

Eine Welt, ein (verblichener) Traum

Chinas Wirtschaft steht vor der Trendwende: Die ökonomische Erfolgsstory lässt sich so nicht ewig fortsetzen. Naht damit auch das Ende der KP?

Mit dem Erlöschen des olympischen Feuers im August könnte für China die wichtigste Herausforderung dieses Jahres erst beginnen: Die Wirtschaftspolitik der Volksrepublik steht vor einer Trendwende. So beeindruckend die Wachstumsraten der vergangenen Jahre auch sein mögen, Chinas ökonomische Erfolgsgeschichte lässt sich nicht einfach fortsetzen, denn sie stützt sich auf eine Logik massiver Devisenmarktinterventionen, die nicht nachhaltig sein kann.

Fort Knox liegt heute in Peking. Der Devisenschatz, den China in den vergangenen 15 Jahren in Dollar angehäuft hat, würde ausreichen, um jedem heute lebenden Menschen in der Welt 160 Dollar zu schenken. Die aktuellen Schätzungen zum Gesamtvolumen der Reserven gehen von 1,65 Billionen Dollar aus. Ein zweiter Vergleich: Das sind 60 Prozent des deutschen BIP. Und die Reserven steigen nicht linear, sondern exponentiell: Seit 2001 hat sich der Schatz alle zwei Jahre verdoppelt. Sollte sich der Trend fortsetzen, dann müsste China im Jahr 2008 ca. 700 Milliarden an neuen Dollarreserven aufnehmen. Die ersten beiden Monate des Jahres 2008 bestätigen, dass bislang nichts auf eine Trendwende hindeutet. Um 120 Milliarden Dollar stockte das Land seine Reserven auf. Das sind 1,83 Millionen pro Minute – Tag und Nacht ...

Warum hat China diesen Schatz angehäuft? Das postkommunistische Regime verfolgt seit rund einem Jahrzehnt die Strategie des „export-led-growth“. Durch die massiven Interventionen auf den Devisenmärkten – vor allem gegenüber dem Dollar – erreichte die Zentralbank der Volksrepublik eine massive Unterbewertung des Yuan, die die chinesischen Exporte international wettbewerbsfähig machte. China konnte so nicht nur die eigenen Produkte besser exportieren, sondern zog auch massiv Aufträge für die billige Produktion von Gütern an, die dann aus China in den Rest der Welt exportiert werden konnten. Für Investoren aus dem Rest der Welt war und ist ein Engagement in China eine fast sichere Wette: Bleibt der Yuan unterbewertet, dann brummt die Volkswirtschaft und die Renditen stimmen – sollte der Yuan plötzlich steigen, dann stiege damit auch der Gewinn in der jeweiligen Währung der Anleger.

Mit den Investitionen kam auch das Know-how in das Reich der Mitte. Und dass es die Volkswirtschaft der Volksrepublik mit den Regeln zur Verwendung dieses Know-how nicht immer ganz genau nimmt, ist keine Neuigkeit. Der Weg von der Produktion eines iPods für Apple bis zur Produktion eines eigenen iPod-Konkurrenten ist bekanntlich nicht sehr weit. Jedenfalls haben die Importe von Kapital und Wissen die chinesische Volkswirtschaft innerhalb weniger Jahre in die Position des Wirtschaftsgiganten katapultiert.

Natürlich lässt sich eine solche Strategie nicht ewig fortsetzen. Die Unterbewertung der Währung verlangt nach immer größeren Devisenmarktinterventionen und wird dadurch immer teurer. Sollte die Unterbewertungsstrategie des

Yuan in diesem Tempo weitergehen, dann hätten die Dollarreserven Chinas im Jahr 2011 den Wert von 6,4 Trillionen Dollar erreicht – also ca. zehn Prozent der Welt-Bruttosozialprodukts oder knapp die Hälfte des amerikanischen BIP. Das erscheint aus heutiger Perspektive undenkbar.

Was nun die Verwendung des Dollarschatzes betrifft, verfolgt China aktuell zwei Strategien. Einerseits ist die Nationalbank der Volksrepublik dabei, einen Teil der Reserven über die Auflage neuer Staatsanleihen an Investmentfonds in Staatshand zu übertragen. Chinas Sovereign-wealth-Aktivitäten sind weithin bekannt. Weniger bekannt ist der zweite Teil der Strategie. Denn China nutzt die Dollarreserven auch als Drohkulisse gegenüber den USA. Es geht um die Idee, dass die Volksrepublik die Reserven schlagartig abstoßen könnte. Die Konsequenz wären rasant steigende Kapitalmarktzinsen in den USA und ein massiver Verfall des Dollar auf den Wechselkursmärkten.

Die große Frage ist, ob China die Risiken für die eigene Konjunktur aus dem Verkauf von US-Anleihen tatsächlich in Kauf nehmen würde. Bei einem steigenden Yuan und einem fallenden Dollarkurs würde der Schatz aus US-Anleihen deutlich an Wert verlieren. Und die heute im Rest der Welt so billigen Exporte Chinas würden plötzlich deutlich teurer werden. Andererseits muss China seine Wirtschaftspolitik ohnehin überdenken, denn der jetzige Ansatz des auf Export gestützten Wachstums beginnt an seine Grenzen zu stoßen. Der Anteil des Konsums am chinesischen BIP ist mit einem Drittel sehr gering, und Chinas Sparquote liegt mit rund 40 Prozent des BIP auf einem phänomenal hohen Wert.

Welche Optionen hat die Volksrepublik? Sie muss sicherlich die Inflation unter Kontrolle bringen, damit sich die Wirtschaft nicht überhitzt. Sie weiß aber auch, dass steigende Zinsen der Währung Auftrieb geben würden – mit den Wettbewerbsvorteilen wäre es dann bald vorbei. Eines ist sicher: Wenn Chinas Wirtschaftserfolg dauerhaft werden soll, dann müssen nun die Verbraucherausgaben im eigenen Land und die Produktion für den eigenen Markt in Gang gebracht werden. Doch diese Entwicklung würde politischen Sprengstoff bergen. Die Entstehung einer echten Mittelklasse, die für den eigenen Konsum lebt und arbeitet, wäre wohl der Gnadenstoß für den längst verblichenen kommunistischen Traum. Das Motto der Peking-Olympiade „Eine Welt, ein Traum“ hätte dann eine ganz neue Bedeutung erlangt.

Die Entstehung einer echten Mittelklasse wäre wohl der Gnadenstoß für den kommunistischen Traum.



Prof. Dr. HENRIK ENDERLEIN, geb. 1974, lehrt Ökonomie an der Hertie School of Governance in Berlin.