

Bert Dohmen: Die kommende China-Krise

27.12.2012 | [Clif Droke](#)

Wenn Bert Dohmen spricht, hören clevere Investoren hin.

2007, als die meisten Investmentanalysten und Ökonomen die sich abzeichnende Kreditmarktkrise noch herunterspielten, warnte Bert Dohmen Investoren davor, dass die eskalierenden Probleme sehr wahrscheinlich zu einer ausgewachsenen Krise und zu einem Crash historischer Dimensionen führen würden. In seinem Newsletter verfolgte er chronologisch die Krisenentwicklung und veröffentlichte Anfang 2012 ein Buch mit dem Titel "The Coming China Crisis" mit aufschlussreichen und detaillierten Ansichten zur sich abzeichnenden Krise.

Dohmen verfasst den vielbeachteten Investmentratgeber "Wellington Letter" und "China Boom-Bust Analyst." Sein "Wellington Letter" bietet seit 1977 erstklassige Prognosen und Analysen ökonomischer und finanzwirtschaftlicher Trends für die USA und die Welt. Sein Newsletter hat viele Bestnoten von den führenden Rating-Dienstleistern erhalten; unter Benutzung anspruchsvoller technischer Analyse wurde von ihm bisher jeder Bärenmarkt vorhergesagt. Dohmen ist zudem häufig im TV zu Gast unter anderem bei CNN Moneyline, CNBC und Fox News. Seit 30 Jahren ist er ein hochgeschätzter Redner auf den größten Investmentkonferenzen.

Am 18. Dezember sprach ich mit Bert Dohmen über seine Prognosen zur kommenden China-Krise, der Weltwirtschaft, der "fiskalische Klippe" in den USA und der Wahrscheinlichkeit einer neuen weltweiten Finanzkrise. Es folgt eine Transkription dieses Interviews.

Droke: Sie kommen gerade aus China wieder. Was können Sie uns über Ihren Besuch berichten?

Dohmen: Was ich gelernt habe, hat das, was ich ohnehin schon wusste, bestätigt. Von seinem Schreibtisch aus und über das Internet kann man viel mehr über ein Land lernen, als bei einem Besuch, bei dem man fürstlich trinkt und speist. Ich habe mit Hedgefondsmanagern, institutionellen Investoren, Unternehmensvorständen, etc. gesprochen. Das Erste, was man erzählt bekommt, ist, dass "alles ganz toll in China ist" und dass die Wirtschaft des Landes nur eine kurze Flaute durchmacht. Aber die Leute aber mitkriegen, dass man mehr weiß, dann öffnen sie sich und erzählen die wahre Geschichte: "Es herrscht Stagnation, die Wirtschaft schwächelt, etc."

Droke: In Ihrem Buch "The Coming China Crisis" schreiben Sie, dass ihre Arbeit deutlich darauf hinweist, dass China gerade das erlebt, was die USA in den Jahren 2007-2008 durchmachte.

Dohmen: Das stimmt; es wird dort aber eine andere Krise geben, weil die Institutionen in China andere sind. Wir in den USA haben eine Finanzkrise erlebt, in der Institutionen schließen oder gerettet werden mussten. Die Folge war im Grunde ein wirtschaftlicher Abschwung in den USA. Meiner Meinung nach wird die nächste Krise in den USA und weltweit eine Wirtschaftskrise werden, bei der alle Stimuli, die ins System gesteckt werden, abklingen und immer weniger positive Effekte für die Wirtschaft haben werden. Ich sehe Hinweise darauf, dass sie kontraproduktiv sind.

Droke: Können Sie das weiter ausführen?

Dohmen: Wer hinter die Kulissen schaut, erkennt, dass die Geldpolitik der Fed zerstörerisch ist. Sie lässt den Zentralbanken keine andere Wahl. Die chinesische Regierung tut ihr Möglichstes, um die Banken am Laufen zu halten. In China haben die Banken Kredite im Wert von 21 Billionen Dollar laufen. Das ist ein gewaltiger Betrag, wenn man sieht, dass es in China nur 3 Billionen Reserven gibt. Wirtschaftsprüfungsunternehmen schätzen, dass der Prozentsatz der schlechten Kredite in den chinesischen Bankenbilanzen bei ganzen 40% - 50% liegt. Sie haben also schlechte Kredite in Höhe von 10 Billionen Dollar - und das ist unhaltbar. Das könnte eine gewaltige Krise verursachen.

Der chinesische Staat könnte letztendlich nicht mehr in der Lage sein, weiterhin Banken zu retten. In Zukunft wird das der limitierende Faktor sein. Schwellenmärkte wie China haben immer schon Probleme gehabt, wenn das Geld abfließt: Ausländisches Kapital fließt ab und die Probleme beginnen. Das war Ende letzten Jahres und Anfang dieses Jahres zu beobachten, wir hatten uns auch in unserem China Bust-Boom Analyst

Newsletter damit eingehend befasst. Ausländische Direktinvestitionen sind seither vom hohen Plusbereich ins Negative gefallen. Das Geld fließt aus China ab. Für die Schwellenmärkte was das immer schon das erste große Warnsignal für eine nahende Krise.

China hat mehr Devisenreserven als andere Länder; damit wird das Problem ein wenig aufgeschoben, aber die letztendlich anstehende Krise kann damit nicht aufgehoben werden. Wenn China eine harte Kontraktion erlebt, dann wird auch die Weltwirtschaft leiden.

Droke: *Die industrielle Nachfrage aus China beeinflusst natürlich die Preise der wichtigen Rohstoffe. Wohin geht der Rohstoffpreistrend im Jahr 2013?*

Dohmen: Die Rohstoffkurse werden sich eher von der schwachen Seite zeigen. China wird neue Stimuli für die verschiedenen Sektoren geben. Aber sie können nur die Infrastruktur ausbauen, wo Rohstoffe zum Einsatz kommen, aber auch dafür verbrauchen sie nicht genug. Sie haben gewaltige Kupfer- und Stahlvorräte und produzieren weiter, obwohl sie diese nicht verkaufen können. Viele größere Städte haben jetzt Einwohnerzahlen von mehr als 1 Million Menschen. Diese Städte haben Stahlwerke, welche gleichzeitig große Arbeitsgeber sind. Die städtischen Regierungen scheuen sich, diese zu schließen, weil keine Arbeitslosigkeit wollen, also produzieren sie weiter.

Wenn man China analysiert, sollte man nicht auf die Produktionszahlen schauen, schauen Sie auf die Absatzzahlen, an die man viel schwerer herankommt. Zwischen Stahlproduktion und Stahlabsatz gibt es einen großen Unterschied. Vor einigen Monaten gab es beispielsweise die große Schlagzeile, dass die Autoverkäufe in den USA Rekordstände erreicht hätten. Kleingedruckt liest man aber, dass dies die Absatzzahlen der Produzenten sind, die die Autos in die Absatzkanäle drücken und an die Autohäuser verkaufen. Der Einzelhandel schrie aber: "Hört auf, uns diese Autos zu schicken, wir können sie doch nicht loswerden!" In den USA wird diese Aufblähung der Absatzzahlen durch überdimensioniertes Weiterreichen der Produktion an den Einzelhandel "channel stuffing" genannt; auch in anderen Ländern wird das praktiziert. Das sind die Zahlen, die in den Berichten auftauchen und über die berichtet wird, es sind aber nicht die wirklichen Zahlen.

Droke: *Kann China unter dem derzeitigen kommunistischen Regime zu wirklicher Größe aufsteigen?*

Dohmen: Vor eineinhalb Jahren schrieben wir, dass der Große Sprung nach vorn gegen die Chinesische Mauer des Kommunismus knallte. Für China sind die einfachen Zeiten - wie niedrige Lohntarife und Einkommen - vorbei. Sie bekamen all diese wunderbaren Technologien des Westens kostenlos. Alle westlichen Multinationals haben alle Details ihrer Patente ihren chinesischen Partnern überschrieben. Das ist jetzt durch. China hat ca. 100 Jahre Entwicklung im Westen gratis bekommen.

Im Lebenszyklus eines jeden Landes ist schließlich der Punkt erreicht, an dem das Unternehmertum übernehmen und zur Entwicklung beitragen würde, aber in China haben sie die Freiheit dazu nicht. Das kam man überall in China beobachten; alles wird vom Staat kontrolliert. Solange China keinen wie Gorbatschow findet, der das kommunistische Regime auflöst, solange wird China schwächeln und sinkende Wachstumswahlen zu verzeichnen haben. Der Privatsektor befindet sich schon in einer Rezession. Die BIP-Zahlen, die offiziell mit 7% angegeben werden, stimmen hinten und vorne nicht. Die Regierung sagt, man sollte sie nicht als akkurate Zahlen verstehen, sondern als "Richtlinien" [lacht]. Das BIP wird zu hoch angegeben und die Zahlen sind nicht seriös. Um wirklich zu messen, was im Privatsektor vor sich geht, benutzen wir Zahlen aus dem Privatsektor wie den Stromverbrauch, und der ist seit 1½ Jahren gesunken. Wie kann das aber sein, wenn China Wirtschaft wächst?

Droke: *Wie groß ist die Immobilien-Bubble Chinas wirklich, und ist sie schon geplatzt?*

Dohmen: Ja. Die Menschen reden immer noch davon, dass die Wohnungspreise in Peking schwindelerregend sind, aber der Rest des Landes hat schon große Verluste gesehen. Die Bauentwickler verkaufen kontinuierlich Hauseinheiten und haben die Preise um 30 bis 50 Prozent sinken lassen. Das verärgert frühere Käufer, und sie wollen aus ihren Verträgen. Grundstücksverkäufe gibt es in China nicht, weil nur der Staat Landeigentümer sein kann. Es gibt langfristige Pachtverträge - auf 50 Jahre. In letzter Zeit wurden so viele große Grundstücke wie selten zuvor gepachtet. Auch diese Zahlen stimmen nicht. Unternehmen holen sich Land und verpachten es an Bauentwickler, die dann 50% Gewinn für Krankenhäuser, Feuerwehren und andere städtische Dienstleistungen machen. Beim Einbruch des Immobilienmarktes im vergangenen Jahr kauften die Entwickler nicht mehr und den Gemeinden fehlten die

Einnahmen. Also wurde mit den Entwicklern verhandelt. Der Pachtzins muss neue Hochstände erreichen, damit die Menschen begeistert sind und denken, dass der Immobiliensektor wächst. Das ist eine andere Form der Marktmanipulation.

Droke: Auf Seite 119 Ihres Buches merken Sie an, dass das Wachstum des chinesischen Geldangebots Ende 2011 auf Jahresbasis von krassen 30% auf 12,5% gesunken sei. Wie steht es aktuell um Chinas Geldmengenwachstum?

Dohmen: Ich habe die Zahlen zwar gerade nicht vor mir, aber es ist weiter am Sinken, die Geldumlaufgeschwindigkeit sinkt. Alles fährt eine Stufe herunter. Die einzigen Institutionen, die Bankenkredite bekommen, sind staatseigene Betriebe. In China bekommen nur diese "Prinzchen", die Kinder hoher Parteigenossen, Kredite. Das ist die totale Korruption. Kleine Unternehmer haben Schwierigkeiten, im Wettbewerb mit größeren Unternehmen Stand zu halten; sie kommen nicht an diese vorteilhaften Bankenkredite oder sie bekommen überhaupt keine. Wenn die kleineren Unternehmen auf dem Gebiet der staatseigenen Betriebe mitmischen wollen, dann finden diese Wege und Möglichkeiten, sie aus dem Rennen zu werfen. Kreditlinien werden gekürzt oder ausgesetzt. Die anderen haben bessere Beziehungen und können sich der Konkurrenz recht einfach entledigen. Mit solchen Zuständen kann man keine wachsende Wirtschaft haben.

Droke: In jüngster Zeit gab es wieder Hinweise auf einen wirtschaftlichen Aufschwung in China. Ist das Ihrer Meinung nach nur ein vorübergehendes "Aufzucken" oder kann es sich dabei um eine nachhaltige Konjunkturwende handeln?

Dohmen: Die Führung der kommunistischen Partei wird einen Aufschwung statistisch herbeimanipulieren, wie wir schon letzten Monat in unserem Wellington Letter gesagt hatten. Wer die Statistiken erstellt, kann alles mit der Wirtschaft anstellen. Die Realwirtschaft reagiert aber nicht darauf. Im März 2013 wird China einen neuen 5-Jahre-Plan bekommen. Bis dahin werden sich die Dinge rosiger präsentieren, und dann gibt es einen Realitätsabgleich. Man muss sich nur die "Freimarkt-Zahlen" wie die Frachtindizes anschauen. Der Baltic Dry Freight Index ist da zum Beispiel ein guter. Er dümpelt jetzt unten im Bereich der 2008er Krise vor sich hin. Im Jahr 2008 brach dieser Index um 93% ein. So stark sind die Frachtraten gefallen! Damals 2008 konnte man ein 300-Meter-Frachtschiff für den Preis eines 10-Meter-Boots auf dem Lake Tahoe mieten! Wenn Güter nicht transportiert werden, dann werden sie auch nicht benutzt. Die Frachtraten sind ein viel besserer Indikator als die BIP-Zahlen.

Droke: Wenn China in eine große Rezession eintritt, welche Auswirkungen wird das auf die USA haben?

Dohmen: Dann würde quasi ein Tsunami die Wirtschaften der Welt erfassen. China war die große Lokomotive für die Weltwirtschaft. Die Stimuli Chinas waren, im Verhältnis zum BIP, viermal so groß wie die der USA. Sie stimulierten viermal so aggressiv wie die Fed die US-Wirtschaft stimulierte. Das erzeugte einen Aufschwung an den Rohstoffmärkten, am Aktienmarkt, etc. Auch Australien spürte die Folgen der Rohstoffnachfrage aus China.

Mit Blick in die Zukunft, weiß ich einfach nicht, woher überhaupt noch die guten Nachrichten kommen könnten. Wir haben unsere Analysen und unsere Szenarien, die wir durchspielen; jeden Tag schauen wir uns alles noch einmal an und fragen uns, ob sich irgendwas geändert hätte, dass unsere Prognosen in Frage stellen könnte oder unsere Analysen bestätigen würde. Heute fanden wir heraus, dass China eine Soja-Bestellung über 300 Tonnen aus den USA storniert hat. Was hat das zu bedeuten? Hat China zu viel Soja? Sind die Chinesen nicht hungrig? Sind die Preise zu hoch?

Möglicherweise haben wir hier einen Faktor vom Typ "Kanarienvogel in der Kohlengrube", dahingehend, dass China versucht, den Devisenabfluss einzuschränken. Wenn China Güter vom Westen kauft, dann werden die in Fremdwährung bezahlt, nicht in Renminbi. Fängt China jetzt an, Fremdwährung zu sparen, weil alles aus dem Land abfließt? In China sind haufenweise Stornierungen und Kürzungen zu beobachten. Einer unserer Kunden verkauft hochwertige Meeresfrüchte nach China. Er erzählte uns, dass ein großer Auftrag eines wichtigen Kunden in China storniert wurde, weil sie die Dollars, Fremdwährung, dafür nicht von Bank bekommen haben.

Sinkt die Nachfrage aus China, hat das also Folgen für die Weltwirtschaft. Das liest man nicht in den Tageszeitungen und es kommt nicht im Fernsehen. Diese Information bekommt man aber auch nicht während eines Besuchs in China. Die China-Optimisten halten immer die Tatsache hoch, dass China

schließlich 1,3 Milliarden Menschen habe und dass sich diese Zahlen angeblich in obszönen Reichtum niederschlagen werden. Aber die Menschenmenge bedeutet nicht zwangsläufig, dass im betreffenden Land auch die Wirtschaft wie geschmiert laufen wird.

Droke: Zum Abschluss noch die Frage der Stunde: Was denken Sie über die „fiskalische Klippe“ in den USA?

Dohmen: In der Dezemberausgabe des "Wellington Newsletters" haben wir über das Thema geschrieben. Keiner weiß, ob es eine Einigung zwischen Demokraten und Republikanern geben wird. Die landläufige Ansicht ist, dass es bis Jahresende einen Kompromiss geben wird. Aber wie man weiß, ist die landläufige Ansicht in der Regel die falsche. Ich kann mir eine Situation vorstellen, in der die Demokraten viel gewinnen könnten, wenn sie das Land von der fiskalischen Klippe springen lassen und dann den Republikanern die Schuld geben. "Die Republikaner haben uns keine andere Wahl gelassen", wird die Ausrede lauten.

Ich kann einfach nicht verstehen, warum so viele Analysten positiv ins Jahr 2013 blicken. Den Unternehmen werden großen Kostensteigerungen durch ihre Angestellten entstehen. Schon jetzt hat es in den Restaurants, etc. große Preissteigerungen gegeben - in den letzten sechs Monaten sind die Preise teils um 20% bis 30% gestiegen. Wir werden meiner Meinung nach Inflation bei den Supermarktpreisen erleben und Deflation bei entbehrlichen Gütern wie langlebigen Gebrauchsgütern. Ich habe zum Beispiel bemerkt, dass es bei der Großhandelskette Costco in der letzten Zeit Preissteigerungen von 25% bis 35% gegeben hat. Wie wird die Federal Reserve damit umgehen? Nächstes Jahr werden sie eine Billion Dollar ins System stecken. Für sie ist das nichts. Wie können die, angesichts dieser Stimuli, denn jemals noch aus dieser Nullzinspolitik aussteigen? Aber eines Tages wird der Markt das Spiel beenden; Papiergeld wird wertlos, und der Markt wird das wissen.

Aktuell werden 80 bis 90 Prozent der verkauften US-Staatsanleihen durch die Fed bezogen - mit ihren Stimuli. Wenn das Finanzministerium all seine Ausgaben mit Frisch gedrucktem Geld finanziert, dann braucht man nur in die Geschichte schauen, und man weiß, wie das endet. Es wird kein Happy End geben. Können Sie sich vorstellen, was die Menschen sagen werden, wenn die Inflation richtig steigt - also vielleicht um 10% oder mehr? Am Ende wird man die Inflation stoppen müssen. Beim kleinsten Anzeichen auf eine Kursänderung der Fed werden wir einen Zusammenbruch der Finanzmärkte erleben. Wann immer das auch sein wird, vielleicht nächstes Jahr, vielleicht in fünf Jahren oder mehr - er kommt.

© Clif Droke
www.clifdroke.com

Dieser Artikel wurde am 19.12.2012 auf www.safehaven.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/158628--Bert-Dohmen--Die-kommende-China-Krise.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2021. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).