

China-Sorgen übertrieben

Die meisten Sorgen bereitete den Börsen 2015 China. Die chinesische Währung verlor überraschend an Wert, die Aktienkurse an Chinas Börsen stürzten ab und die schwere Explosion in Tianjin erinnerte an die gravierenden Mängel bei Sicherheits- und Umweltschutzfragen. Die "Wachstums-Story" China wurde in Frage gestellt. Dabei geht es um mehr als den sprichwörtlichen Sack Reis, der umfallen könnte.

Das Schwellenland hatte dank seines hohen Wirtschaftswachstums unlängst Japan als zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt (nach den USA) abgelöst. China ist also nicht "irgendein Schwellenland", sondern neben den USA das wichtigste Standbein der Weltwirtschaft. Dieser Bedeutungsgewinn sollte sich 2015 auch in der Aufnahme der chinesischen Wirtschaft, "Renminbi" ("Volksgeld"), in den kleinen Kreis der Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds (IWF) niederschlagen.

Bislang gehörten nur vier Währungen zu diesem Währungskorb: Neben dem US-Dollar und dem Euro der japanische Yen und das britische Pfund. Der Währungskorb des IWF dient seit 1969 als internationales Verrechnungs- und Zahlungsmittel für Transaktionen zwischen Staaten, gleichsam als eine internationale Währung, die sich zu festgelegten Quoten aus den wichtigsten Weltwährungen zusammensetzt. Dieser Währungskorb trägt den Namen "Sonderziehungsrechte" und existiert nur als "Buchgeld", also auf Konten des Internationalen Währungsfonds. Hauptaufgabe des IWF ist es, Ländern im Bedarfsfall zusätzliche Liquidität zur Verfügung zu stellen, um ihren internationalen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, also "Notkredite" im Fall einer drohenden Staatspleite. Jedes Teilnehmerland hat sich dazu verpflichtet, Sonderziehungsrechte bis zum Doppelten des ihm zugeteilten Betrags zu akzeptieren, und im Gegenzug die eigene Währung zur Verfügung zu stellen. Deshalb soll die Zusammensetzung der Sonderziehungsrechte aus Währungen erfolgen, die international großes Vertrauen genießen und auf dem globalen Kapitalmarkt Bedeutung haben.

Angesichts der gewachsenen Rolle Chinas für die Weltwirtschaft galt eine Aufnahme des chinesischen Yuan in den erlauchten Kreis der Sonderziehungsrechte als ausgemachte Sache. Allerdings war auch mehrheitlich erwartet worden, dass der Yuan (eine Einheit der Währung Renminbi) gegen den US-Dollar weiter aufwerten würde. Als Anfang August Peking stattdessen eine Abwertung des Yuan bekanntgab, reagierten die Börsen verstört bis panisch. Die Yuan-Abwertung galt als Zeichen eines wirtschaftlichen Abschwungs in China. Und auch die Renminbi-Aufnahme in die Sonderziehungsrechte galt als gefährdet.

Tatsächlich mehrten sich die Anzeichen für einen Rückgang des chinesischen Wirtschaftswachstums. Allerdings kam es nicht zu der im August befürchteten Abwärtsspirale. Vielmehr stabilisierte sich die Entwicklung – auf niedrigerem Niveau. Chinas Wirtschaft wächst nicht mehr mit 8 bis 10 Prozent pro Jahr sondern "nur" noch mit 5 bis 7 Prozent. Der IWF prognostiziert für 2016 ein Wachstum von 6,3 Prozent. Dies ist angesichts des erreichten Niveaus allerdings in absoluten Zahlen immer noch ein gewaltiger Anstieg und in Etwa das Doppelte dessen, was die USA an Zuwachs schaffen.

Am 1. Dezember gab das IWF-Exekutivdirektorium bekannt, dass der Renminbi ab Oktober 2016 als fünfte Währung in den Sonderziehungsrechten enthalten sein wird. Und das nicht nur mit einem symbolischen Gewicht, sondern nach US-Dollar und Euro als dritt-wichtigste Währung noch vor dem japanischen Yen. Im Gegenzug wird das Gewicht aller bis-

herigen Währungen reduziert, wobei die europäische Gemeinschaftswährung am meisten Bedeutung verliert. Ihr Anteil sinkt von 37,4 auf 30,93 Prozent. Damit wird der Abstand zum US-Dollar größer, der mit dann 41,73 Prozent die wichtigste IWF-Währung bleibt. Der chinesische Yuan beginnt seine Rolle in den Sonderziehungsrechten mit einem Gewicht von 10,92 Prozent. Der Anteil des japanischen Yen fällt auf 8,33 Prozent und der des britischen Pfund auf 8,09 Prozent.

Das hohe Anfangsgewicht des Yuan dürfte auch den Signalen aus Peking geschuldet sein, den Devisenhandel schrittweise weiter zu liberalisieren. Bislang koppelte China seine Währung an den US-Dollar und intervenierte an den Devisenmärkten, um den Wechselkurs in einer festgelegten Bandbreite zu halten. Auch wenn noch kein vollständiges Ende dieser Politik abzusehen ist, sind in Details schon Schritte zu einem freien Wechselkurs erfolgt. So kündigte die Notenbank in Peking an, ihre Währung künftig nicht mehr alleine an den US-Dollar als Referenz für den Außenwert des Yuans zu koppeln, sondern an einen Korb aus 13 Währungen, in dem die US-Währung nur ein Gewicht von 26 Prozent besitzt. Auch gegenüber diesem Währungskorb solle es keine starre Kopplung geben, die zu sofortigen Stützungskäufen verpflichte, sondern eine Bandbreite, die ihre Wirkung vor allem dadurch entfaltet, dass sie als offizielle Zielgröße bekannt gegeben wird. Letztendlich kann auch diese Ankündigung als Schritt Richtung freier Wechselkurse gewertet werden.

Die Renminbi-Aufnahme in die IWF-Sonderziehungsrechte ist ebenfalls als Zeichen zu werten, das Peking auch in seiner Währungspolitik mehr marktwirtschaftliche Kräfte zulassen will. Damit dürfte sich die Verflechtung Chinas mit Weltwirtschaft noch verstärken, wobei die Rolle als "Werkbank der Welt" weiter zurückgehen wird. Peking will erklärtermaßen die Bedeutung des inländischen Konsums für die chinesische Wirtschaft stärken. Die mittel- und langfristigen Auswirkungen dieser Politik auf die Perspektiven internationaler Anleger sind positiv zu werten.

Kurzfristig spekuliert der Devisenmarkt aber darüber, ob Peking den Renminbi weiter gegen Dollar abwerten will. Nach der Ankündigung, sich künftig an einem Währungskorb orientieren zu wollen, fiel der Kurs des Yuan gegenüber dem Dollar auf den tiefsten Stand seit dem Jahr 2011. Der Rückgang der chinesischen Währung gegenüber dem US-Dollar vergrößerte sich damit 2015 auf rund vier Prozent.

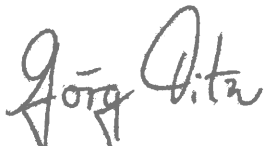
Der Referenz-Korb, an dem sich den Yuan-Wechselkurs künftig orientieren soll, enthält vor allem auch Euro und Yen. In beiden Ländern ist noch kein Ende der Nullzinspolitik absehbar, während die US-Notenbank mit Leitzinserhöhungen gerade begonnen hat. Viele Marktteilnehmer erwarten als Folge dieses wachsenden Zinsvorteils des Dollars eine Aufwertung der US-Währung gegenüber Euro und Yen. Der von Peking jetzt als Referenzgröße gewählte Korb dürfte also aufgrund seiner Euro- und Yen-Anteile zumindest auf absehbare Zeit "weicher" sein als der US-Dollar allein. Wenn die chinesische Notenbank den Außenwert ihres Yuans gegenüber diesem Währungskorb einigermaßen stabil halten würde, könnte dies gegenüber dem US-Dollar einer Abwertung gleichkommen.

So erwartet das japanische Wertpapierhaus Daiwa für 2016 eine Abwertung des Yuan um 14 Prozent gegenüber dem US-Dollar. Die Mitteilung der Notenbank in Peking sei der Beleg, dass der Yuan vom Dollar entkoppelt werden solle. Die Analysten der Bank of America sehen darin eher eine Maßnahme der chinesischen Notenbank, einen gegenüber dem Dollar schwächeren Yuan nicht als eine Abwertung zu interpretieren.

Peking bestreitet, dass mit der Lockerung der Bindung an den Dollar eine weitere Abwertung des Yuans vorbereitet werden soll. Die hohen Devisenreserven und der Überschuss in der Handelsbilanz sollten dazu genutzt werden, den Wechselkurs "auf einem vernünftigen Niveau" zu halten, so Peking. Tatsächlich sind die chinesischen Währungsreserven 2015 deutlich geschrumpft, von rund 4 Billionen Dollar noch im Februar auf zuletzt weniger als 3,5 Billionen Dollar. China hat also Fremdwährung verkauft, somit faktisch Renminbi gekauft und damit gestützt. Dies spricht gegen die Absicht der chinesischen Notenbank, einen "Abwertungswettlauf" oder "Währungskrieg" vom Zaun brechen zu wollen.

Auch eine andere Meldung bestätigt, dass Chinas Währung zu den Weltwährungen gehört, die wachsendes Vertrauen genießen: Simbabwe verzichtet auf seine eigene, gescheiterte Währung und führt den Renminbi ein. Der Simbabwe-Dollar hatte durch hohe Inflation das Vertrauen der Bevölkerung verloren. 2008 kollabierte die Landeswährung endgültig. 2009 wurden die letzten eigenen Banknoten ausgegeben – mit Nennwerten bis zu 100 Billionen Simbabwe-Dollar pro Schein. Längst kursierten ausländische Währungen im Land. Anfang Dezember war Chinas Präsident Xi Jinping zu Gesprächen in Simbabwe. Die Volksrepublik erlässt dem südafrikanischen Entwicklungsland 40 Mio. Dollar Schulden und will die Infrastruktur des Landes auf Vordermann bringen. Zudem wurde bekannt gegeben, den Renminbi als offizielle Landeswährung einzuführen, was zunächst vor allem als politisches Signal zu werten ist, aber auch das langfristige Interesse Chinas an engen Wirtschaftsbeziehungen unterstreicht.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen Jörg Titze

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH