

**Wirtschaft kommt derzeit kaum vom Fleck**

## **Chinas Notenbank senkt abermals Leitzinsen**

Matthias Müller, Peking 10.5.2015



Mit einer erneuten Zinssenkung will die chinesische Zentralbank der heimischen Wirtschaft unter die Atme greifen. (Bild: imago stock&people)

**Chinas Zentralbank hat am Sonntagabend die Leitzinsen gesenkt. Damit will sie die schwächelnde Wirtschaft ankurbeln und das reale Zinsniveau senken.**

Die People's Bank of China (PBoC) hat als Reaktion auf das sich verlangsamende Wirtschaftswachstum zum dritten Mal innerhalb von einem halben Jahr die Leitzinsen für die Kreditvergabe und Spareinlagen gesenkt. Die von diesem Montag an gültigen Massnahmen umfassen eine Reduktion der Sätze um jeweils 25 Basispunkte: Der Leitzins für die Kreditvergabe liegt nunmehr bei 5,1%, jener für die Spareinlagen beträgt 2,25%. Am 20. April hatte die Notenbank den Mindestreservesatz für alle Kreditinstitute um 100 Basispunkte verringert, wobei es für Banken im ländlichen Raum noch weitergehende Schritte gegeben hatte.

### **Angst vor Deflation**

Entsprechende Massnahmen der PBoC waren allgemein erwartet worden. Zuvor hatte am Freitag die Zollbehörde einen überraschend starken Rückgang der Ausfuhren im April bekanntgegeben. Es zeichnet sich immer mehr ab, dass die Textil- und Schuhbranche unter den gestiegenen Lohnkosten und der starken Währung leiden. Diese Zweige waren vor allem in den neunziger Jahren die treibende Kraft hinter dem chinesischen Aufschwung: Arbeitskräfte gab es reichlich, weshalb die Löhne im internationalen Vergleich niedrig waren. Diese Zeiten sind jedoch vorbei, weshalb China nun nach einem neuen Wachstumsmodell Ausschau hält.

## Reale Kreditsätze steigen an

Durchschnittlicher realer Kreditzins, in %



■ Zinssenkung der chinesischen Notenbank

QUELLE: UBS

NZZ-INFOGRAFIK/lea.

Am Samstag wurden dann die Zahlen zu den Konsumenten- und Produzentenpreisen publik. Vor allem die mit 1,5% im April weiter niedrige Inflationsrate sorgt bei Chinas Machthabern für Unruhe. Das Unwort «Deflation» ist auch im Reich der Mitte immer öfter zu hören. Regierungschef Li Keqiang hatte in seiner Rede vor dem Nationalen Volkskongress Anfang März noch ein Inflationsziel von rund 3% für dieses Jahr ausgegeben. Von dieser Vorgabe kann sich China wohl verabschieden.

Auch bei den Produzentenpreisen gab es im April keine Entwarnung. Sie gingen abermals um 4,6% zurück; seit 38 Monaten in Folge sinken sie, was eine Folge bestehender Überkapazitäten ist – etwa in der Stahl- und Zementindustrie. Diesen Sektoren, die das Wachstum in den vergangenen Jahren vorangetrieben haben, ist es seit geraumer Zeit nicht mehr möglich, höhere Preise durchzusetzen und dennoch halten Chinas Machthaber an kränkenden staatseigenen Betrieben fest, obwohl deren Schliessung oft die bessere Lösung wäre. Als Reaktion auf die Malaise setzt Staats- und Regierungschef Xi Jinping inzwischen alle Hebel in Bewegung, um wie zuletzt in Pakistan Aufträge im Ausland für die chinesischen Staatsunternehmen an Land zu ziehen. Der Staat dürfte jedoch der falsche Akteur sein, um diesen Missstand zu beheben und weitere expansive geld- und fiskalpolitische Massnahmen erhalten ineffiziente Strukturen am Leben.

### Dilemma der Geldpolitik

Sorgen bereitet den Zentralbankern auch das im historischen Vergleich hohe reale Zinsniveau, wie aus der Medienmitteilung hervorgeht. Wang Tao von der UBS verweist darauf, dass das Niveau der realen Kreditzinsen trotz den Zinsschritten im November vergangenen und im März dieses Jahres immer noch um 90 bis 100 Basispunkte über jenem Ende Oktober 2014 liegt, was der niedrigen Inflationsrate und den sinkenden Produzentenpreisen geschuldet ist. Diese Entwicklung könnte die stark verschuldeten chinesischen Unternehmen in die Bredouille bringen und zu einer Belastung für das gesamte Finanzsystem werden, wenn es zu Zahlungsausfällen kommt. Auch vor diesem Hintergrund ist der Schritt der Notenbank zu sehen, wobei sie vor einem Dilemma steht. Die PBoC will zwar die schwächelnde Wirtschaft ankurbeln, doch eigentlich sollte sie die Kreditvergabe bremsen. Immer mehr Kredite zementieren bestehende Überkapazitäten und erhöhen die Risiken für das Finanzsystem.

Analytiker rechnen in den kommenden Monaten mit weiteren Massnahmen der Geld- und Fiskalpolitik. Die Zentralbank dürfte nochmals an der Zinsschraube drehen und die Mindestreservesätze senken, um die Liquiditätsversorgung der Banken zu erhöhen. Zudem ist zu erwarten, dass die Regierung Infrastrukturvorhaben vorantreiben wird. Dabei dürften Staatsbanken wie die China Development Bank eine zentrale Rolle einnehmen. Sie werden von der PBoC zusätzliche Liquidität erhalten, um durch die Finanzierung brachliegender Infrastrukturprojekte die wirtschaftliche Nachfrage anzukurbeln.