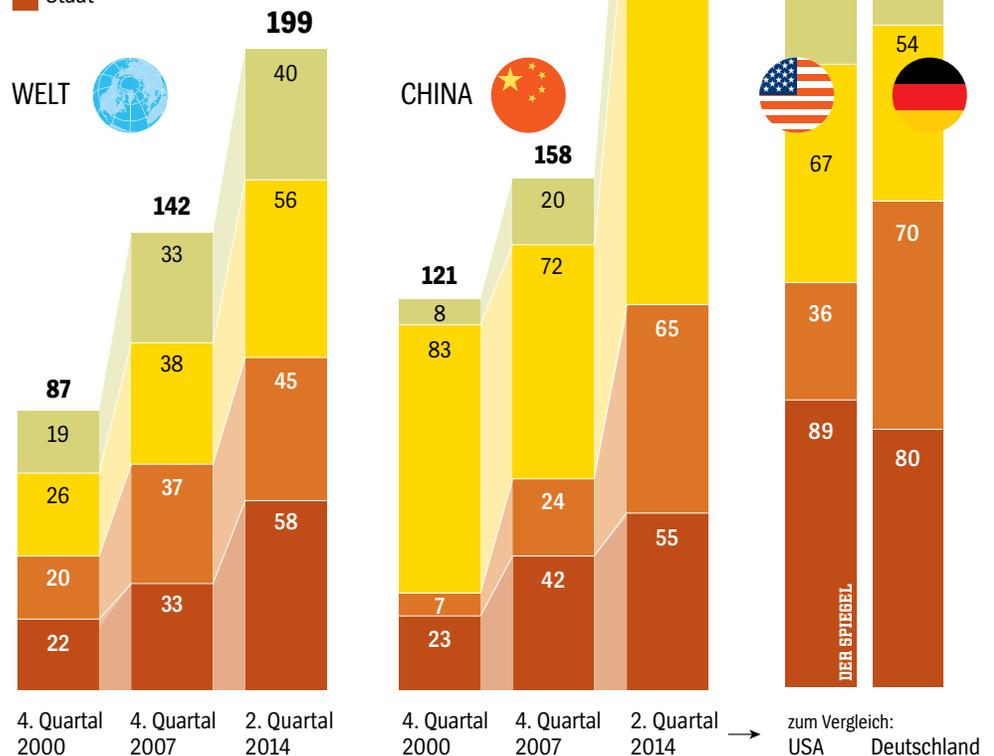
Am Ende allerdings liegt die Verantwortung bei Staatschef Xi Jinping, so hat er es selbst eingerichtet. Wie kein chinesischer Politiker seit Mao Zedong hat Xi seit seinem Amtsantritt die Macht zentralisiert und alle Entscheidungen an sich gezogen. Xi ist nicht nur Präsident, Generalsekretär der KP und Oberbefehlshaber der Volksbefreiungsarmee. Er leitet zugleich die von ihm selbst geschaffenen Räte für Nationale Sicherheit, Internetsicherheit und Informationstechnologie – sowie die „Zentrale Führungsgruppe für die umfassende Vertiefung der Reformen“, das derzeit höchste wirtschaftspolitische Gremium der Volksrepublik.

### Auf Kredit

Verschuldung in Prozent der Wirtschaftsleistung (BIP)

- private Haushalte
- Unternehmen
- Finanzinstitutionen
- Staat

Quelle: MGI Country Debt Database



Dass Politik und Wirtschaftslenkung im staatskapitalistischen System weitgehend deckungsgleich sind, macht die Krise des Sommers 2015 in China so riskant. Der ökonomische Vertrauensverlust könnte an den Grundfesten der Parteiherrschaft rühren – stärker als etwa ein missglücktes außenpolitisches Abenteuer oder die verheerende Chemieexplosion in der Hafenstadt Tianjin Mitte August.

Unter westlichen China-Experten gilt bislang die urbane Mittelschicht als Gradmesser für Pekings Wirtschaftspolitik: Solange die Profiteure des Aufschwungs um ihre Pfründen nicht fürchten müssten, lautet vereinfacht die Gleichung, solange müsse sich die Partei um ihre Herrschaft keine Sorgen machen.

Die möglichen Folgen des Börsensturzes rücken aber einen anderen Faktor und eine andere, viel größere Bevölkerungsschicht in den Vordergrund. Denn der Crash fällt exakt in die Phase, in der Peking begonnen hat, sein schulden- und investitionsgetriebenes Wirtschaftsmodell auf ein Dienstleistungs- und Konsummodell umzustellen.

Um sich vor den Auswirkungen der Weltfinanzkrise zu schützen, hatte Chinas Regierung im Herbst 2008 ein gewaltiges Investitionsprogramm von umgerechnet mehr als 500 Milliarden Dollar aufgelegt. Die Zentralregierung ließ Kanäle ausheben und Straßen und Eisenbahntrassen bauen. Die Provinzen und Städte hielt sie an, U-Bahnen, Krankenhäuser und Wohnviertel aus dem Boden zu stampfen – notfalls unter Aufnahme weiterer Schulden, für die Peking mit seinen wachsenden Deviseneinnahmen geradestehen würde.

Das Resultat sind vielfach leer stehende Hochhäuser – und riesige Überkapazitäten in Chinas Bau- und Schwerindustrie, welche die Regierung nun, sieben Jahre später, nicht mehr braucht und abzubauen versucht. Davon sind Millionen Arbeiter betroffen. In den Industriestädten des nordchinesischen Rostgürtels, wo bereits Dutzende Stahl- und Zementfabriken, Kokeien und Baufirmen geschlossen haben, sinken die Gehälter und steigt die Arbeitslosigkeit. Die Provinz Liaoning, die 2003 bis 2012 ein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum von fast 13 Prozent verzeichnete, wuchs im ersten Halbjahr 2015 mit offiziell nur mehr 2,6 Prozent, weit unter dem nationalen Durchschnitt.



Präsident Xi (vorn), Politbüromitglieder: Nervös und fahrig

Die unprofitablen und hoch verschuldeten Staatsunternehmen der Schwerindustrie zu schließen ist ein erklärtes, aber besonders heikles Vorhaben der chinesischen Führung. Es drückt nicht nur auf den Arbeitsmarkt und gefährdet damit die soziale Stabilität – das mit Abstand wichtigste Staatsziel der Volksrepublik.

Es droht darüber hinaus, Unfrieden in der Kommunistischen Partei zu stiften. Die Modernisierung der chinesischen Volkswirtschaft mag unter westlichen Ökonomen weitgehend unumstritten sein – die Traditionalisten in der Partei aber haben andere Prioritäten: Sie sind an ihren Privilegien interessiert sowie am Erhalt von Arbeitsplätzen – selbst in unprofitablen Betrieben, auch um den Preis weiteren Schuldenmachens.

Chinas Schuldenberg, vor allem von den Provinzregierungen angehäuft, hat sich von 7400 Milliarden Dollar im Jahr 2007 auf mehr als 28 000 Milliarden Dollar fast vervierfacht. Etwa ein Drittel dieser Schulden sei „direkt oder indirekt“ mit Chinas aufgeblähtem Immobiliensektor verbunden, so die Studie McKinseys. Wie groß dieser Sektor in den vergangenen Jahren geworden ist, belegt eine Zahl des U. S. Geological Survey: Allein in den Jah-

ren 2011 bis 2013 hat China mehr Zement verbaut als die USA im gesamten 20. Jahrhundert.

Einer der wenigen, die bereits früh vor Chinas Überschuldung warnten, ist US-Ökonom Kenneth Rogoff, der auch Europas Staatsschuldenkrise kommen sah. China, zitierte ihn am Tag des Börsencrashes die „New York Times“, sei „sehr verwundbar. Es hat sehr hohe Schulden“.

Wie Chinas Regierung sieht auch Rogoff die größte Gefahr des ökonomischen Problems in dessen politischen Folgen. „Ein Finanzkollaps führt zu einem sozialen Kollaps, der wiederum zu einem politischen Zusammenbruch führt. Das ist die wirkliche Gefahr.“

Rogoff ist eher die Ausnahme, noch vor Kurzem sahen viele Ökonomen und Publizisten in China die neue Wirtschaftssupermacht und diskutierten, ob der Staatskapitalismus dem westlichen Kapitalismus nicht gar überlegen sei. Ausländische Manager schwärzten von der Geschwindigkeit, mit der dort selbst utopisch erscheinende Pläne in kürzester Zeit realisiert wurden – anders als in westlichen Demokratien

mit ihren komplizierten Entscheidungsprozessen.

Schon einmal war die Welt dem „Mythos der Unbesiegbaren“, so ein Buchtitel, verfallen, als eine andere neue Wirtschaftsmacht, Japan nämlich, die Konkurrenz das Fürchten lehrte. Die Parallelen zwischen Chinas Lage und dem Japan-Boom – sowie seinem Ende – in den späten Achtziger- und frühen Neunzigerjahren sind erstaunlich.

Noch Ende 1989, einen Monat bevor die Japan-Blase platzte, bezeichnete der US-Ökonom und spätere Finanzminister Larry Summers Asiens damalige „Nummer eins“ als „größere Bedrohung für die USA als die Sowjetunion“.

Und noch 1995, als Japans Abstieg längst offensichtlich war, schrieb der frühere „Financial Times“-Journalist Eamonn Fingleton das Buch „Warum Japan immer noch auf dem Weg ist, die USA um das Jahr 2000 zu überholen“.

Derselbe Autor bediente 2008 dann den boomenden Markt der China-Bücher mit dem Titel „In den Klauen des Drachens. Amerikas Schicksal in der kommenden Ära chinesischer Dominanz“.

Doch ähnlich wie damals Japan hat China die Grenzen der industriellen Aufhol-



**Trumph-Mitarbeiter in Ditzingen, Baden-Württemberg:** „Unsere Kunden und viele Unternehmer sind verunsichert“

jagd längst erreicht. Und ähnlich zweifelhaft wie der Nachbar versucht China, den unvermeidlichen Umbau seiner staatskapitalistischen Volkswirtschaft mit expansiver Geldpolitik abzumildern.

In Japan wuchs die Wirtschaft bereits Mitte der Siebzigerjahre nur noch um drei bis vier Prozent, weniger als halb so schnell wie in den meisten Jahren zuvor.

Mit seinen Billigexporten – Schiffen, Autos, Fernsehern – konnte es nicht ewig weiter expandieren. Ähnlich wie später die Chinesen erkannten auch die Japaner: Langfristig mussten sie die Binnennachfrage stärken, auch wenn sie schon damals weit weniger von Investitionen abhingen als das heutige China: Der Privatverbrauch trug in Japan damals die Hälfte zum Bruttoinlandsprodukt bei – in China dagegen heute nur rund ein Drittel.

Doch als Japan 1985 auf Druck der USA dann noch den Yen gegenüber dem Dollar aufwerten musste und sich die Exporte dadurch erheblich verteuerten, scheuten die Planer in Tokio vor schmerzhaften Reformen zurück. Ähnlich wie Chinas KP-Bosse vor etwa einem Jahr entfachten sie lieber eine gewaltige Geldblase.

Um den ermüdeten Wirtschaftskreislauf anzukurbeln, senkte die Zentralbank ab 1986 die Leitzinsen gleich siebenmal in nur 13 Monaten.

Mit dem billigen Geld spekulierten Firmen und Privatpersonen mit Aktien und Immobilien oder bauten immer neue Fabriken. Als die Blase platzte, saßen Banken und Unternehmen auf einem Berg fauler Kredite. Zusätzlich verdüsterten sich Japans Konjunkturaussichten dadurch, dass der Anteil der erwerbsfähigen Bevölkerung zu schrumpfen begann. China hat dieses demografische Reifestadium etwa um 2008 erreicht – um die Zeit, als seine Exporte wegen des Lehman-Schocks heftig eingebrochen waren.

In beiden Aufholländern sprang jeweils der Staat als Konjunkturmotor ein. Für Milliarden Steuergelder baute er Straßen und Brücken. Um die Deflation, den Verfall der Preise, umzukehren, senkte die Notenbank in Tokio die Zinsen praktisch auf null. Japans heutiger Premier Shinzo Abe facht die staatliche Geldschwemme unter anderem Namen weiter an – sie heißt jetzt „Abenomics“.

Auf diese Weise hat sich Japan mit dem rund Zweieinhalbfachen der gesamten Wirtschaftsleistung verschuldet. Chinas Schuldenberg wächst in vergleichbar rasantem Tempo.

In einem aber unterscheiden sich die Krisen der beiden Länder: Die chinesische ist viel gefährlicher, für das Land und für die ganze Welt.

Denn als Japans Wirtschaft abstürzte, verfügte Japan längst über Weltmarken, Toyota etwa fordert die Konkurrenz mit innovativen Hybrid- und Brennstoffzellenautos heraus. Mit dem Yen besitzt Japan zudem eine frei konvertierbare globale Währung. Gerade in diesen turbulenten Tagen erweist sich das Land als sicherer regionaler Hafen für Investoren, die ihr Geld insbesondere aus China abziehen.

Was verunsicherte Anleger mit Blick auf die chinesische Parteidiktatur vermissen, ist umgekehrt Japans Wettbewerbsvorteil: ein demokratischer Rechtsstaat. Schon Anfang der Siebzigerjahre zählte sich die Mehrheit der Inselnation überdies zur Mittelschicht, ein entwickelter Sozialstaat federle die Härten des industriellen Umbaus ab.

Dagegen gilt in China nach wie vor das Diktum des Reformers Deng Xiaoping: „Einige dürfen früher reich werden.“ In den Jahren des Aufbruchs war dieser Satz ein Segen. In der aktuellen Krise könnte die wachsende Kluft zwischen Arm und Reich dagegen zum Fluch zu werden.

Betroffen von der Schwäche in China sind als Erstes die Nachbarstaaten in der fernöstlichen Region, Länder wie Thailand, Malaysia, Vietnam, Indonesien oder die Philippinen, sie gehören zu den sogenannten Schwellenländern. Ihre Volkswirtschaften sind inzwischen eng mit der chinesi-

FOTO: JULIAN RÖDER / OSTKREUZ

schen Ökonomie verflochten und entsprechend verletzlich geworden. Weil die Löhne in China in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen sind, haben chinesische Unternehmen vor allem einfache Tätigkeiten in die Billigstandorte vor der Haustür ausgelagert und die Nachbarländer in die Lieferkette einbezogen.

Heute kommt die Baumwolle für ein chinesisches Herrenoberhemd aus Indien, der Stoff wird in Thailand gewebt, in Vietnam wird das Kleidungsstück zusammengenäht. Den Prozess koordiniert ein Auftraggeber, der in Peking oder Shanghai sitzt und die fertigen Hemden in alle Welt verkauft.

Auch als Rohstofflieferanten haben die Nachbarn Chinas an Bedeutung gewonnen. Die Mongolei liefert Kupfer, Indien Eisen-erz, und Thailand ist die Nummer eins für Kautschuk, den Naturstoff, der unter anderem bei der Reifenproduktion zum Einsatz kommt. China ist mit Abstand der größte Abnehmer dafür, eine Folge der Massenmotorisierung.

Nun sind die Preise für Kautschuk massiv gefallen, es herrscht weltweit ein Überangebot. Thailand, Indonesien und Vietnam sind die größten Produzenten, diese Länder leiden am stärksten unter dem Nachfrageeinbruch.

So exportiert China seine Schwäche ganz unmittelbar in die Schwellenländer im pazifischen Raum – und weit darüber hinaus. Heute ist es kaum vorstellbar, dass vor drei Jahrzehnten schon von einer Weltwirtschaft die Rede war, obwohl China damals noch keine besondere Rolle spielte. Inzwischen repräsentiert die Volksrepublik 16 Prozent der Wirtschaftsleistung in der Welt, sie ist der Motor des globalen Wachstums, und davon profitiert die deutsche Industrie mehr als jede andere Volkswirtschaft. Deutschland spürt, wie die wirtschaftliche Dynamik in Fernost nachlässt, es hat sich in eine gefährliche Abhängigkeit von China begeben.

Nach Frankreich und den Niederlanden ist die Volksrepublik zum drittgrößten Handelspartner Deutschlands aufgestiegen, das Volumen hat sich in zehn Jahren fast verdreifacht. Es gibt also viel zu verlieren. In den Halbjahresberichten einiger Unternehmen tauchen bereits warnende Hinweise auf.

Sorgen muss sich vor allem die deutsche Autoindustrie machen. Mercedes verkauft in China 19 Prozent seiner Autos, bei BMW sind es 21 Prozent, Volkswagen erreicht einen Anteil von 37 Prozent und fährt sogar mehr als die Hälfte des Konzerngewinns in China ein.

Kein anderer Autobauer hat dort eine solch lange Tradition wie VW. Vor genau 30 Jahren, am 1. September 1985, rollte in Shanghai das erste Santana-Modell vom Band. Und kein anderer Konzern in Deutschland trägt ein größeres China-

Risiko. Die ungewissen Aussichten machen die Anleger nervös, die VW-Aktie hat seit März mehr als ein Viertel an Wert verloren.

Neben der Autoindustrie setzt die nachlassende Dynamik dem Maschinenbau am meisten zu. „Unsere Kunden und viele Unternehmer sind verunsichert“, sagt Mathias Kammüller, Geschäftsführer des Ditzinger Werkzeugmaschinenbauers Trumpf. Sein Eindruck: „Die Maßnahmen der Zentralregierung, die bisher immer gut funktioniert haben, wirken nicht mehr.“

Vor zwei Jahren kaufte Trumpf den chinesischen Konkurrenten JFY, es war die größte Übernahme in der Firmengeschichte. Nun bereitet die neue Tochter Sorgen, der Umsatz dort ist seit November vergangenen Jahres um etwa zehn Prozent gesunken. Die Firma bietet Maschinen zur Blechbearbeitung für das günstige, untere

Marktsegment an. Kammüller erwartet keine schnelle Besserung.

Der Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau hat seine Produktionsprognose für die Branche bereits korrigiert, von zwei Prozent Wachstum runter auf null, also Stagnation. Die Organisation vertritt einen Industriesektor, der in Deutschland gut eine Million Menschen beschäftigt und für den China über Jahre der Garant für zusätzliches Wachstum darstellte. Nun sind im ersten Halbjahr die Exporte um 4,9 Prozent gesunken, mit jedem Monat sind die Minusraten gewachsen. Insbesondere die Produzenten von Baumaschinen, Baggern, Radladern, Betonmischern melden rückläufige Zahlen: Von ihren Produkten hat China inzwischen mehr als genug.

Um 40 Prozent sei dieser Markt eingebrochen, heißt es bei Bosch Rexroth, das Umfeld gestalte sich „sehr schwierig“, China habe „deutlich an Zugkraft verloren“. Die Schwäche in Fernost belastet den fränkischen Maschinenbauer merklich, einen Konzern mit 5,6 Milliarden Euro Umsatz und 33 700 Mitarbeitern. Nach Deutschland und den USA ist China der drittgrößte Markt für das Unternehmen.

In einigen deutschen Bosch-Rexroth-Standorten geht schon die Angst vor dem Jobverlust um. Derzeit stehen Geschäftsleitung und Betriebsrat in Verhandlungen darum, ob es zu betriebsbedingten Kündigungen kommt.

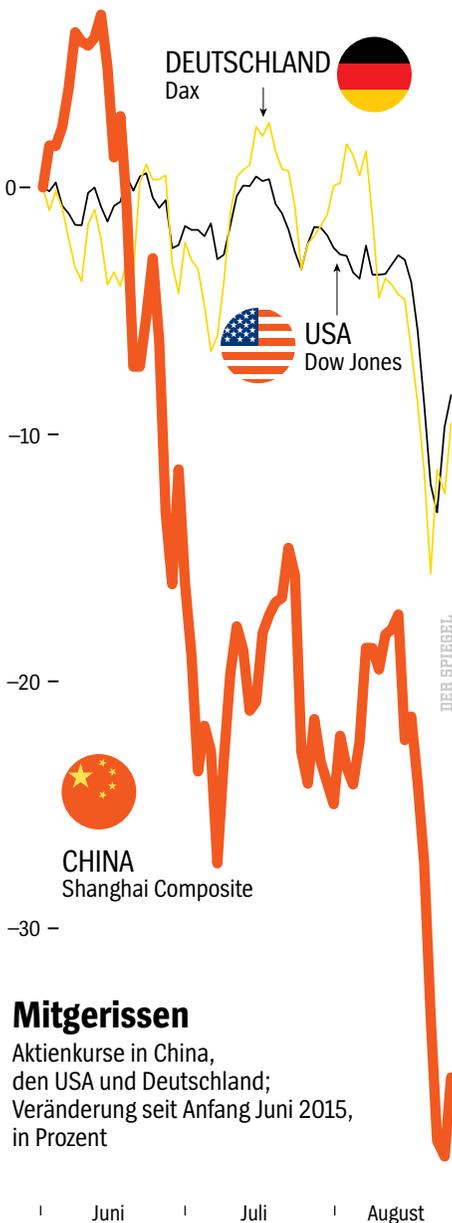
Jahrelang hat der Aufschwung in Fernost der deutschen Industrie Milliardenumsätze und Hunderttausende Arbeitsplätze beschert – zieht der aktuelle Abschwung nun auch einen massenhaften Jobverlust in Deutschland nach sich?

So düster sieht kaum ein Ökonom die Effekte der China-Krise. Schließlich befinden sich die wichtigsten Märkte für Deutschland noch immer in Europa und Amerika, und beide Regionen präsentieren sich derzeit in einer relativ robusten Verfassung.

Die nachlassende Dynamik in China bedeute zwar eine Verlangsamung der globalen Konjunktur, sagt Klaus-Jürgen Gern vom Kieler Institut für Weltwirtschaft. „Aber es ist kein Einbruch.“ Die Kieler werden ihre Prognose zur Entwicklung der Weltwirtschaft „nur einen Tick“ nach unten korrigieren. Wenn sich allerdings abzeichne, dass Chinas Wachstumsraten deutlich sinken, müsse man neu nachdenken.

Vorsichtiger Optimismus – so blickt die Wirtschaft derzeit nach China. „Wenn du wetten müsstest“, sagt auch der amerikanische Ökonom Kenneth Rogoff, „würdest du am Ende doch darauf setzen, dass sie da herauskommen.“

Die Wette ist noch längst nicht gewonnen. Doch selbst wenn es Peking gelingt, seine Wirtschaft zu stabilisieren: Die Zei-





**Audi-Stand auf einer Automesse in Shenzhen:** Die ungewissen Aussichten machen die Anleger nervös

ten, in denen die Nachfrage aus China und den Schwellenländern die Weltkonjunktur befeuert, sind vorbei – und damit auch die fetten Jahre für die deutsche Exportindustrie.

Was kann die Welt tun, um Schlimmeres zu verhindern? Die Zentralbank in Peking tat am Dienstag das Übliche und senkte den Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 4,6 Prozent. Immerhin genügte das, um die Märkte zu beruhigen. Vorerst.

Im Rest der Welt ist die Ausgangslage komplizierter. Einer neuen Finanzkrise in den Dimensionen der Jahre 2008/09 wäre sie weitgehend hilflos ausgeliefert. Denn die Regierungen und Notenbanken haben ihr Pulver weitgehend verschossen, die Zinsen sind niedrig wie nie, und für neue Konjunkturprogramme müssten sich die Regierungen noch weiter verschulden.

Eigentlich wäre es längst an der Zeit, die Politik des billigen Geldes zu beenden. Sie war für den Notfall gedacht und ist zum Normalfall geworden. Denn irgendwo herrscht immer Not – wie jetzt in China und den übrigen Schwellenländern.

Eigentlich wäre es auch an der Zeit, über Alternativen nachzudenken für ein System, das ohne Wachstum nicht existieren kann, dessen Wachstumskräfte aber erlahmt sind und das deshalb auf eine ständige Zufuhr frischen Geldes angewiesen

ist. Aber eine solche Alternative ist nicht in Sicht. Wenn die Wirtschaft nicht wächst und die Produktivität weiter steigt, dann steigt auch die Arbeitslosigkeit. Also muss Wachstum her, um jeden Preis.

Und deshalb werden im Zweifel immer noch mehr Schulden gemacht, und die Notenbanken pumpen weiter Geld in den kranken Kreislauf.

Sechs Jahre lang schon hält die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) die Zinsen nahe null, mehrmals kündigte sie an, zur Normalität zurückkehren zu wollen. Zuletzt deutete alles darauf hin, dass die oberste Zentralbankerin Janet Yellen auf der nächsten Sitzung der Fed in drei Wochen die Zinswende einleiten würde.

Dann kam China, und nun steckt Yellen in einer Zwickmühle.

Einerseits läuft die US-Wirtschaft gegenwärtig so geschmeidig, dass es längst an der Zeit wäre, wieder eine restriktivere Geldpolitik zu betreiben. Andererseits könnten sich die Turbulenzen in China schnell negativ auf die amerikanische Konjunktur auswirken, also wäre es ratsam, die Zinsen vorsorglich niedrig zu belassen. Dann aber würde noch mehr Liquidität in die Märkte drängen mit der Gefahr, dass gefährliche Spekulationsblasen entstehen.

Zudem würde eine Zinswende in den USA die Kapitalflucht aus den Schwellen-

ländern beschleunigen und deren Wirtschaft weiter schwächen. Die chinesische Notenbank macht allein schon die Ankündigung der Fed, zur Normalität zurückkehren zu wollen, für die aktuelle Krise verantwortlich.

Es spricht deshalb vieles dafür, dass die Zinswende ausbleibt – und die Party an den Finanzmärkten weitergeht. Bis zur nächsten Krise, in China oder anderswo.

Hans-Werner Sinn hält das für fatal. Zwar sei es in der Finanzkrise richtig gewesen, die Zinsen zu senken und mit Geld um sich zu werfen, sagt der Ifo-Chef. Jedenfalls vorübergehend, um die Wirtschaft anzukurbeln.

Die Fed etwa hätte seiner Ansicht nach jedoch schon vor Monaten die Leitzinsen wieder erhöhen müssen – trotz der berechtigten Sorge, der eigenen Wirtschaft einen Dämpfer zu verpassen. Denn irgendwann muss die Wirtschaft wieder auf eine gesunde Basis gestellt werden, je früher, desto besser. Schmerzhaft wird es auf jeden Fall.

Der Ökonom Sinn vergleicht die künstlich aufgeputzte Weltwirtschaft mit einem Süchtigen. „Das billige Geld ist wie eine Droge“, sagt er. „Man kommt nicht mehr davon weg.“

Alexander Jung, Armin Mahler, Raphael Moritz,  
Alexander Neubacher, Wieland Wagner,  
Bernhard Zand