

Die Weltbank attestiert China für 2016 ein Wirtschaftswachstum von 7,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Eine Marge, von der die Mitglieder der Europäischen Union oder die USA nur träumen können. Dennoch konnte die Nachrichtenagentur Reuters sich am vergangenen Mittwoch den Zusatz nicht verkneifen: »Das wäre das geringste Plus seit einem Vierteljahrhundert.« Was ist los in der Volksrepublik? Ist nicht die ganze Welt vom Laufen des chinesischen Wirtschaftsmotors abhängig? Vor sechs Jahren wuchs die chinesische Ökonomie noch um mehr als 10,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Wie es scheint, schrauben die Kapitalisten ihre Ansprüche herunter. Jedes Jahr veröffentlicht der zum Finanzkonzern Allianz gehörende und im kalifornischen Newport Beach ansässige Investmentfonds Pimco einen Ausblick auf die Weltwirtschaft. Im Mai dieses Jahres prognostizierten die Fondsmanager ein »neues Normal«, basierend auf langsamem Wachstum und niedriger Inflation. Die Weltwirtschaft werde »stabil, aber nicht sicher«, mit Zuwachsraten von ein bis 1,5 Prozent in der EU, 1,5 bis zwei Prozent in den USA und fünf bis sechs Prozent in China.

Warum man sich in Kalifornien an das »neue Normal« gewöhnt, liegt an der Abhängigkeit von China. Die Unternehmensberatungsfirma Ernst & Young (EY) verweist darauf in einer Studie. 2014 produzierte die Volksrepublik 16 Prozent des weltweiten BIP. Nach Berechnungen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) hätte ein Einbruch der chinesischen Wirtschaft um zwei Prozent ein Absinken des Welthandels von 0,5 Prozent zur Folge.

Der stellvertretende geschäftsführende Direktor des Internationalen Währungsfonds (IWF), David Lipton, hielt am vergangenen Sonntagabend eine Rede vor Ökonomen in Shenzhen. Er bescheinigte China seit 25 Jahren konstant hohe Wachstumsraten. Allein im vergangenen Jahr waren diese so hoch wie das gesamte Bruttoinlandsprodukt Schwedens. Beijing habe den

# Abhängig von China

Regierung und Notenbank in Beijing wollen Wirtschaft weiter über finanzpolitische Manöver steuern. **Von Simon Zeise**



Lebenswerte Zukunft oder Immobilienblase? Stadtmodell von Yichang bei Präsentation 2015

Leistungsbilanzüberschuss von zehn Prozent des BIP in 2007 mittlerweile auf zwei bis drei Prozent abgebaut. Der Schuldenstand der Volksrepublik liege bei 225 Prozent des BIP. Die staatliche Verschuldung sowie die der Privathaushalte seien dabei mit jeweils 40 Prozent im internationalen Vergleich vergleichsweise gering.

Jedoch warnte Lipton davor, dass »die Unternehmensverschuldung und die Schwäche des Finanzsektors die eingeschlagene Richtung von Chinas »neuem Normal« ändern« könnte. Besorgniserregend sei der Anteil der Unternehmensverschuldung, die 145 Prozent des BIP ausmache. EY verweist darauf, dass die Hälfte der vergebenen Kredite

direkt oder indirekt mit dem Immobiliensektor verbunden ist. Investitionen in den Häusermarkt machen einen Anteil von 15 Prozent des BIP aus – in den USA waren es vor dem Platzen der Blase auf dem Immobilienmarkt »nur« zehn Prozent.

Yin Yong, Vizepräsident der chinesischen Zentralbank (People's Bank of China, PBOC), erklärte am 4. Juni in Beijing, im Gegensatz zu einigen Industrieländern habe China Raum für finanzpolitische Manöver, da seine Wirtschaft sich immer noch in mittlerem Tempo entwickle und die Inflation auf einem historischen Durchschnittslevel konstant sei, so ein Bericht des *China Internet Information Centers*. Der Ver-

braucherpreisindex sei um 1,4 Prozent gestiegen und habe damit innerhalb des Regierungsziels von drei Prozent gelegen.

Während der Leitzins in den kapitalistischen Zentren zwischen null und 0,5 Prozent liegt, erhebt Beijing 4,35 Prozent und will Änderungen der Zinssraten und des Mindestreservesatzes (RRR) bei Banken vornehmen. Banken müssen einen Teil ihres Geldes zur Sicherheit als Pflichtguthaben bei der Zentralbank hinterlegen. Zuletzt hat die PBOC Anfang März den Mindestreservesatz um 0,5 Prozentpunkte auf 17 Prozent gesenkt. Die EZB sieht lediglich einen RRR von einem Prozent vor, die FED verlangt immerhin zehn Prozent.

## »Die Aktionäre haben nicht den entscheidenden Einfluss«

Staatlich reguliert, aber mit Hilfe des Finanzsektors treibt die chinesische Regierung den Umbau der Wirtschaft voran.

**Gespräch mit Andreas Nölke**

Andreas Nölke ist Professor für Internationale Beziehungen und Internationale Politische Ökonomie an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main

wirtschaftliches Stimulierungspaket aufgelegt. China hat damit eigentlich die Weltwirtschaft gerettet. Im wesentlichen wurde die Kreditvergabe erleichtert, insbesondere für Unternehmen im Bausektor. Dies führte zu unglaublichen Kapazitätsausweitungen im Bereich der Stahl- und Zementindustrie. Heute hat das Land dort massive Überkapazitäten. Der Westen besteht darauf, dass gegen den Preisverfall die Förderung gesenkt wird. Beijing ist aber sehr zurückhaltend, was den Rückbau angeht. Eine übereilte Drosselung der Produktion könnte zu Massenarbeitslosigkeit führen.

**Die Verschuldung der Privathaushalte ist, anders als beim Ausbruch**

**der Finanzkrise in den USA, also nicht das Hauptproblem der chinesischen Wirtschaft?**

Die Haushalte haben als klassische Form der Altersvorsorge Kredite aufgenommen, um ein Eigenheim zu kaufen. Die Regierung ist gerade erst dabei, ein Sozialversicherungssystem aufzubauen. Wegen der kreditgetriebenen Nachfrage auf dem Immobiliensektor wurde in den vergangenen 15 Jahren ein enormes Bauprogramm aufgelegt. Wenn dann wegen Überkapazitäten die Preise sinken, übersteigt manchmal die Verschuldung der Privathaushalte den Wohnungswert. Insofern spielen diese zwar eine Rolle, aber nicht die zentrale. Das Problem ist die Verschuldung der Unternehmen und der Lokalverwaltungen.

**Wie will Beijing die Verschuldung in den Griff bekommen?**  
Es ist ein Phänomen, das man in China schon häufiger beobachten konnte.

Um die wirtschaftliche Entwicklung anzuheizen, wurde die Kreditvergabe ausgeweitet. Um später dann Risiken bei notleidenden Krediten zu minimieren, hat der Staat den Bankensektor restrukturiert, typischerweise durch die Abwicklung über »Bad Banks«. China hat damit bewiesen, dass es mit einer starken Verschuldung umgehen kann. Schon dreimal gab es solche Zyklen in der jüngeren Geschichte. Allerdings wäre jetzt wieder eine Konsolidierungsphase notwendig. Dies heißt sich aber mit den Plänen, die Wirtschaft stärker auf den Binnenkonsum und den Dienstleistungssektor auszurichten, um wegzukommen von der industriellen Massenproduktion. In diesem Prozess hat die Regierung Angst, die Wachstumsraten zu stark abzusenken. Deswegen kann sie nicht so stark in die Kreditvergabe eingreifen wie in früheren Jahren. **Interview: Simon Zeise**

### Hintergrund Chinas Wirtschaft im Wandel

Mit der Verabschiedung des 13. Fünfjahresplans gibt China die politischen, wirtschaftlichen und sozialen Leitlinien für die kommenden fünf Jahre vor. (...)

China strebt auch in den kommenden fünf Jahren ein relativ hohes Wirtschaftswachstum mit dem Ziel an, das Bruttoinlandsprodukt und das Pro-Kopf-Einkommen zwischen 2010 und 2020 zu verdoppeln. Konkrete Maßnahmen, die den Abbau von Überkapazitäten in der Stahl- und Kohleindustrie und die Reform von Staatsunternehmen betreffen, sind zu begrüßen. Gleiches gilt für die geplanten Bestrebungen, Privatunternehmen einen leichteren Marktzugang zu Wirtschaftsbereichen zu eröffnen, die von Staatsmonopolen besetzt sind, ebenso für die Förderung von Firmenneuergründungen und die Stärkung von Marktmechanismen. (...)

Dazu sollen die Investitionen in Forschung und Entwicklung von 2,1 Prozent des BIP in 2015 bis 2020 auf 2,5 Prozent ansteigen. Damit wissenschaftliche und technologische Fortschritte zu 60 Prozent zum Wirtschaftswachstum beitragen, soll die Zusammenarbeit zwischen Unternehmen, Universitäten und Forschungsinstituten weiter gefördert werden. Steuererleichterungen für Unternehmen, die in China verstärkt Forschung und Entwicklung betreiben, sollen auch für ausländische Unternehmen Anwendung finden.

Im Produktionsbereich schreibt die chinesische Regierung unter anderem den Branchen Robotik, High-Tech-Maschinen- und Anlagenbau, Bio- und Medizintechnik, Elektromobilität sowie Luft- und Raumfahrt hohes Wachstumspotenzial zu. In diesen aus chinesischer Sicht strategisch wichtigen Branchen eröffnen sich Kooperationsmöglichkeiten für deutsche Unternehmen. (...)

Um die Abhängigkeit vom Außenhandel zu verringern, soll der Dienstleistungssektor eine zunehmend wichtigere Rolle einnehmen. Bestimmte Dienstleistungssektoren wie z. B. Finanzen, Logistik und Bildung sollen in Zukunft auch für ausländisches Kapital geöffnet werden. (...)

Der Zugang zu Bildung soll verbessert und die Ausbildungszeiten sollen von durchschnittlich 10,2 auf 10,8 Jahre verlängert werden. Im Jahr 2020 sollen 60 Prozent der chinesischen Bevölkerung in Städten leben. Durch höhere Einkommen, mehr als 50 Millionen neue Jobs in Städten und eine bessere Infrastruktur soll gleichzeitig auch der Binnenkonsum gesteigert werden. Der Umbau des Sozial- und Gesundheitssystems und eine verbesserte medizinische Versorgung haben das Ziel, die generelle Lebenserwartung um ein Jahr zu erhöhen. Deutsche Anbieter von Versorgungsleistungen sowie Medizintechnik könnten von diesen Veränderungen profitieren.

Aus einer Mitteilung der deutschen Auslandschambotschaft in China am 23.3.16

### Zu Jahresbeginn gab es enorme Kursstürze an den Börsen in Shanghai und Shenzhen. Steckt China in einer Bankenkrise?

In China sind Banken und Börsen ein getrenntes Paar Schuhe. Die Aktienkurse sind dort weit weniger wichtig als in den USA oder Großbritannien. Für die Unternehmensfinanzierung spielen sie keine große Rolle. Konzerne investieren eher auf Basis von Bankkrediten oder angesparten Gewinnen. Es ist ein Problem des Bankensektors, dass die Geldhäuser über extrem hohe Kreditbestände verfügen. Viele der Kredite, die sie an staatliche und halbstaatliche Unternehmen vergeben haben, drohen zu platzen.

### Im Westen ist der Finanzmarkt um ein vielfaches größer als der Gütermarkt. Wie ist das Verhältnis in der Volksrepublik?

Verglichen mit der Finanzialisierung in den westlichen Ökonomien, wo unternehmerische Entscheidungen maßgeblich von den Interessen der Eigentümer, dem sogenannten Shareholder value, beeinflusst werden, muss man sagen: Die Aktionäre haben nicht den entscheidenden Einfluss, wie es etwa in den USA der Fall ist.

### Befürchten Sie einen Crash im Bankensektor?

Ich gehe nicht davon aus, auch wenn die Sorge begründet ist. Der Staat hat zwischen 2007 und 2009 ein großes