

**Innenansichten:  
Kapitalismus als  
Religion**  
Dossier ab Seite 17

**Auslandsstudium:  
Chinesen erfüllen  
US-Doktoratsjobs**  
Forschung Seite 4

**Umwelt:  
Vom Rauch zur  
Sonne**  
Wirtschaft Seite 11

**Bildung:  
Die diplomatische  
Mission**  
Leben Seite 21

## Cash mit China

In Chinas Wirtschaft jagt ein Superlativ den anderen: Allein der letzte Börsengang der chinesischen Staatsbank ICBC im Oktober gilt als bisher größter aller Zeiten mit einem Erlös von 22 Milliarden US-Dollar. Steuert das Reich der Mitte auf einen Hype zu?

Antonio Malony

Das war noch nie da gewesen: Am Freitag, dem 26. Oktober, stürzten sich weltweit Anleger auf ein Papier einer privatisierten Ex-Staatsbank eines formal kommunistischen Landes, dass die Drähte der Broker nur so glühten: Die Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) bot an den Börsen von Hongkong und Schanghai rund 15 Mrd. Aktien zu 3,60 Hongkong-Dollar (0,37 Euro) pro Stück an. Das Papier war 78-fach überzeichnet, daher gingen viele Anleger leer aus und trieben den Kurs gleich am ersten Tag in lichte Höhen. Am Ende hatte die ICBC einen Erlös von rund 22 Mrd. US-Dollar (15 Mrd. Euro) erzielt und damit den bisher größten Börsengang der Wirtschaftsgeschichte zustande gebracht. Anfang Dezember lag der Kurs schon deutlich über sechs Hongkong-Dollar. Ein sensationell gutes Geschäft, vor allem für institutionelle Investoren wie etwa die deutsche Allianz und nicht zuletzt die Lead Manager Goldman Sachs und JP Morgan.

### Modeerscheinung Aktien

Börsegänge sind in China derzeit in Mode. Grund ist die rasante Aufholjagd des zuvor jahrzehntelang wirtschaftlich ausgetrockneten Landes: Alles strebt und eilt an den Kapitalmarkt, allein mehr als 190 Unternehmen heuer. Ein anderer großer Börsestart für chinesische Festlandsanleger war etwa jener des Ölriesen Petrochina Anfang November, der bisher an der Börse in Hongkong nur Ausländern zugänglich war und seine Marktkapitalisierung gleich am ersten Tag locker auf fast 1000 Mrd. US-Dollar katalpultierte. Damit ist Petrochina nun mehr als doppelt so viel wert als Exxon Mobil, der bisher – gemessen am Börsenwert – größte Konzern der Welt.

Was bedeuten diese Superlative für die Weltwirtschaft? Der Anlagespezialist Fidelity International kommt in einer aktu-



Illustration: Michaela Pass

ellen Analyse zu dem Schluss, dass nicht nur bezüglich Banken und Energie (Öl und Gas), sondern auch hinsichtlich Lebensversicherungen (China Life), Telekommunikation (China Mobile), Forstwirtschaft, Rohstoffen, Handel, Transport und Maschinenbau viele chinesische Unternehmen bereits unter den Top Ten weltweit mitspielen oder „an der Schwelle zu einer weltweiten Spitzenplatzierung“ stünden.

„Die Bewertung chinesischer Aktien ist im Vergleich zum Westen sehr hoch.“

MARTHA WANG,  
FIDELITY-MANAGERIN

Allerdings, so warnt Fidelity-Fondsmanagerin Martha Wang, seien die Bewertungen der chinesischen Konzernriesen im Vergleich zu dem westlichen Wettbewerb schon sehr hoch. Man sollte sich als Privatanleger also nicht von dem Hype so-

fort und kritiklos mitreißen lassen, sondern aufpassen, nicht rückhaltlos in überbewertete Unternehmen zu investieren. So wird das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV, die wichtigste Messzahl für eine Unternehmensbewertung in Relation zu ihrem Aktienkurs – je niedriger, desto besser) von China Mobile mit rund 25 angegeben, was um zehn Punkte über dem KGV der westlichen Peer-Group liegt. Dem im Jänner besonders stark an der Börse in Schanghai gestarteten Lebensversicherer China Life wird für 2008 ein KGV von fast 37 prognostiziert, was gemessen an den üblichen Standards ein eindeutiges Zeichen für eine Überbewertung ist. Der größte weltweite Versicherer, die ING Group, kommt im Vergleich nur auf ein KGV von knapp acht.

Das Problem bei Aktieninvestments in chinesische Unternehmen ist, dass nicht nur die Marktkräfte, sondern auch die Unwägbarkeiten der Regierung in Peking manchmal einen drastischen Einfluss auf die Kurse nehmen können. So geschehen Mitte November, als die Regie-

rung ihr ursprüngliches Vorhaben, die Börse in Shanghai für westliche Investoren und umgekehrt die Hongkonger Börse für Festlandchinesen zu öffnen, unvermittelt auf Mitte 2008 verschob. Das Resultat: Die Börse in Hongkong brach ein, Blue Chips wie China Mobile verloren an einem Tag fast 17 Prozent.

### Überhitzungsgefahr

Denn auch Chinas Anleger fürchten offenbar die Auswirkungen der US-Finanzkrise. Zentralbankchef Zhou Xiaochuan warnte nämlich, Chinas Exportwachstum könnte sich wegen sinkender US-Nachfrage verlangsamen. Außerdem werden weitere Schritte der Regierung zur Abkühlung der Aktienmärkte erwartet. Ministerpräsident Wen Jiabao hatte angesichts hoher Inflation angekündigt, die Regierung wolle einer Überhitzung der chinesischen Wirtschaft entgegenwirken. Auch prominente Ökonomen wie Ex-US-Notenbankchef Alan Greenspan haben bereits vor der Bildung einer Spekulationsblase in China gewarnt. Doch Fondsma-

### Yin und Yang

China wird zu Olympia 2008 in Peking zeigen, dass es die besten, schönsten Stadien hat. Vorher werden Fabrik-schlote abgestellt und Fahr-verbote verhängt, weil die Luft für Sportler unerträglich ist. Yin und Yang – die Chance und das Problem als Gleichzeitigkeit begreifen, Sonne und Schatten, die Harmonie zwischen Himmel und Erde. Ein daoistisches Prinzip, das im aufstrebenden China mehr denn je gilt.



Chinas Kommunisten haben den Begriff „Harmonie“ ausgerechnet aus der Religion „entlehnt“ und kürzlich am 17. Parteitag ins Parteiprogramm aufgenommen. Was hätte Mao dazu gesagt? Ein Volk in der Übergangsphase, das nach dem Kapitalismus in der klassenlosen Gesellschaft mündet? Bis dahin fordert die Harmonie auch Kompromisse. „China braucht noch die Todesstrafe“, erklärte Liu Haitao, Dekan der kommunistischen Parteihochschule Pekings, kürzlich in Wien. Die Abschaffung der Todesstrafe würde Instabilität erzeugen. 7500 Menschen werden jährlich im 1,3 Mrd. Menschen zählenden Staat hingerichtet. Yin und Yang – wo die Sonne scheint, da gibt es auch Schatten.

Thomas Jäkle

nager setzen nach wie vor auf den unglaublichen Aufschwung im Reich der Mitte: Agnes Deng, Managerin des Baring Hongkong China Funds, baut beispielsweise weiter auf die chinesische Binnenkonjunktur und die Olympischen Spiele 2008: „Da gibt es noch viel Potenzial.“ DWS-Fondsmanager Klaus Kaldemorgen meint, dass China inzwischen so „gereift“ sei, dass die Aktien trotz des hitzigen Wachstums zu einem „soliden Investment“ geworden wären.

Wenn Chinas Regierung es schafft, das Wachstum zu kontrollieren und Übertreibungen im Zaum zu halten, könnte diese Einschätzung sogar zutreffen. Schließlich hat Peking bereits quasi die „Verantwortung“ für die gesamte Wirtschaftsregion in Ostasien übernommen.

Fortsetzung auf Seite 2