

China – quo vadis?

Description

Das chinesische BIP-Wachstum ist von nahezu 12% pro Jahr zu Beginn des Jahres 2010 auf mittlerweile 7,4% zurückgegangen. Seit Frühjahr 2012 bleibt die Zuwachsrate unter 8%. Das ist im Vergleich zu den industrialisierten Ländern immer noch viel, aber möglicherweise nicht genug, um eine harte Landung zu verhindern.



In den zurückliegenden Jahren haben vor allem die Exporte eine wichtige Rolle bei der Entwicklung der chinesischen Volkswirtschaft gespielt. Verfolgt man das Verhältnis der Werte von Export und Import, so scheint es sich mittlerweile (seit Spätjahr 2009) bei rund 112% zu stabilisieren. Vor dem offenen Ausbruch der Finanzkrise hatte es Mitte 2007 fast 135% erreicht. Das jährliche Wachstum des Exports-Werts liegt mittlerweile im mittleren einstelligen Prozentbereich.

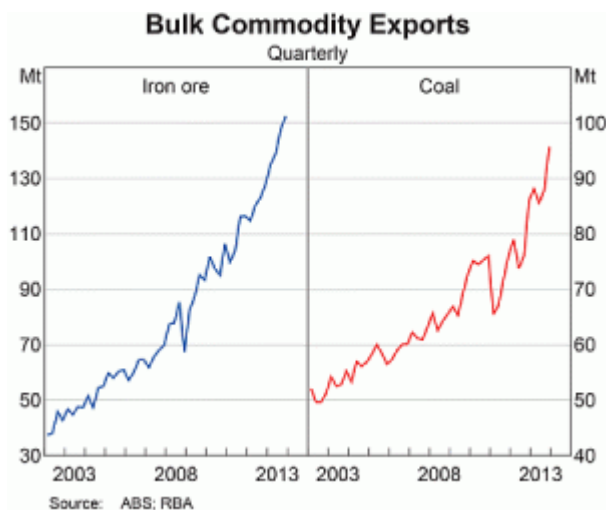


Der Harpex-Index der Container-Frachtraten liegt nahe seinem Tief aus 2010, was die anhaltende Export-Schwäche von in Asien hergestellten Gütern zeigt. Selbst wenn die Exporte aus Europa und den USA nach Asien signifikant anstiegen, würde das angesichts der hohen Leerquote beim Rücktransport der Container

nicht viel ändern.



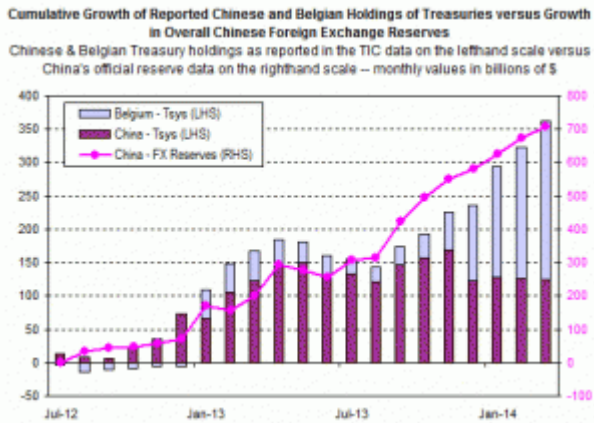
[Zunehmende Exporte von Rohstoffen aus Australien](#) unterstreichen, dass die chinesischen Exporte und Importe auseinander driften. China unternimmt seit einiger Zeit große Investitionen in Infrastruktur und Rohstofflager (siehe [hier](#) und [hier!](#)). Das hatte zunächst noch das Wachstum unterstützt. Allerdings sinkt die Profitabilität mit weiteren Investitionen in die Infrastruktur und in den Immobiliensektor. Zusammen mit der ausbleibenden Erholung beim Export von Fertigungsgütern wächst die Gefahr einer harten Landung der chinesischen Volkswirtschaft.



China hat in den zurückliegenden Jahren massive Käufe von US-Treasurys getätigt und damit über die Schwächung der eigenen Währung eine Finanzierung der eigenen Exporte betrieben. Der Bestand an Währungsreserven ist mittlerweile auf fast vier Bill. Dollar angewachsen mit einer deutlichen Steigerung gerade in den zurückliegenden 12 Monaten.



Offenbar versucht die chinesische Regierung, die Währungsmanipulation zu verbergen, indem sie US-Treasurys über Dritt-Länder, in diesem Falle Belgien, kauft, [wie der folgende Chart zeigt](#):



Ein Abverkauf von US-Treasurys aus den Beständen in China erscheint unwahrscheinlich. Das würde den Dollar stark unter Druck bringen und so die chinesischen Exporte gefährden. Umgekehrt würde die amerikanische Exportsituation gestärkt. Das dürfte kaum im Interesse Chinas sein. Aber auch ohne Verkauf von US-Treasurys dürfte die chinesische Währung unter Aufwertungsdruck gegen Dollar und Euro kommen. Zu lange währt schon die Manipulation – das kann nicht unbegrenzt weiter gehen und Stimmen aus den USA legen nahe, dass die Bereitschaft wächst, dagegen vorzugehen.

Ein Erstarren der chinesischen Währung beeinträchtigt die Exportchancen Chinas und zusammen mit den sinkenden Erträgen aus Investitionen in Infrastruktur und Immobilien dürften China wenige Möglichkeiten bleiben, die eigene Wirtschaft zu stimulieren. Hinzu kommt der [hohe Verschuldungsgrad des chinesischen Unternehmenssektors](#), der auf das Wachstumspotenzial drückt. Das Land könnte den Weg Japans gehen, das auch einmal die Werkbank der Welt war.