

Niedrige Inflation

China dreht weiter an Zinsschraube

Matthias Müller, Peking 1.3.2015



Die nachlassende Dynamik im Bausektor trifft auch die Stahlindustrie. Im Bild das Stahlwerk Qian'an im Norden Chinas. (Bild: Lu Guang / Keystone)

Die chinesische Notenbank hat den Leitzins für die Kreditvergabe zum zweiten Mal innerhalb von drei Monaten gesenkt. Dies spiegelt Chinas Ängste vor einem Abschwung.

Schneller als allgemein erwartet, hat die People's Bank of China (PBoC) am Wochenende die Leitzinsen für die Kreditvergabe und Spareinlagen um jeweils 25 Basispunkte auf 5,35% bzw. 2,5% gesenkt. Dieser Schritt war von Analytikern wegen der nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik und der im Januar mit 0,8% niedrigsten Inflationsrate seit fünf Jahren zwar erwartet worden, weshalb in China auch die Angst vor Deflation wächst. Sie gingen jedoch von einem späteren Zeitpunkt für eine geldpolitische Lockerung aus. Damit hat die chinesische Notenbank zum **Fehler! Linkverweis ungültig.** innerhalb von drei Monaten an der Zinsschraube gedreht: Ende November vergangenen Jahres hatte sie – erstmals seit zweieinhalb Jahren – den Leitzins für die Kreditvergabe um 0,4 Punkte auf 5,6% und jenen für Spareinlagen um 0,25 Punkte auf 2,75% verringert. Und Anfang Februar hatte sie **Fehler! Linkverweis ungültig.** um 50 Basispunkte auf 19,5% gesenkt.

Warten auf den Volkskongress

Der geldpolitische Aktionismus zeigt, mit welchem Argwohn Chinas Machthaber die wirtschaftliche Eintrübung verfolgen. Die chinesische Wirtschaft legte im vergangenen Jahr «nur» noch um 7,4% zu – dem schwächsten Wert seit mehr als zwei Jahrzehnten. Und die im Jahresvergleich niedrige Inflationsrate im Januar sowie die seit 35 Monaten kontinuierlich sinkenden Produzentenpreise zeigen, dass nicht nur die Exporteure im Reich der Mitte unter der schwachen Konjunktur in Europa und Japan leiden, sondern auch die Binnenwirtschaft nicht vom Fleck kommt. Ein zentraler Schwachpunkt in Chinas Wirtschaft ist die nachlassende Dynamik im Bausektor, worunter viele andere Branchen leiden, weil die Nachfrage ausbleibt und die Unternehmen auf unausgelasteten Kapazitäten sitzen bleiben.

Allgemein wird nun erwartet, dass Regierungschef Li Keqiang bei der am Donnerstag dieser Woche beginnenden jährlichen Session des Nationalen Volkskongresses in Peking das Wachstumsziel senken wird. Genannt werden immer wieder Vorgaben von «um die 7%». Unklar bleibt, ob der Zielwert für die Inflationsrate geändert wird. Im vergangenen Jahr wollte die PBoC 3,5% erreichen; tatsächlich legten die Konsumentenpreise 2014 gegenüber dem Vorjahr jedoch nur um 2% zu.

Anstieg der realen Zinssätze

Analytiker wie Wang Tao von der UBS hiessen den Schritt der PBoC gut. Sie gehen zudem von weiteren geldpolitischen Lockerungen im Laufe des Jahres aus. Neben Zinssenkungen werden immer wieder verminderte Mindestreservesätze als mögliche Massnahme in Spiel gebracht. Diese sind in China mit annähernd 20% im internationalen Vergleich sehr hoch.

Der Zinsschritt vom Wochenende dürfte den Unternehmen etwas mehr Luft zum Atmen geben, denn als Folge der niedrigen Inflationsrate sind deren realen Kreditschulden in den vergangenen Monaten gestiegen, weshalb auch die Sorgen um den chinesischen Finanzsektor wachsen. Allerdings stellt sich die Frage, ob eine weitere geldpolitischen Lockerung gesamtwirtschaftlich wünschenswert ist. Da die chinesische Wirtschaft in Branchen wie der Stahlwirtschaft über überschüssige Kapazitäten verfügt, wäre die derzeitige wirtschaftliche Abkühlung eine passende Gelegenheit, ineffiziente Unternehmen in die Insolvenz gehen zu lassen und nicht länger am Leben zu halten.