

Kluger Schwenk zum Währungskorb

Die von China signalisierte Lockerung der Dollar-Bindung wäre sinnvoll für das Land

Von Sebastian Dullien

Während sich in den USA und Europa die meisten Finanzmarktakteure in die Weihnachtsferien verabschiedet hatten, passierte in China eine kleine Sensation: Die Zeitung „China Business Post“ zitierte vergangenen Montag Zentralbankkreise mit der Aussage, Peking erwäge, die Landeswährung Renminbi Yuan künftig statt an den Dollar an einen Korb aus den Währungen der „zehn wichtigsten Handels- und Investitionspartner“ zu koppeln. Ohne Billigung der Regierung hätte das Blatt eine solche Geschichte niemals veröffentlicht.

So könnte tatsächlich in den nächsten Monaten ein Richtungswechsel in der chinesischen Währungspolitik stattfinden. Die ange-deutete Lösung wäre sinnvoll. Seit Monaten herrscht Streit zwischen

Washington und Peking. Seit 1994 hält Peking den Renminbi praktisch konstant zum Dollar. Die US-Regierung behauptet, das Land verschaffe sich damit unfaire Wettbewerbsvorteile und vernichte Arbeitsplätze in der amerikanischen

Industrie. Washington fordert deshalb von China, den Renminbi aufzuwerten; am liebsten hätte die Bush-Regierung, wenn China den Wechselkurs ganz freigeben würde.

Bei genauerem Hinsehen deutet viel darauf hin, dass die amerikanischen Vorwürfe eher politisch motiviert sind, als einer fundierten ökonomischen Analyse zu entsprechen. Das bilaterale Handelsdefizit der USA mit China dürfte zwar im laufenden Jahr rund 120 Mrd. \$ erreichen. Doch werden viele Produkte aus dem asiatischen Raum als halb fertige Vorprodukte nach China geliefert, und dort findet nur die Endmontage statt. In der amerikanisch-chinesischen Handelsbilanz schlagen sich damit nicht nur Wettbewerbsvorteile Chinas, sondern die der ganzen Region nieder.

Insgesamt scheint die chinesische Währung nicht unterbewertet; der Handelsüberschuss Chinas mit dem Rest der Welt ist als Anteil am

Bruttoinlandsprodukt deutlich kleiner als der deutsche; Prognosen erwarten gar für 2004 ein leichtes Defizit. Allerdings sind besonders Industrien in einigen US-Bundesstaaten, die für die Präsidentschaftswahlen entscheidend werden könnten, von der chinesischen Konkurrenz betroffen. Daher das Getöse aus den USA.

Trotzdem ist die aktuelle Wechselkurspolitik für China nicht optimal. Die Landeswährung wertet derzeit gegenüber dem Euro ab, weil dieser an Wert gegen den Dollar gewinnt, und der Renminbi ja fest an den Dollar gekoppelt ist. Zudem ist die chinesische Notenbank gezwungen, in großem Maße Dollar aufzukaufen, um den Wechselkurs stabil zu halten. Dafür drückt sie Renminbi. Angesichts des maroden Bankensystems kann die Zentralbank nicht im gleichen

Maße die Kreditvergabe an die inländischen Finanzinstitute zurückfahren, wie sie Renminbi zur Wechselkursstützung ausgibt. Deshalb wächst die Geldmenge und Kreditvergabe schneller, als es die Notenbank gerne sähe. Zwar ist

angesichts Millionen arbeitsloser Chinesen von Inflationsdruck nicht viel zu merken. Doch boomt der Wohnungsmarkt in einem Maß, das Angst vor einer Immobilienblase nährt.

Eine Anbindung des Yuan an einen Währungskorb könnte dieses Problem mildern: Der Dollar könnte leicht gegenüber dem Renminbi abwerten, wenn der globale Abwertungsdruck auf den Greenback anhält. Die chinesische Notenbank müsste weniger Dollar aufkaufen, die inländische Kreditvergabe würde gebremst. Anders als bei einer vollständigen Freigabe des Kurses könnte China mit dem Währungskorb gleichzeitig verhindern, dass der Wechselkurs überschießt und spekulatives Kapital ins Land fließt, das das marode Bankensystem derzeit überfordern würde.

Die aktuelle Wechselkurspolitik hat negative Folgen