



Aktienmarkt ohne Aktien?

Der chinesische Aktienmarkt ist ein Markt für Wertpapiere. Wenigstens solange keine Krise ausbricht. Übersteigt der Kursrutsch an den Märkten die Toleranzschwelle, dann verbietet die kommunistische Regierungspartei einfach Aktienverkäufe. Wenn das nicht reicht, werden Aktien einfach mehrheitlich ganz vom Handel ausgesetzt. Kein Handel, kein Crash. So einfach ist das. Oder zeigen sich hier die ersten Panikreaktionen einer Regierung, der ihre bisherigen Erfolge in der Wirtschaftspolitik zu Kopf gestiegen sind? Wobei der Zusammenhang zwischen wirtschaftlicher Dynamik und Aktienmarkt ja bereits mehrfach wissenschaftlich negiert wurde.

Behält man das im Hinterkopf, dann erscheint das chinesische Phänomen – nämlich Kurssteigerungen von annähernd 200 Prozent zwischen Mai 2014 und Mai 2015 – erklärbar. Auf eine wirtschaftliche Aufwärtsbewegung lässt sich die Kursexplosion kaum zurückführen. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, des Einzelhandels und der Industrieproduktion Chinas war im genannten Zeitraum negativ. Ähnlich wie in den anderen großen Wirtschaftsräumen verfolgte die chinesische Zentralbank jedoch in den vergangenen zwei Jahren eine extrem lockere Geldpolitik. Mit Zinssenkungen, großangelegten Investitionen staatsnaher Fonds und großzügigen Bedingungen für kreditfinanzierte Aktienkäufe kurbelte die chinesische Regierung die Erwartungen an positive Renditen am Aktienmarkt an. So erfolgreich, dass die stets wettbegeisterten Chinesen in rauen Mengen den Aktienmarkt stürmten und dort leicht verdientes Geld erwarteten. Was wiederum die chinesischen Behörden auf den Plan rief, die sich nun mit der undankbaren Aufgabe konfrontiert sahen, die Exzesse am Aktienmarkt wieder in den Griff zu bekommen.

Ein Urteil darüber, ob das gelungen ist oder nicht, wäre verfrüht. Letztlich sahen sich die Marktregulierer einer sich selbst verstärkenden Abwärtswelle gegenüber, deren Ausmaß sie dramatisch unterschätzt hatten. In einem ersten Reflex wurden „ausländische Kräfte“ und „böswillige Spekulanten“ als Verursacher des Crashes ausgemacht, was auf eine gewisse Unsicherheit der politischen Ebene schließen lässt, mit welcher Erklärung der dramatische Kursrutsch und die damit verbundenen Verluste den zahlreichen Privatanlegern nahegebracht werden sollten. Doch nicht nur die Anleger fragen sich nun besorgt, wie es in China wohl weitergeht. Auch weltweit schwillt die Anzahl der Kommentare und Analysen zurzeit deutlich an, die sich mit den Gründen und den Auswirkungen des Crashes beschäftigen.

Dass die Reaktion auf die dramatischen Kursverluste trotz aller staatlichen Stimuli bisher so bescheiden ausgefallen ist, verstärkt die Unruhe der Investoren erheblich. Selbst die Anfang dieser Woche veröffentlichten Wirtschaftsdaten Chinas, die allesamt leicht über den Erwartungen der Märkte lagen, brachten keine Wende. Im Gegenteil. Nach anfänglichen Kursgewinnen drehte der Markt erneut ins Minus. Und dass, obwohl weiterhin eine große Anzahl von Aktien ausgesetzt blieben. Erneut angeheizt wurde auch die Debatte über die Vertrauenswürdigkeit chinesischer Wirtschaftsdaten. Eine Reihe von Analysten sieht das Wachstum in China deutlich niedriger, als die zuletzt veröffentlichten sieben Prozent. Ein Beleg hierfür könnte die gesunkene Kauflust der Chinesen für deutsche Autos sein. Das sahen wohl etliche Investoren ähnlich. VW und BMW trugen jedenfalls in den letzten Handelstagen die rote Laterne im DAX.