

## Alarmzustand in China und Griechenland . . .

Es gibt trotz der enormen geografischen Distanz zwischen Griechenland und China verblüffende Parallelen: Wirtschafts- und Finanz-Experten warnen schon länger vor der Gefahr einer destabilisierenden Finanzblase in China. Auslöser ist die Tatsache, dass die Börsenkurse gestiegen sind, obwohl sich die Konjunktur seit mehr als 3 Jahren in einer Abwärtsspirale befindet. Der Sachverhalt ist bekannt: Chinas Wirtschaftswachstum war (analog zum Rest der Welt) „schuldengetrieben“ und dieses Karussell wird nun recht abrupt gestoppt (Wachstum fällt, Steuereinnahmen sinken, kein Geld in der Kasse um das Wachstum erneut anzukurbeln).

Diese hausgemachte „Fiskal-Krise“ droht in eine kapitale Finanzkrise umzuschlagen, denn Chinas Börsenaufsicht hat heute in den Staatsmedien offiziell vor einer Panik am Aktienmarkt gewarnt. Leidtragende sind die Privatanleger (wurden von der Regierung animiert, Aktien auf Pump zu kaufen). Die kolportierten Verluste im Umfang von \$3,5 BILLIONEN in wenigen Tagen sind wahrlich kein Pappenstiel.

Das Ausmaß der Verluste ist nur bedingt erkennbar, weil auf Antrag der betroffenen Firmen mittlerweile die Hälfte aller Aktien vom Handel ausgesetzt wurde. Das wahre Ergebnis dürfte erst sichtbar werden, wenn die Notiz/Preisfindung dieser Titel wieder aufgenommen wird.

Die Bedeutung der Nachfrage in China für den Rest der Welt ist bekannt, genau wie die Tatsache, welche Folgen eine Finanzkrise für die Real-Wirtschaft hat (Lehmann 2008). So ist es kein Geheimnis, dass die deutschen Auto-Hersteller monatliche Absatzrekorde in China melden. Der Börsencrash dürfte die chinesische Kauflaune bremsen, zu Lasten der Produktionsbänder in Stuttgart, Wolfsburg und München.

Apropos Griechenland: Die EZB hat erklärt, dass die Risikobereitschaft theoretisch zwar „indefinit“ sei, im Fall Athen nun aber eine natürliche Grenze erreicht habe. Der Steuerzahler trage die Verluste, deshalb sei es Aufgabe der Politik, die Verantwortung dafür zu übernehmen. Die Politik hat nun erklärt, dass am Sonntag die Stunde der Wahrheit schlägt. Athen muss bis Donnerstag neue Vorschläge unterbreiten, die bis Samstag studiert werden, bevor es Sonntag zur Urabstimmung kommt. Ohne Mehrheit wäre der Grexit perfekt: die EU würde für Griechenland den Bankrott erklären und das insolvente Bankensystem unter Zwangsverwaltung stellen.

PS: In Italien hat die Grillo-5-Sterne-Bewegung gefordert, dem Beispiel Griechenlands zu folgen (Reform verweigern, Schuldenverzicht provozieren). Das bedeutet: In Zukunft wird niemand mehr bereit sein, schmerzhaft aber harte Reformen durchzuführen. Unser Fazit:

1. Die Märkte haben im Zenit der Finanz-Krise 2008 seinerzeit nicht geglaubt, dass es den Zentralbanken gelingen würde, die Lage zu stabilisieren. Im Kontrast dazu glaubt heute jeder, dass es den Zentralbanken diesmal gelingt (siehe Mario Draghi: Whatever it takes).
2. Der Unterschied: Damals konnte der Zins von 6% auf 0% gesenkt – und ein globaler Liquiditäts-Engpass aufgelöst werden. Heute ist der Zins bereits unter Null, während die Überschuss-Liquidität eine fürchterliche Blase verursacht hat. Anders formuliert: Der Grenznutzen der Geldspritzen ist bereits bei Null.
3. Die relative gelassene Marktreaktion reflektiert eine verblüffend fatalistische Haltung: Im Grund weiß der Markt, dass das so nicht funktionieren kann. Trotzdem hoffen Alle, dass den Zentralbanken und Politikern ein Wunder gelingt (alternativlos).