

Yuan wird unberechenbarer

Chinas Wechselkurspolitik unter Verdacht

Amerikaner knöpfen sich den Yuan vor

Norbert Hellmann, Schanghai
19. Mai 2014



Die Amerikaner knöpfen sich den schwachen Yuan vor.
(Bild: Reuters / Kim Kyung-Hoo)

Der Streit um Chinas Wechselkurspolitik geht in eine neue Runde. Die USA vermuten hinter der Yuan-Schwäche gezielte Manöver und verlangen Gegenmassnahmen. Die Chinesen zeigen sich wenig beeindruckt.

Für die Amerikaner, die seit Jahren eine Stärkung des Yuan gegenüber dem Dollar fordern, ist der jüngste «Schwächeanfall» des Yuan ein Ärgernis. Seit Januar hat die chinesische Währung etwa 4% verloren, eine Entwicklung, hinter der gezielte Manöver der chinesischen Zentralbank vermutet werden. Die Chinesen pochen darauf, dass der Yuan nach der im Februar veranlassten Erweiterung der zulässigen Schwankungsbreite zum Dollar von 1% auf 2% im nun freieren Spiel der Marktkräfte unter Druck geraten ist.

Lew beschwert sich vor Ort

Bei seinem kürzlichen Besuch in Peking hatte sich der amerikanische Finanzminister Jacob Lew, wie nicht anders zu erwarten war, über die Yuan-Schwäche beschwert und dabei betont, China tue nicht genug, um den Aussenwert des Yuan dem Markt zu überlassen. Lew hatte sich unter anderem mit dem chinesischen Premierminister Li Keqiang persönlich ausgetauscht, die Replik auf die Avancen des Chefs der US-Treasury aber wurde dem chinesischen Vizefinanzminister Zhu Guangyao überlassen, der dabei überraschend deutliche Worte fand: China werde sich nicht dem Druck Washingtons beugen, so die heroische Devise von Zhu.

Aus chinesischer Sicht ist die Erweiterung der Handelsspanne, die mehr oder weniger mit der Yuan-Abschwächung koinzidiert, eine gute Gelegenheit, den Ball hinsichtlich Marktorientierung zurückzuspielen. Denn wenn der Yuan nun mehr Bewegungsspielraum hat und dies zu einer Abwärtsbewegung führt, gilt das zumindest aus Pekinger Sicht als ein schöner Beleg dafür, dass die vom Ausland immer wieder geforderte Unterbewertung des

Yuan tatsächliche Marktgegebenheiten eben nicht reflektiert – dies natürlich vor dem Hintergrund, dass der Yuan im Zuge einer sich verstärkenden Abkühlung der Wirtschaft an Anziehungskraft verliert und sich zudem Chinas Aussenhandelsüberschüsse in Relation zum Bruttoinlandprodukt nivellieren.

In Peking betont man denn auch, dass die Erhöhung der Schwankungsbreite auf einem bilateralen Konsens zwischen China und den USA beruht, um die Marktkräfte mehr zur Geltung zu bringen. Dass der Schuss zumindest aus amerikanischer Perspektive nun vorerst nach hinten losgegangen ist, hat auch mit der von Chinas Zentralbank klar bekundeten Absicht zu tun, einseitige Wetten chinesischer wie ausländischer Investoren auf einen stetig fallenden Yuan zu unterbinden.

Volatilität macht Freude

Ein bisschen mehr Wechselkursvolatilität ist nun eindeutig gewünscht, und angesichts äusserst enttäuschender Konjunkturdaten in den letzten Wochen haben Anleger tatsächlich kalte Füsse bekommen. So bewerteten sie die Devisen im Handel zuletzt mit 6,23 Yuan je Dollar deutlich schwächer als die derzeitige Vorgabe der Zentralbank (6,13 Yuan). Durch das Setzen der täglichen Referenzkurse ist die People's Bank of China nach wie vor im Sattel und kann den Yuan-Trend massgeblich beeinflussen. Abgesehen davon hat die Zentralbank mit den weltgrössten Devisenreserven einen starken Hebel. Allfällige Interventionen lassen sich am Markt aber kaum belegen.

Bei der People's Bank selber gibt man sich unschuldig und verweist auf die mehrfach bekundete neue Linie, im Zuge der sukzessiven Marktorientierung des Yuan von laufenden Interventionen abzusehen. In einer Hinsicht trägt der Schritt zur Flexibilisierung eindeutig die Handschrift einer gezielten zumindest vorläufigen Schwächung. Denn in den Wochen vor der Erweiterung der Bandbreite lenkte die Zentralbank den Referenzkurs nach unten.

Die einstweilige Yuan-Baisse mag ein pädagogisch notwendiger Schritt gewesen sein, um den Marktteilnehmern zu demonstrieren, dass der Yuan nach der Erweiterung der Bandbreite in beide Richtungen tendieren kann. Das kam für viele überraschend, denn der Yuan hatte in den vier vorangegangenen Jahren einen stabilen Trend zur Aufwertung verfolgt, was den Aussenwert zum Dollar um 12% steigerte.