

**Mein Standpunkt** Beat Kappeler

## Chinas Turbulenzen könnten weitreichende Folgen für die westliche Welt haben

Der ganze alte Westen zittert, ob Chinas Turbulenzen ihm wohl schaden werden. Das ist schon an sich einmal bemerkenswert – die Börsianer der Wall Street und die Analysten in Frankfurt, London und Zürich zittern vor dem einst armen Schwellenland.

Doch tatsächlich ist es nicht nur börsentechnisch von Belang, wie China aufsteigt, schwankt oder fällt. Sondern noch wenig bedacht sind die echten ökonomischen Blitzeinschläge, die folgen könnten, bis in die Schweizer Uhrenindustrie. Doch auch dieser ängstliche Blick auf Uhren, Autos, auf den Luxus, den die Chinesen sich nun einsparen könnten, bringt nicht das volle Bild.

Chinas wirkliche Probleme sind die aufgeblasenen Produktionsanlagen, deren Finanzierung mit enormen Krediten und eine Regierung am Ende ihres Lateins. Natürlich ist sie am Ende ihres Mandarin, wie die klassische Sprache heisst, und ökonomisch hiess dies, dass die Regierung bisher die Probleme mit immer neuen Krediten und Garantien übertüncht hatte.

Der Nachfrage-Zustupf aus immer neuen Schulden gemäss John M. Keynes ist auch in China zu Ende, weil nun zwar noch nicht die Zentralregierung, wohl aber alle Banken, Baufirmen und Regionalbehörden völlig überschuldet sind. Deren Kredite in beinahe griechischen Dimensionen gegenüber dem Inlandprodukt hatten die investitionslastige Expansion der letzten Jahrzehnte finanziert. Nochmals Geld dafür aufzuwerfen, ist sogar für ein zentral planendes Politbüro unsinnig. Alle Experten raten ja den Chinesen, nun auf Konsum und Dienstleistungen umzustellen.

Schnell gesagt, aber die Schulden bleiben. Die Folge für den Westen aber wird sein, dass die enormen Lieferungen an Anlagen, Maschinen, Patenten zu Ende sind. Der Konsum westlicher Güter der Chinesen könnte weniger leiden, denn man sah in Griechenland letztes Jahr, dass die Mittelschicht sich schnell noch teure, langlebige Konsumgüter beschaffte, um das Geld zu retten. Denn die Börsen vernichten deren Geld, und die Kapitalflucht ins Ausland wird obrigkeitlich gedrosselt.

Die Schikanen gegen den Kapitalexport zeigen ein zweites Problem, nach den überdrehten und überfinanzierten Anlagen. Chinas Ober- und Mittelschicht hat schon 2015 riesige Summen ins Ausland gebracht, was den Kurs der Währung drückte. Um diese zu stützen, verkauften Chinas Behörden schon letztes Jahr über 500 Milliarden Dollar oder ein Achtel des aufgehäuften Schatzes aus den Exportüberschüssen der letzten Jahrzehnte. Abgesehen von kleinen Korrekturen darf China keinen Abwertungswettlauf auslösen, weil sonst sofort die US-Notenbank reagieren könnte. Die Zuliefernationen Asiens würden ihrerseits nicht zuwarten und abwerten. China wurde aber vom Weltwährungsfonds soeben als neuer Grosser mit Reservewährung anerkannt. Also muss es diese stabil halten, sonst ist der Ruf ruiniert.

Dies bedeutet für die westlichen Volkswirtschaften einiges. China bleibt mit den USA und Europa zu bisherigen Währungskursen verschränkt, liefert nicht billiger, kauft aber weniger. Seine Dollar-Liquidationen mildern den Aufwärtsdruck, den der Dollarkurs wegen der steigenden Zinsen der

66

Chinas wirkliche Probleme sind die aufgeblasenen Produktionsanlagen, deren Finanzierung mit enormen Krediten sowie eine Regierung am Ende ihres Lateins.

USA erleiden könnte. Aber China kauft wohl weniger US-Staatspapiere oder verkauft sie sogar, was die Zinsen dort eher antreibt. China kauft auch viel weniger Rohstoffe, Erdöl, Halbfabrikate, weshalb deren Preise in den Keller sanken. Deshalb sind auch die produzierenden Anlagen anderswo entwertet, in Australien, Kanada, Saudiarabien, bei Glencore, ExxonMobil oder Rio Tinto.

Ein bedeutsamer Kreis zum Westen schliesst sich indirekt damit: Die Geldexpansion der Notenbanken hat diese massiven Überinvestitionen bewirkt, hat die Welt in eine Deflation gestürzt. Die US-Notenbank meinte lange, die Preise stabilisieren, ja steigern zu können. Jetzt kapitulierte sie ohne Erfolg nach acht Jahren und hebt die Zinsen endlich an. Die Deflation erklärte sie daher als «vorübergehend», die Wirtschaft aber floriere. Gerade wegen dieses «vorübergehend» aber glaubt man ihrer Diagnose nicht mehr.

Die chinesischen Behörden haben ihre Glaubwürdigkeit ebenfalls verspielt, weil sie in die Börse eingriffen, Aktien aufkauften und trotz Weltwährungs-Reserve-Status die Kapitalströme behindern.

Schliesslich glaubt seit einem Monat kaum ein Ökonom mehr, dass die Europäische Zentralbank die markanten Probleme Europas mit noch mehr Geld beheben kann oder auch nur will. Damit wird dies die Wende zu 2016: Die Realitäten setzen sich durch, nicht alles und jedes kann durch mehr Geld weichgespült werden. Das könnte Härten mit sich bringen, in China, in Europa und in den USA. Verluste, Konkurse würden dann die Überkapazitäten und Fehlinvestitionen auch in den Bilanzen bereinigen. In der Wirklichkeit liegen sie längst still.

## Personen und Unternehmen

**VW.** In Kalifornien berichten erste VW-Besitzer von Schwierigkeiten, ihre Dieselmotor-Autos für das Jahr 2016 registrieren zu lassen. Schaffen Fahrzeughalter die jährliche Registration nicht, ist es illegal, die Autos zu fahren. Registriert werden Wagen nur, wenn sie die Emissionslimiten einhalten. Steve Berman von der Kanzlei Hagens Berman, die Tausende von VW-Klienten vertritt, bestätigt den Sachverhalt. «Wir sind aber mit VW und der Fahrzeug-Behörde in Kontakt und versuchen zu erreichen, dass alle VW-Halter ihre Wagen registrieren können», so Berman. Die kalifornische Umweltbehörde entscheidet am 14. Januar, ob es die von VW vorgeschlagenen Reparaturen annehmen wird. «Wir prüfen den Vorschlag von VW zurzeit», sagte der Sprecher der Behörde. (jac.)

**Patrick Bundeli.** Der milde Dezember und der fehlende Schnee haben die Umsätze der Sportartikelverkäufer stark gemindert. «Im Ski-, Skischuhe- und Bekleidungs-geschäft sind die Umsätze bei Intersport im Dezember um rund 20% gesunken», sagt Patrick Bundeli, Chef von Intersport Schweiz. Auch Ochsner Sport, Athleticum und SportXX spürten das warme Wetter, enthalten sich aber eines Kommentars. Kurt Meister, Experte beim Marktforschung GfK, geht davon aus, «dass wir sicher zweistellig im Minus sein werden» im Vergleich zu Dezember 2014. (knu.)



## Exxon drohen Verfahren in der Schweiz

Greenpeace hat Bundesanwaltschaft, Finma und Börse aufgefordert, gegen Exxon Mobil zu untersuchen

Die US-Justiz wirft Exxon vor, die Rolle von Erdöl beim Klimawandel wider besseres Wissen heruntergespielt zu haben. Gibt es nun parallele Verfahren in der Schweiz? **Charlotte Jacquemart, Berkeley**

In den USA fliegen dem Erdölgiganten Exxon Mobil die Vorwürfe seit letztem Herbst nur so um die Ohren: Medien hatten bekanntgemacht, dass Exxons eigene Forscher ab 1977 das Management davor gewarnt hatten, Öl werde eine «potenziell katastrophale» Rolle im Zusammenhang mit dem Klimawandel spielen. Weil die Exxon-Führungsetage in den Folgejahren wider besseres Wissen Millionen darin investiert habe, den Zusammenhang öffentlich zu negieren, seien Investoren betrogen worden.

Anfang November hat der New Yorker Generalstaatsanwalt Eric Schneidermann Ermittlungen aufgenommen, und landauf, landab fordern Präsidentschaftskandidaten, Umweltschutzorganisationen und Hunderttausende von Bürgern zusätzliche Verfahren in anderen Gliedstaaten sowie durch das amerikanische Justizministerium (DoJ).

Nun drohen Exxon auch in der Schweiz Verfahren: Die Umweltorganisation Greenpeace forderte vor Weihnachten Bundesanwaltschaft (BA), Finanzmarktaufsicht (Finma) und Schweizer Börse (SIX) brieflich dazu auf, gestützt auf Schweizer Recht Ermittlungen gegen Exxon aufzunehmen. Mit Ausnahme der Finma bestätigen die Behörden den Eingang der Briefe. «Die Bundesanwaltschaft hat das Schreiben erhalten und ist daran, dieses zu prüfen. Weitere Angaben können zum



Umweltaktivisten wollen, dass auch der Generalstaatsanwalt von Utah Ermittlungen gegen Exxon aufnimmt. (Salt Lake City, 12. 12. 2015)

23,6%

So viel hat die Exxon-Aktie in den letzten zwei Jahren eingebüsst. Die Firma hat noch einen Börsenwert von 311 Mrd. \$.

jetzigen Zeitpunkt nicht gemacht werden», sagt Nathalie Guth, Sprecherin der BA in Bern.

Laut Stephan Meier, Sprecher der Börse, prüft die SIX die Sachlage zurzeit ebenfalls. Meier dämpft allerdings die Erwartungen: «Wir haben keine direkten Beziehungen zu Exxon, da diese Gesellschaft nicht bei uns kotiert

ist. Entsprechend sind wir nicht mit den Kompetenzen ausgestattet, eine Untersuchung gegen Exxon einzuleiten.»

Die Aktie von Exxon wird an der SIX im Segment «Sponsored Foreign Shares» angeboten, das die Börse 2014 für stark nachgefragte Auslandstitel eingerichtet hat. Die Basis für eine Untersu-

chung gegen Exxon in der Schweiz sieht Greenpeace-Sprecher Marco Fähndrich in diesem Handel. Er sagt: «Wir haben alle relevanten Behörden angeschrieben, weil sich die juristischen Zuständigkeiten in diesem Fall überschneiden.» Wichtig zu prüfen ist für Greenpeace, ob auch Schweizer Investoren basierend auf Arti-

kel 33e und 33f des Börsengesetzes von Exxon getäuscht wurden. «Es könnten Informationen vorenthalten worden sein, die sich negativ auf den Preis des Wertpapiers auswirken», so Fähndrich. Dass Firmen, die CO<sub>2</sub> in grossen Mengen ausstossen, für Anleger zu einer Belastung werden können, hat das Bundesamt für Umwelt in einem Bericht 2015 selbst festgestellt.

Wie erfolgreich können Verfahren gegen CO<sub>2</sub>-Emittenten aber sein, und sollten sich Investoren von Titeln wie Exxon jetzt trennen? In den USA vergleichen gewichtige Stimmen den Sachverhalt mit jenem der Tabakindustrie.

Eine davon ist Sharon Eubanks: Sie hat 2006 als Anwältin für das DoJ den Tabak-Fall gewonnen. Eubanks hält CO<sub>2</sub> und Tabak für vergleichbar. «In beiden Fällen haben Firmen entgegen den Resultaten der eigenen Forschung in der Öffentlichkeit und gegenüber Investoren behauptet, es bestünde keine Gefahr.» Im Fall von Tabak hätte die Industrie Gesundheitsschäden durch Rauchen abgestritten. «Im Fall von Exxon und anderen Ölfirmen haben die Unternehmen den Schaden von menschlich verursachten CO<sub>2</sub>-Emissionen negiert, obwohl ihre eigenen Studien 25 Jahre lang das Gegenteil bewiesen.» Eubanks schliesst potenziell hohe Strafzahlungen für die Öl- und Gasindustrie nicht aus.

In der Schweiz investieren viele Pensionskassen in die Erdöl-Industrie, selbst die Nationalbank, die jüngst ihre Beteiligung an Exxon um 48% erhöht hat. Andere, wie die Pensionskassen Abendrot oder Nest, die ihre Portfolios nachhaltig verwalten, investieren dagegen seit 30 Jahren nicht mehr in fossile Brennstoffe.