

# NZZ

## Vorsätzliche Abwertung

### China scheint in den Wettlauf einzutreten

Die chinesische Zentralbank verunsichert den Devisenmarkt. Manche Fachleute fürchten, die jüngste Schwächung der Währung sei ein Vorzeichen für weitere Massnahmen dieser Art.

11.8.2015



China schwächt die eigene Währung (Bild: Vincent Yu, Keystone)

Die chinesische Zentralbank hat den Devisenmarkt am Dienstag mit der Entscheidung verunsichert, den Wechselkurs im Vergleich mit dem Vortag um fast 2% höher bei 6,2298 Yuan je Dollar zu fixieren. Das entsprach der stärksten Abwertung der Währung an einem einzelnen Tag seit gut 20 Jahren und führte bei Marktteilnehmern zu stärkeren Zweifeln an der Robustheit der chinesischen Wirtschaft sowie zur Vermutung, China werde nach schwachen Exportzahlen in den Abwertungswettlauf eintreten, der in den letzten Jahren immer wieder für Schlagzeilen gesorgt hat.

### Asiens Währungen geben nach

Kurzfristig sind daraufhin die Währungen konkurrierender und vom Chinageschäft abhängiger Staaten Asiens und Ozeaniens unter Druck geraten. Dazu zählen der koreanische Won, die indonesische Rupie, der australische und neuseeländische Dollar, der malaysische Ringgit, der thailändische Baht und nicht zuletzt auch die indische Rupie, die im Verhältnis zum Franken um bis zu 2% nachgaben.

«Gutmeinende» Fachleute argumentieren, China verfolge mit der Abwertung und mit der verstärkten Marktbezogenheit des Wechselkurs-Bestimmungsmechanismus primär das Ziel, den Yuan zu einer Weltreservewährung zu machen. Es solle alles getan werden, um ihn in den Währungskorb zu bringen, der die Grundlage für die Kunstwährung des Internationalen Währungsfonds, die Sonderziehungsrechte (SZR), sei. In diesem Währungskorb sind derzeit der japanische Yen, das britische Pfund, der Euro und der Dollar.

Skeptiker dagegen verweisen auf die hohe Verschuldung Chinas, auf die problematische Wirtschafts- und Bevölkerungsstruktur sowie auf die deutlich nachlassende konjunkturelle Dynamik im Reich der Mitte. Sie

fürchten, die Regierung und die Notenbank des Landes fühlten sich gezwungen, der Exportwirtschaft nun doch mit einer schwächeren Währung zu Hilfe zu kommen. In den vergangenen Jahren hatten sie eine starke Aufwertung des real-effektiven Wechselkurses Chinas zugelassen, während auf dem Höhepunkt der jüngsten Krise zuerst die amerikanische Zentralbank mit ihrer extrem expansiven Geldpolitik für einen schwachen Dollar gesorgt hatte, worauf zunächst die Notenbanken verschiedener Schwellenländer und schliesslich sogar die Europäische Zentralbank mit vergleichbaren Strategien reagierten.

Ein schwächerer Yuan würde kurzfristig dazu führen, dass Chinas strukturell zu grossen Exportkapazitäten besser ausgelastet würden und die Bilanzen der angeschlagenen Banken optisch solider aussähen. Faktisch aber würde der deflationäre Druck aus China in die Volkswirtschaften seiner Handelspartner exportiert werden und dort mittel- und längerfristig die Nachfrage nach chinesischen Produkten schwächen. Spätestens dann aber drohte eine Kapitalflucht ins Ausland, sollten erneute schuldenfinanzierte Stimulierungsmassnahmen das Wachstum und indirekt den Yuan nicht stabilisieren.

## **Vorzeichen für weitere Schritte?**

Insgesamt ist nach Ansicht von Fachleuten sowohl die Wechselkurs- als auch Wirtschaftsentwicklung Chinas volatiliter als in der Vergangenheit geworden und die damit verbundenen Risiken haben zugenommen. Adäquates Wirtschaftswachstum, ein starker Yuan und die Begrenzung der zuletzt stark zunehmenden Verbindlichkeiten seien in China nicht gleichzeitig möglich – einer dieser Faktoren müsse nachgeben. In diesem Sinn gehen manche davon aus, dass dem aktuellen Abwertungsschritt Chinas mit der Zeit weitere Folgen könnten. Das würde den Dollar stärken und sehr wahrscheinlich den Aufschwung an der amerikanischen Börse gefährden.