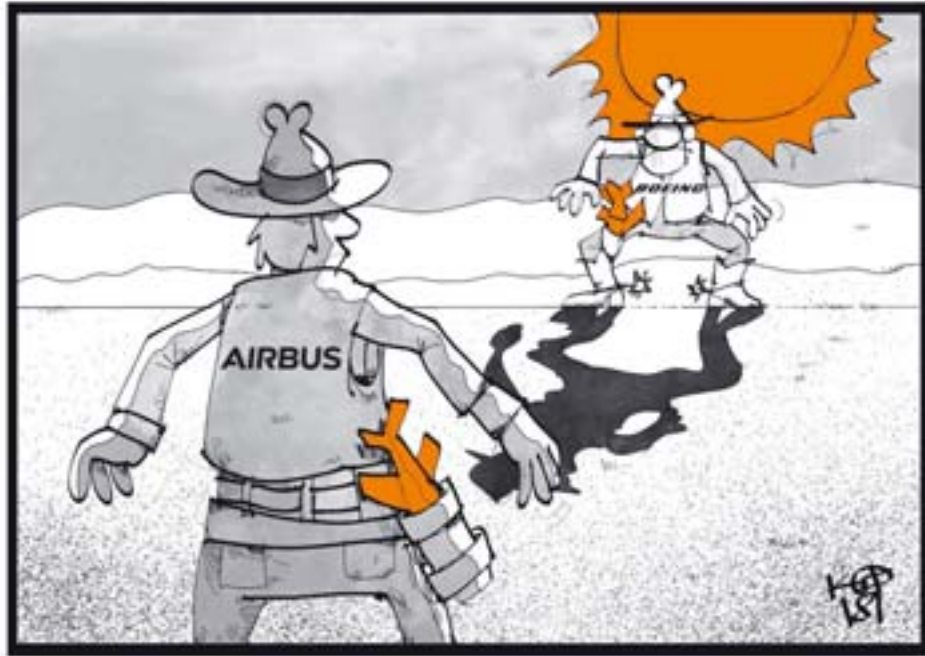


Unternehmen & Märkte



Gastkommentar

Koloss auf tönernen Füßen



Chinas Ausstieg aus der zügellosen Verschuldung ist ein schwieriger Balanceakt. Er wird Folgen haben für den globalen Aktienmarkt, prophezeit **Walter Naggl**.

Die Reformen in China im ausgehenden 20. Jahrhundert haben das Land, was Wirtschaftswachstum und schiere Größe angeht, an die Weltspitze katapultiert. Zwar nimmt das Land mit einem Bruttoinlandsprodukt von umgerechnet 11 200 Milliarden Dollar im Jahr 2016 nach den USA noch den zweiten Rang ein. Unter Berücksichtigung der nahezu doppelt so hohen Kaufkraft des Yuans gegenüber dem US-Dollar rückt China aber schon an die erste Stelle bei der Wirtschaftsleistung. Einige Vergleiche veranschaulichen diese Spitzenstellung. So produziert und verbraucht das Land nahezu so viel Kohle und Stahl wie der Rest der Welt zusammen.

Die Krönung der Superlative findet sich im Finanzsektor des Reichs der Mitte. Die Hälfte der weltweiten Neuverschuldung seit der Finanzkrise entfällt auf China. In absoluten Zahlen gemessen hat sich die private und öffentliche Verschuldung zusammengenommen zwischen 2007 und 2015 von gut 6 000 Milliarden Dollar auf 25 000 Milliarden Dollar vervierfacht. Diese atemberaubende Neuverschuldung ist das Ergebnis einer Politik der Konjunkturstimulierung primär durch den Kredit-

hahn. Seit der Finanzkrise schwappen Kredite in immer neuen Wellen über das Land. Zunächst wurden die staatseigenen Großunternehmen durch die Staatsbanken mit dem Geldsegen versorgt. Danach expandierte der übrige Bankensektor durch Ausgabe hochverzinslicher Papiere ähnlich den amerikanischen Kreditverbriefungen vor der Finanzkrise. Der heftige Anstieg der Immobilienpreise im Jahr 2016 war von einem ebenso massiven Wachstum der Hypotheken begleitet.

Es ist klar, dass die Verschuldung und damit die Konjunkturstimulierung nicht in diesem Tempo weitergehen können. Die chinesische Führung hat die Risiken erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen. Während die Vergabe von Hypotheken Ende des Jahres 2016 noch mit einer Rate von 35 Prozent gewachsen war, ist es hier nun zum Stillstand gekommen. Freilich ist der Ausstieg aus der zügellosen Verschuldung ein schwieriger Balanceakt. Nicht nur die Hypothekengabe stagniert seit Herbst vergangenen Jahres, auch der Verkauf von Wohnimmobilien wächst nicht mehr. Im Oktober ergab sich ein leichtes Minus gegenüber dem Vorjahresmonat.

Sehr aufschlussreich sind Kennzahlen, die zusammen mit den chinesischen BIP-Daten für das dritte Quartal veröffentlicht wurden. Die gesamte Bautätigkeit brachte es im dritten Quartal auf ein Vorjahreswachstum von vier Prozent, während nicht näher definierte Dienstleistungen im Technologiesektor mit einer Rate von fast 30 Prozent wuchsen. Sollte das nachgebende Wachstum beim Bau oder bei Automobilen wie im Jahr 2015 auf den Technologiesektor überspringen, so hätte das weltweit Folgen für die Aktien- und Anleihemärkte.

Der Autor ist Chefvolkswirt von PT Asset Management. Sie erreichen ihn unter: gastautor@handelsblatt.com

”

Seit der Finanzkrise

schwappen Kredite in immer neuen Wellen über das Land.



Die Fluggesellschaft überholt Emirates & Co. und wird zum globalen Super-Carrier, meint **Ozan Demircan**.

Turkish Airlines

Neue alte Konkurrenz

Wenn es eine große Airline gab, die in den vergangenen Jahren auf dem absteigenden Ast war, dann Turkish Airlines. Terror, ein Putschversuch und zahllose Konflikte in der Region setzten der Fluglinie zu. Jetzt scheint die Krise überwunden: Die Passagierzahlen wuchsen wieder wie vor der Krise, der Unternehmenschef ordert 25 neue Flugzeuge, und ein neuer Flughafen in Istanbul soll die Expansionspläne beflügeln.

Damit mausert sich Turkish Airlines wieder zu einem harten Konkurrenten: für die Airlines vom Golf, aber auch für Lufthansa. Denn Turkish Airlines konnte gerade im Vergleich zum deutschen Marktführer mit einem unangefochtenen Preis-Leistungs-Verhältnis punkten. Die Gesellschaften Emirates, Etihad und vor allem Qatar Airways leiden derweil unter den politischen Querelen in der Region.

Das Beispiel Turkish Airlines hält eine interessante Lektion für die anderen Wettbewerber bereit. Während die Flughäfen in den arabischen Emiraten sowie in Katar einzig als internationale Hubs für Fernreisen dienen, verdient Turkish Airlines viel Geld mit Inlandsflügen.

Auch der Streit mit mehreren europäischen Regierungen scheint dem Luftverkehr keinen Abbruch zu tun. Einerseits belegen die Zahlen, dass Touristen aus Deutschland oder Russland wieder die Strände der türkischen Riviera aufsuchen. Andererseits arbeitet die Regierung daran, Touristen aus Ostasien anzulocken. So ist 2018 zum Beispiel in China das „Jahr des Türkei-Tourismus“ ausgerufen worden. Die Chinesen erfreuen sich an der reichen Kultur Anatoliens, die Türken wittern Potenzial aus dem Land mit 1,3 Milliarden Einwohnern.

Im Moment scheint Turkish Airlines zu alter Form zurückzufinden. Den Konkurrenten vom Golf fliegen die Türken jedenfalls davon. Allein, für das künftige Wachstum gilt eine Bedingung: Stabilität. Sollten die Terroranschläge zunehmen oder die innenpolitische Lage eskalieren, dürften viele Reisende die Türkei kurzfristig wieder meiden. Auch die Chinesen.

Der Autor ist Korrespondent in Istanbul.

Sie erreichen ihn unter: demircan@handelsblatt.com



„70 bis 80 Tonnen Raumfahrtschrott kommen durchschnittlich in einem ganzen Jahr unkontrolliert runter.“

Holger Krag, Europäische Raumfahrtagentur ESA, im Zusammenhang mit dem unkontrollierten Flug des chinesischen Raumlabors Tiangong



„Wenn wir mit der Elektrifizierung erfolgreich sein wollen, müssen wir es mit Fahrzeugen tun, die bereits populär sind.“

Jim Hackett, Vorstandsvorsitzender Ford

imago/Bernd Friedel, imago/Future Image, AP