IPG

Chinas erzwungener Neubeginn

Ohne eine Reform des Finanz- und Bankensektors ist das bisherige Wachstum nicht aufrechtzuerhalten.

Trotz der viel diskutierten Abschwächung der chinesischen Wirtschaft liegt das jährliche BIP-Wachstum weiter über sieben Prozent und bietet wenig Grund zur Besorgnis – zumindest vorläufig. Die Frage ist, ob die Anstrengungen der Behörden fruchten, Strukturreformen umzusetzen und das Wachstumsmodell der Wirtschaft zu transformieren – also, ob die langfristige Wirtschaftsleistung weiterhin durch binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte gefährdet ist. In Anbetracht der Tatsache, dass China nach wie vor der wichtigste Wachstumsmotor der Weltwirtschaft ist, ist die Antwort für alle von Bedeutung.

Um Chinas wirtschaftliche Stabilität beurteilen zu können, müssen die Konflikte und Spannungen berücksichtigt werden, denen das Land ausgesetzt ist – und die dem Wachstum allesamt nicht förderlich sind. Zunächst einmal untergraben Chinas territoriale Streitigkeiten mit vielen seiner Nachbarn, unter anderem Japan, Vietnam und den Philippinen, den regionalen Frieden, von der wirtschaftlichen Integration ganz zu schweigen.

Zudem verschlechtert sich Chinas Beziehung zu den Vereinigten Staaten infolge von Konflikten über Amerikas außenpolitischen „Schwenk nach Asien“ und über die Internetsicherheit. China hat den Marktzugang für einige in den USA ansässige Technologiefirmen bereits beschränkt und weitere solcher Maßnahmen könnten folgen.

Abbau von Korruption essentiell

Unterdessen wird Chinas Innenpolitik durch die Antikorruptionskampagne von Präsident Xi Jinping aufgerüttelt – eine Maßnahme, die unbedingt notwendig ist, um die Verantwortlichkeit und

die Legitimität der Regierung zu fördern, während sie tiefgreifende Reformen des Systems vornimmt. Doch in einer Zeit zunehmender internationaler Spannungen besteht das Risiko, dass sich Xis Kampagne in eine umfassendere Offensive gegen politischen Dissens verwandeln könnte, der auf „korrupte“ fremde Einflüssen zurückgeführt wird.

Seit China vor mehr als dreißig Jahren mit dem Prozess der „Reform und Öffnung“ begonnen hat, hat es von seiner Bereitschaft profitiert, fremde Ideen zu prüfen, wenn nicht gar zu adaptieren. In vielen Bereichen – Wirtschaftspolitik in einer Marktwirtschaft, Unternehmensführung, Technologie, Energie, Umwelt und Gesundheitsfürsorge, um nur einige zu nennen – hat selektives Lernen Chinas Entwicklung beschleunigt (und ist den Ländern zugutegekommen, die aus Chinas Erfahrung gelernt haben). Es würde diese positive Dynamik untergraben, äußere Einflüsse mit dem berechtigten Kampf gegen die Korruption in einen Topf zu werfen und möglicherweise schwerwiegende Folgen für Chinas Bestreben haben, sein Wachstumsmodell zu transformieren und den Status eines Landes mit hohem Einkommen zu erreichen.

Die gute Nachricht ist, dass die – wenngleich unvollständigen – Daten Fortschritte bei der wirtschaftlichen Transformation Chinas zeigen. Schwaches Wachstum in Chinas wichtigsten Ausfuhrmärkten (vor allem in Europa, Nordamerika und Japan) sowie rasch steigende nationale Löhne und Einkommen führen dazu, dass sich China zunehmend auf höherwertige handelbare Güter für die globalen Lieferketten verlagert. Unterdessen haben Inflation, steigende Löhne und die nominale Aufwertung des Renminbi den realen effektiven Wechselkurs steigen lassen, obwohl dieser Trend, zum Teil, durch den anhaltend hohen Außenwert des Euro abgeschwächt wurde. Wie Unternehmen mit diesem Wandel umgehen – der bereits zur Wachstumsverlangsamung in China beiträgt – wird über den Fortschritt des Transformationsprozesses entscheiden.

China hat keine andere Wahl, als sein Wachstumsmodell zu verändern.

China hat keine andere Wahl, als sein Wachstumsmodell zu verändern. Sein Anteil an den Weltmärkten ist jetzt so groß, dass die Wirtschaft zum ersten Mal seit vierzig Jahren nachfragebeschränkt sein könnte. Die einzige Möglichkeit dies zu vermeiden ist ein ausgewogenes Programm aus renditestarken Investitionen, hochwertigen öffentlichen Dienstleistungen und einem verstärkten Konsum der privaten Haushalte.

Öffentliche und private Investitionen – die in den vergangenen

Jahrzehnten der wichtigste Wachstumstreiber in China waren – können eine zentrale Rolle bei der Ausweitung der Binnennachfrage spielen, allerdings nur, wenn sie mit hohen Renditen verbunden sind. Renditeschwache Investitionen können zwar die gesamtwirtschaftliche Nachfrage anregen, erhöhen aber weder die künftigen Einkommen, noch das produktive Potenzial und tragen somit nicht zur Förderung nachhaltigen Wachstums bei.

In Anbetracht dessen muss die chinesische Führung eine Kombination aus Reformen im Finanzsektor und verbesserten Anreizen im öffentlichen Sektor nutzen, um den Zugang zu Kapital in Sektoren mit hohem Renditepotential zu verbessern. Tatsächlich ist dieser Prozess durch die Zulassung neuer Privatbanken und die Entwicklung des Schattenbankensystems in China bereits im Gange.

Privater Konsum muss steigen

Da die Fähigkeit der Investitionsnachfrage als Wachstumstreiber zu dienen begrenzt ist, sind auch hochwertige öffentliche Dienstleistungen und ein höherer Konsum der privaten Haushalte erforderlich. Nach dem derzeitigen Stand ist der Anteil des privaten Konsums am chinesischen BIP außergewöhnlich gering. Doch steigende Löhne – teilweise infolge vorgeschriebener Erhöhungen des Mindestlohnes in einigen Regionen – lassen die Haushaltseinkommen steigen und es gibt bereits Hinweise, dass sich der Abwärtstrend beim Anteil der Konsumausgaben am BIP umgekehrt hat.

So ist etwa die Branche der Anbieter von Telekommunikationsgeräten in den letzten Jahren um jährlich 15 Prozent gewachsen. Das Gross Merchandise Volume (GMV), also die Gesamtheit aller online generierten Umsätze, beläuft sich auf annähernd 2 Billionen Renminbi (316 Milliarden US-Dollar) und wächst jährlich um 40-60 Prozent. Viele andere binnenmarktorientierte Branchen verzeichnen ebenfalls Zuwächse im zweistelligen Bereich, was darauf schließen lässt, dass der Inlandsverbrauch bereits einen bedeutenderen Anteil am chinesischen BIP-Wachstum hat.

Es bleibt jedoch die Frage, ob der steigende Anteil des Konsums nachhaltig ist – also ob dieser das Resultat von Einkommenszuwächsen oder einem höheren Verschuldungsgrad ist. Wird er von einer

übermäßigen Verschuldung getragen, die den zukünftigen Konsum quasi in die Gegenwart verlagert, könnte China eine deutliche Abschwächung bevorstehen – oder sogar eine schwere Krise.

Regulierung und Transparenz

Die Fremdkapitalaufnahme ist in den letzten Jahren zweifellos in unhaltbarem Maße gestiegen. Angesichts der Tatsache, dass die Ausweitung der Verschuldung von einem niedrigen Niveau ausgegangen ist, wird sie jedoch nicht notwendigerweise in einer Krise münden – solange für angemessenes Risikomanagement gesorgt ist. Am wichtigsten ist, dass die Aktivitäten der Schattenbanken so reguliert werden, dass mehr Transparenz entsteht und übermäßige Risikobereitschaft verhindert wird, während es dem Sektor weiterhin gestattet bleibt, durch das Angebot von Sparmöglichkeiten für Haushalte und die Kreditvergabe an kleinere und mittlere Unternehmen zur Entwicklung des Finanzsektors beizutragen.

Am wichtigsten ist, dass die Aktivitäten der Schattenbanken so reguliert werden, dass mehr Transparenz entsteht und übermäßige Risikobereitschaft verhindert wird.

Was den offiziellen Bankensektor anbelangt wird die für 2016 geplante Liberalisierung der Einlagenzinsen den Druck auf die Banken verstärken, künftig höhere Zinsen anzubieten und indirekte Subventionen durch Investitionskredite zu reduzieren. Das sollte wiederum dazu beitragen, ausgleichende Wirkung auf der Nachfrageseite des Wachstumsmodells zu haben.

Derart komplexe strukturelle Veränderungen können nicht perfekt aufeinander abgestimmt werden und dürften deshalb mit einem geringeren Wachstum einhergehen. Die Regierung hat ihre Bereitschaft erklärt, eine etwas langsamere Wachstumsdynamik zugunsten einer stabileren und nachhaltigeren Wirtschaft zu akzeptieren. Aber ob eine Abschwächung der Beginn eines Trends oder der vorübergehende Bestandteil eines komplexen wirtschaftlichen Übergangsprozesses ist, wird nicht von Anfang an erkennbar sein. Dafür zu sorgen, dass Letzteres der Fall sein wird, setzt – sowohl innen- als auch außenpolitisch – ein Maß an Geduld und Disziplin voraus, das der umfassenden Transformation gerecht wird, die gegenwärtig in China vor sich geht.



Michael Spence
New York

Michael Spence ist Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Stern School of Business der New York University. 2001 erhielt er für seine Studie von Märkten mit asymmetrischer Information den Wirtschaftsnobelpreis. Zuvor lehrte und forschte er an den Universitäten Harvard und Stanford.

1 LESERBRIEFE

F. Poller schrieb am 24.06.2014

„Fremde Ideen prüfen“ und „selektives Lernen“: So nennt man also mittlerweile die systematischen Verstöße gegen Eigentums-, Patent- und Markenrechte im Reich der Mitte. Ausländische Firmen müssen ihre Technologien offen legen, wenn sie in China Handel treiben wollen. Was damit geschieht, dürfte jedem klar sein. Dazuhin Korruption und die Verfolgung von Dissidenten. Ich denke China steht vor viel dringenderen Herausforderungen als die Transformation des

Wachstumsmodells. Das Land sollte sich nicht länger hinter dem Label „Schwellenland“ verstecken, sondern endlich auch innerstaatlich Verantwortung unternehmen und konkrete Schritte (nicht nur auf dem Papier/Verfassung) Richtung Rechtstaatlichkeit, Demokratie und dem Schutz von Menschenrechten unternehmen.
