

Ein starker Yuan als Gastgeschenk

Chinas Wechselkurspolitik im Banne der US-Visite von Präsident Xi Jinping

Trotz latenter Konjunkturschwäche in China erklimmt der Yuan immer neue Höchststände zum Dollar. Die Zentralbank lässt die Hausse gewähren. Im Vorfeld wichtiger bilateraler Treffen dient eine starke chinesische Devisen der Beziehungspflege.

Norbert Hellmann, Shanghai

Direkte Begegnungen zwischen den Staatsoberhäuptern der beiden führenden Wirtschaftsmächte sind eine seltene Angelegenheit. In China fiebert man dem Besuch des noch ziemlich frischgebackenen Staatspräsidenten Xi Jinping bei US-Präsident Barack Obama am 7./8. Juni regelrecht entgegen. Ohne Zweifel stehen geopolitische Belange im Zentrum des Treffens; umso wichtiger erscheint es aus Pekinger Sicht, dass handels- und währungspolitische Reibereien nicht störend dazwischenfunken. Ein starker Yuan dient in jedem Fall einer freundschaftlichen Festigung der reichlich volatilen Beziehung zwischen den USA und China.

Aufwertungsdruck vom Markt

So ist es sicher kein Zufall, dass der auch im Handel mit fast allen anderen Währungen an seinem Dollarkurs aufgehängte Yuan seit April gegenüber dem Greenback kräftig zulegen durfte. Nie

war der Yuan in den fast zwanzig Jahren seit der Aufgabe einer festen Parität zum Dollar stärker als in den vergangenen Tagen. Angesichts der Fähigkeit der staatlich dirigierte chinesische Zentralbank, die nicht frei konvertierbare chinesische Devisen kurzfristig in eine gewünschte Richtung zu lenken, kann man durchaus von einem Gastgeschenk sprechen.

In Peking genießt man es, dass ausgerechnet das in einen heftigen Territorialstreit mit China verwickelte Japan nach einer drastischen Abwertungsbewegung des Yen stärker ins Fadenkreuz internationaler Kritik geraten ist. Die jetzt erreichten luftigeren Höhen des Yuan hindern die US-Regierung und auch den IMF freilich nicht daran, noch immer von einer signifikanten bzw. bescheidenen Unterbewertung des Yuan zum Dollar zu sprechen. Bei Chinas Notenbank hingegen wähnt man den Yuan sehr nahe am Gleichgewichtsniveau zum Dollar, muss allerdings feststellen, dass der sich marktseitig entfaltende Druck zu einer weiteren Aufwertung des Yuan gerade in den letzten Monaten stark zugenommen hat.

Sichtbar wird dies in der zulässigen marktgetriebenen Schwankung des Yuan von gegenwärtig 1% in beide Richtungen um einen von der People's Bank of China (PBOC) täglich fixierten Referenzkurs zum Dollar. Derzeit drücken die Marktausschläge des Yuan ständig an den Rand des Kursbandes. Um zu gewährleisten, dass ihre Dollar-

parität situationsgerecht wirkt, muss die PBOC entweder sehr heftig intervenieren oder Schritt für Schritt nachgeben.

Anders als in der Vergangenheit scheinen die eher eingetrübten Wachstumsperspektiven für die chinesische Wirtschaft den Aufwertungsdruck des Yuan nicht zu bremsen. Auch die Nivellierung von Aussenhandelsüberschüssen zeigt wenig Wirkung, weil das prononcierte Renditegefälle im Zuge der extremen geldpolitischen Lockerung in den führenden westlichen Volkswirtschaften Kapitalströme Richtung China verstärkt.

Probates Mittel

Dass eine chinesische Leitzinssenkung den Druck mildern könnte, gilt unter Beobachtern als äusserst zweifelhaft und ist aus binnenwirtschaftlicher Perspektive kaum angezeigt. Dies würde nur der Immobilienpreisblase weiteren Vorschub leisten, zumal die Zentralbank bereits mit einer Liquiditätsschwemme zu kämpfen hat. Auf Inflationbekämpfung gemünzte Zinserhöhungen verbieten sich ihrerseits im eher schwachen Konjunkturmilieu.

Das Zulassen eines höheren Yuan-Kurses hingegen ist ein einigermaßen probates Mittel, um mit der Dämpfung einer importierten Inflation auf Preisgefahren einzuwirken und konjunkturelle Effekte auf die Exportwirtschaft zu begrenzen. Eine Alternative gibt es für die PBOC nicht.