

In China wächst die Angst vor einer Schuldenkrise. Hintergrund ist die sich abschwächende Wirtschaftsdynamik des Landes. Besonders kritisch wird das chinesische Schattenbankensystem beäugt.

Die Peoples Bank of China, die Zentralbank des Landes, signalisierte in den zurückliegenden Tagen, gegen das ungezügelte Kreditwachstum vorgehen zu wollen. Die chinesischen Aktienmärkte quittierten das am Montag mit dem größten Tagesverlust seit nahezu vier Jahren. Am Dienstag beruhigte der Vize-Direktor der PBoC, die „Liquiditätsrisiken im Interbankenmarkt seien weitgehend unter Kontrolle“, der „Anstieg der Zinsen auf dem Geldmarkt nur temporär“.

Tatsächlich hatten die chinesischen Geldmarktzinsen am zurückliegenden Donnerstag ein EoD-Allzeithoch bei 11,62% erreicht. Aktuell sind sie wieder deutlich gesunken, bleiben aber immer noch erhöht - ein Zeichen für Stress im Interbanken-Geldmarkt.

Bereits Anfang Juni hatte die PBoC bereits die Liquiditätsversorgung des Interbankenmarktes eingeschränkt. Sie habe den Liquiditätsengpass bewusst herbeigeführt, um die ungezügelten Aktivitäten der Schattenbanken einzudämmen, heißt es. Die chinesische Zentralbank hatte schließlich am Montag erklärt, die Finanzinstitute des Landes müssten „ihre Liquiditätssteuerung weiter stärken, um die Stabilität im monetären Umfeld zu fördern.“

Erinnerungen an den amerikanischen Subprime-Hypotheken-Boom werden wach, der schließlich 2008 zum Ausbruch der Finanzkrise führte. Schattenbanken sind bereit, riskante Projekte zu finanzieren, arbeiten weitgehend unreguliert und eröffnen traditionellen Banken die Möglichkeit, problematische Kredite abzuladen. Sie beziehen ihre Mittel über Kredit bei regulären Banken, aber auch bei wohlhabenden privaten Anlegern, die höhere Renditen als bei traditioneller Anlage suchen. Dabei verpacken Schattenfinanzierer die von ihnen ausgereichten Kredite, oft gebündelt, in ein hoch verzinstes Investmentprodukt, das sie an Anleger verkaufen. Von einer Liquiditätsverknappung sind die Schattenbanken besonders betroffen, weil die regulären Banken zuerst ihren eigenen Mittelbedarf decken und somit weniger für Schattenbanken zur Verfügung steht.

Ohne Frage sitzen chinesische Banken auf riesigen faulen Krediten. Über deren genaue Höhe kann man nur spekulieren. Anhaltspunkte sind: Chinas Banken haben über 1,5 Bill. Dollar über teils dubiose Finanzierungsvehikel an lokale Regierungen ausgeliehen - in der Hoffnung, der Staat werde einspringen, wenn die Kredite notleidend werden. In den zurückliegenden zwei Quartalen wurden rund 1,6 Bill. Dollar, mehr als 20% des BIP, an neuen Krediten in die Wirtschaft gepumpt - und das bei sinkenden Wachstumsraten. Die Ratingagentur Fitch rechnet damit, dass die alle ausstehenden Kredite zusammen mittlerweile das doppelte des realen BIPs ausmachen.

Einen Überblick über die Kreditvergabe der Schattenbanken gibt der folgende [Chart](#):



Zwischen 2010 und 2012 haben die Schattenbanken das Volumen ihrer ausstehenden Kredite auf 36 Bill. Yuan (4,4 Bill. Euro) ausgeweitet, was rund 69% des chinesischen BIP entspricht. In den so genannten Trustgesellschaften, einem wichtigen Element des Schattenbanken-Systems, wurde das verwaltete Vermögen im selben Zeitraum auf 8,7 Bill. Yuan fast verdreifacht, sie entwickelten sich zum zweitgrößten Akteur im Finanzdienstleistungssektor.

Es gibt einige wichtige Unterschiede zur Entwicklung der Finanzkrise in den USA: Chinesische Traditionsbanken sind in der Regel in Staatsbesitz. Sie vergeben Kredite vorwiegend an große Staatsunternehmen. Einlagenzinsen werden weitgehend von der Regierung festgesetzt, sie liegen oft unter der Inflationsrate. Diese Punkte haben gleichzeitig das Entstehen der Schattenbanken stark begünstigt, da viele kleinere potenzielle Darlehensnehmer bei regulären Banken nicht zum Zuge kamen und auf der anderen Seite sich Sparer nicht immer mit Micker-Renditen zufrieden geben wollten.

Der wichtigste Unterschied dürfte allerdings im chinesischen Regierungssystem liegen. Das totalitäre System braucht keine Rücksicht auf seine Wiederwahl zu nehmen, wenn es unpopuläre Entscheidungen trifft. Zudem hat es die wichtigsten Hebel in der Hand und hat schon mehrfach bewiesen, diese schnell zu bedienen. Die Finanzkrise konnte von den US-Behörden hingegen nicht im Keim erstickt werden und so eskalierte sie 2008.

Es ist durchaus denkbar, dass die chinesische Regierung über die gezielte Liquiditätsverknappung an den Geldmärkten hinaus in begrenztem Umfang Schattenfinanzierer pleite gehen lässt, um ihre Entschlossenheit zu demonstrieren. Sie wird aber Bankrotte der großen Banken verhindern und damit die Wahrscheinlichkeit eindämmen, dass es zu einer wirklichen, breit angelegten Bankenkrise kommt.

Eine unmittelbar bevorstehende Finanzkrise in China ist auch deswegen aktuell weniger wahrscheinlich, weil das Land eine hohe Sparquote hat, die der Liquiditätsaussattung der

Banken zugute kommt. Außerdem kann die Zentralregierung auf umfangreiche Reserven zurückzugreifen, um bei Notlagen agieren zu können.

In jedem Fall ist davon auszugehen, dass das chinesische Wachstum in diesem Jahr hinter dem Regierungsziel von 7,5% Jahreswachstum zurückbleiben und irgendwo bei fünf oder sechs Prozent landen wird. Diese Abschwächung der Dynamik kann allerdings wiederum zu verstärkten Schiefagen bei unter normalen Wachstumsbedingungen schon kaum rentierlichen kreditfinanzierten Investitionen führen und damit die Finanzierer in Bedrängnis bringen. Kenneth Rogoff, früherer Chefvolkswirt des IWF sagt denn auch: „Die Hauptsorge ist, dass in einem Abschwung plötzlich versteckte Schulden aus der Versenkung auftauchen und in den öffentlichen Bilanzen landen, die letztendlich zu einem Problem führen.“ Das müsse die Regierung dann auffangen. In einer unkontrollierten Rückkopplung von sinkender Wachstumsdynamik und faul werdenden Krediten liegt somit die eigentliche Gefahr.

Die Situation wird dadurch noch verkompliziert, dass der chinesische Immobiliensektor durch besonders freizügige Kreditvergabe besonders heftig geboomt hat und so ein sehr bedeutender Arbeitgeber geworden ist. Gerade hier müsste nun besonders viel Luft aus der Kreditblase gelassen werden, was aber dem Ziel der Regierung zuwider läuft, den einheimischen Verbrauch anzukurbeln. Denn Bauarbeiter, die auf die Straße gesetzt werden, sind schlechte Konsumenten...

#### **Nachtrag:**

(1.7.13) Der HSBC/Markit PMI für Juni sinkt auf 48,2, dem tiefsten Stand seit September 2012 und unter dem Stand aus Mai (49,2).

#### **Das könnte Sie auch interessieren:**

- [Was war 1907?](#) vom 28.04.2020
- [Die geheimnisvolle Verlängerung der Fed-Bilanz](#) vom 25.12.2019
- [Was für eine Woche!](#) vom 07.03.2020

#### **Andere lasen von hier ausgehend zuletzt auch:**

- [November-PMIs – das gemischte Bild verstärkt sich](#)
- [China: Schattenbanken blähen sich weiter auf](#)
- [Eurozone: Kredite weiter rückläufig](#)

Rate this item:   Submit Rating

Rating: **3.0**/5. From 2 votes.

Please wait...