

Ökonomie

Der Crash in China gefährdet die Weltwirtschaft



Krisen auf den Finanzmärkten können die Weltkonjunktur immer leichter anstecken. Ein neu entwickelter Stressindikator soll warnen, wenn es wieder soweit ist.

Seit dem Börsencrash in China warten Anleger in aller Welt gespannt auf Zeichen, ob und wann das Beben auf dem Finanzmarkt im Fernen Osten ein Ende finden wird. Solange das nicht klar ist, drohen Einbrüche an den Börsen rund um den Globus, rückt womöglich die seit Langem erwartete Zinswende in den USA wieder ein Stück in die Ferne und besteht nicht zuletzt die Gefahr, dass ein harter Konjunktureinbruch im Reich der Mitte die gesamte Weltwirtschaft in die Tiefe zieht. Die großen Notenbanken der Welt könnten dann erneut einen Anlass sehen, die Märkte mit noch mehr billigem Geld zu fluten – welches dann die Volatilität an den Finanzmärkten mit Blick auf die nächste Krise weiter erhöht.

Szenarien wie dieses nehmen seit Beginn der Finanzkrise 2008/09 an Wahrscheinlichkeit zu. Die damit verbundenen Unsicherheiten sind auch deshalb so groß, weil die gängigen Prognose- und Wachstumsmodelle der Ökonomen sehr häufig gerade dann versagen, wenn sich die ihnen zugrunde liegenden Daten in kurzer Zeit sehr deutlich verändern.

Die fünf großen Gefahren für Chinas Wirtschaftswachstum

► Immobilienblase

Seit Jahren schießen die Immobilienpreise in Chinas Großstädten in ungeahnte Höhen – seit Monaten mehren sich jedoch Zeichen für einen Kollaps.

► Schattenbanken

Neben den trägen Staatsbanken hat sich in China ein großer Markt von nicht-registrier-



Mit Chinas Aktienmarkt fing alles an: Jahrelang propagierte die Regierung in Peking den Einstieg in Aktien – ganz offiziell in den Staatsmedien. Der kleine Mann sollte an der Börse investieren und den chinesischen Unternehmen zu Kapital verhelfen. Doch mit dem stagnierenden Wirtschaftswachstum kamen Zweifel auf. Die Börsen in Shanghai und Shenzhen brachen innerhalb weniger Wochen drastisch ein. Und das Virus China begann, sich auszubreiten.

ten Geldinstituten etabliert, die der Staat bislang nicht kontrollieren kann.

► Faule Kredite

Banken haben ohne genaue Prüfung Firmen immense Kredite für unproduktive und verschwenderische Investitionen gegeben.

► Überkapazitäten

Mit Subventionen der Regierung haben viele Branchen gewaltige Überkapazitäten aufgebaut, beispielsweise die Solarindustrie. Aber sie werden ihre Produkte nicht los.

► Internationale Krisen

Chinas Wirtschaft hängt vom Export ab. Geraten wichtige Abnehmerländer in Krisen, hat auch China Probleme.

Ganz aktuell haben das Gerangel um die Rettung Griechenlands und die weltweiten Sorgen nach dem Absturz der Börsen in China gezeigt: Krisenherde, die auf den ersten Blick national begrenzt scheinen oder anfangs

nur in einem separaten Wirtschaftsbereich wie dem Kapitalmarkt aufflammen, können in der Folge die gesamte globale Konjunktur drücken.

Nach Ansicht des Kapitalmarktexperten Dr. Markus C. Zschaber waren die gegenseitigen Ansteckungsgefahren zwischen Finanzmärkten und Weltwirtschaft nie zuvor in der Geschichte so groß wie nach der Wirtschafts- und Finanzkrise von 2008/09. Zschaber ist Gründer des Vermögensverwalters V.M.Z. und Geschäftsführer des Instituts für Kapitalmarktanalyse (IFK) in Köln. Als Grund für die gestiegene Volatilität sieht er die Geldflut, mit der die Notenbanken auf die Großkrisen reagiert haben. „Kurzfristig hat die monetäre Medizin geholfen, aber als langfristige Nebenwirkung hat sie die globalen Konjunkturzyklen massiv beschleunigt“, sagt Zschaber.

Sein Kölner Institut hat daher einen neuen Index entwickelt, der die Ansteckungsgefahr

für die Realwirtschaft anhand einer Fieberkurve misst. Der „Welt-Systemstressindex“ stieg Anfang September auf minus 12 Punkte von minus 41 Punkten im August. Damit hat sich das Barometer in einen Bereich bewegt, in dem mittelgroßer Stress angezeigt wird. Hier ist laut „Welt-Systemstressindex“ erhöhte Wachsamkeit vor Ansteckungen der Realwirtschaft durch Probleme am Finanzmarkt erforderlich.

Wie ist der Index aufgebaut und wie funktioniert er? Der „Welt-Systemstressindex“ ist in eine dreistufige Skala unterteilt: Im unteren Bereich mit den Werten minus 100 bis minus 20 sind die Finanzmärkte entspannt, krisenhafte Entwicklungen auf den Finanz- und Gütermärkten nicht in Sicht. Die Zone zwischen minus 20 und plus 20 steht für mittleren Stress. Hier besteht zwar noch keine akute Gefahr, aber die Finanzmärkte befinden sich schon in einem Zustand nervöser Anspannung, in dem weitere schlechte Nachrichten schnell die nächste Krise ausbrechen lassen können. Der Indikator steigt dann in den Hochdruckbereich auf Werte zwischen plus 20 und plus 100.

6500 Indikatoren

„Traditionelle Modelle der Makroökonomie isolieren immer noch die Finanzmärkte von der Realwirtschaft“, kritisiert IFK-Ökonom Björn Kising. Das sei ein fundamentaler Fehler. Dieses Problem soll der „Welt-Systemstressindex“ überwinden. Um die Indexwerte zu ermitteln, prüfen Experten des IFK weltweit 6500 finanzielle und konjunkturelle Indikatoren, darunter Aktien- Währungs- und Rohstoffkurse sowie Zinsen auf Staats- und Unternehmensanleihen oder die Kosten für Versicherungen gegen Kreditausfälle.

Die Besonderheit: Der Algorithmus lernt aus der Vergangenheit und filtert je nach Situation die Daten mit dem stärksten Einfluss auf die Anfälligkeit von Finanzmärkten und Konjunktur heraus. Je volatil die Daten sich entwickeln, also je stärker sie schwanken, desto höhere Ansteckungsgefahr signalisiert der „Welt-Systemstressindex“ für die Weltkonjunktur.

Hinter dem aktuell deutlich erhöhten Stressniveau stecken vor allem die Abwertung der chinesischen Währung und der tiefe Sturz der Börsen in China. „Die Sorge wächst, dass sich die Weltwirtschaft weiter abschwä-

chen könnte“, sagt Zschaber. Zudem steige die Unsicherheit wegen der anstehenden Neuwahlen im kriselnden Griechenland und der erwarteten Leitzinssenkung in den USA.

Der globale Stress hat laut Index nach dem Fall der chinesischen Börsen Ende August stärker zugenommen als nach dem erneuten Aufflammen der Griechenlandkrise. Der Wahlsieg des eurokritischen Regierungsbündnisses Syriza Anfang des Jahres und die Angst vor einer griechischen Staatspleite ließen den Pegel zwar steigen, allerdings hielt sich der Index unter der Linie von minus 20 Punkten und blieb damit selbst auf dem Höhepunkt der Unsicherheit im Juli im neutralen Bereich mit niedrigem Stress.

In Asien dagegen stiegen nach dem China-Schock laut IFK auch die Zinssätze am für das Finanzsystem wichtigen Geldmarkt, auf dem Banken sich kurzfristig untereinander Geld leihen. Zudem legten die CDS-Spreads der asiatischen Banken zu. Das sind die Kosten, die Gläubiger dieser Institute zahlen müssen, um sich für einen Ausfall ihrer Kredite abzusichern. Die Investoren dort wappnen sich also schon gegen steigende Risiken. ■

Quelle: WirtschaftsWoche

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um ein Interview und/oder Gastbeitrag beziehungsweise um Zitate und/oder Auszüge. Dieses Dokument ist als reines Werbedokument und nur als begleitende Information zu verstehen. Alle veröffentlichten Angaben in diesem Werbedokument dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen kein Angebot, keine Anlageberatung, keine steuerliche Beratung, keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen oder zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten oder sonstige Empfehlungen dar. Die hier getroffenen Aussagen, Darstellungen und Meinungen geben ausschließlich die persönlichen Ansichten des Verfassers wieder. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier enthaltenen Aussagen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Anlageprodukte zu verstehen oder als ein konkreter Anlageratschlag. Für die in diesem Werbedokument enthaltenen Daten und Aussagen kann keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit übernommen werden. Fallbeispiele dienen ausschließlich der Illustration. Für Fehler, Unterlassungen oder Ausfälle und eventuelle Unvollständigkeit wird keine Haftung übernommen. Die Ausführungen stellen keine individuelle Beratung dar und können eine solche auch nicht ersetzen. Eine Mängelgewährleistung bezüglich der Eignung dieses Werbedokuments für einen bestimmten Zweck oder eine Verwendung besteht nicht. Es wird keinerlei Haftung für Schäden, die aus der Verwendung dieses Werbedokuments resultieren, übernommen.