

# Der Renminbi im Fokus der Wall Street

## Baldige Verteuerung der chinesischen Währung erwartet

Die chinesische Währung hat sich seit gut einem Jahr stabil gehalten gegenüber dem Dollar. Die ökonomischen Kräfte deuten aber auf eine baldige Verteuerung des Renminbi hin.

*dek. New York, 12. August*

China hat ein Dollarproblem. Mit rund 2 Bio. \$ in den Koffern hat das Reich der Mitte mit Abstand die höchsten Dollarreserven angesammelt und im Gegensatz zu Japan auch keine Schulden. Das wachsende Handelsbilanzdefizit der USA mit China hat zur stetig steigenden Nachfrage nach Renminbi (RMB) geführt. Um die Währung stabil zu halten, muss China daher ständig mehr Dollars kaufen, was zum Wachstum der Reserven beiträgt. Dazu kommen die Milliardeninvestitionen westlicher Unternehmen in China, was ebenfalls zu einem Anstieg des Dollarangebots in China beiträgt. Die Zentralbank hat in der Regel zwei Optionen, um mit solchen Kapitalflussen fertig zu werden. Entweder sie lässt die freie Wechselkurs-Bildung am Markt zu, was wohl zu einer Verteuerung des Renminbi gegenüber dem Dollar führen würde. Oder sie kauft ständig Dollars am Markt, um die Verteuerung zu verhindern, was im Jargon auch «Sterilisierung» genannt wird. Die Chinesen haben sich für die «Sterilisierung» entschieden, was stark zum Anstieg der Dollarreserven des Landes beigetragen haben dürfte. Der Kurs des Renminbi gegenüber dem Dollar ist seit gut einem Jahr bei rund RMB 6.83 pro Dollar geblieben.

### Zu viele Dollars in der Bank

Nun steht das Land vor dem Dilemma, ob es weitere Dollars kaufen oder sich auf andere Investitionen konzentrieren soll. US-Finanzminister Tim Geithner hat vor wenigen Monaten noch klargemacht, dass er einen stärkeren Renminbi sehen möchte. Die strenge Wortwahl ist zwar seither etwas verfeinert worden, doch sowohl in Washington als auch an der Wall Street erwarten die Auguren eine stärkere chinesische Währung. Grund für diese Haltung ist weniger das politische Scharmützel zwischen China und den USA als vielmehr die strenge ökonomische Realität.

Falls China den Renminbi nicht bald aus dem gegenwärtigen Korsett entlässt, wird das Land immer weiter Dollarreserven ansammeln, was nicht im Interesse Chinas sein kann. Wenn ein Land zu viele Dollars in den Koffern hat, dann wird plötzlich das eigene Schicksal eng mit dem Schicksal der USA verbunden. Die wirtschaftliche und finanzielle Unabhängigkeit Chinas kann nur sichergestellt werden, wenn das Land nicht zu stark von einem bestimmten Handelspartner abhängig ist. Falls die derzeit praktizierte laxe Geldpolitik der US-Notenbank Federal Reserve zu einer Inflation führt, die den Wert des Dollars in Frage stellt, dann sind auch die Reserven Chinas nicht mehr so sicher. Warum sollte das Land Reserven akkumulieren, deren Wert von den Entscheidungen Washingtons abhängig ist und nicht mit eigenen Mitteln kontrolliert werden kann?

Die Stützung des Dollars hat laut Fondsmanagern bereits ihre Spuren am chinesischen Finanzmarkt hinterlassen. Viele westliche Vermogungsverwalter kaufen Bonds und Aktien in Renminbi (soweit sie können) oder investieren in kotierte

chinesische Vehikel in Hongkong, um von der erwarteten Verteuerung des Renminbi zu profitieren. Diese Investitionen dürften zum starken Rally an den chinesischen Finanzmärkten beigetragen haben. Besonders profitiert haben Immobilienfonds, die Dollars (oder Yen) in China investieren. Mit dieser Strategie kann man in den USA oder Japan billig Geld ausleihen und es in China anlegen, wo die Renditen höher sind und eine Verteuerung der Währung erwartet wird. Diese Konstellation ist laut Fondsmanagern untragbar und wird Chinas Zentralbank letztlich dazu zwingen, den Renminbi zu verteuern.

### Importierte Immobilienblase

In New York ist die chinesische Währung mittlerweile sogar Diskussionsthema an Cocktailpartys geworden. Die Finanzgemeinde hierzulande beschäftigt sich sehr intensiv mit dem Renminbi. Zum einen ist das Thema Teil der täglichen Klatschpresse aus Washington, was traditionell hohen Unterhaltungswert an der Wall Street hat. Zum anderen ist der RMB nun auch ein zentrales Thema unter Fondsmanagern, weil das Verhalten Chinas ein wichtiger Faktor zur Bestimmung internationaler Kapitalflüsse geworden ist. Die vielen Direktinvestitionen in chinesische Immobilien dürften zum Teil durch die erwartete Verteuerung des Renminbi getrieben sein. Die vermeintlich billige chinesische Währung zieht auch internationales Kapital von anderen Vermögenswerten ab. Ein Beispiel dafür ist Japan. Warum sollte man als amerikanischer Fondsmanager in japanische Staatsanleihen investieren, wenn die Rendite dort tiefer ist als in China und wenn man dazu noch damit rechnen kann, dass der Renminbi sich eher verteuern wird als der Yen?

Solche Überlegungen sind zwar sehr komplex und werden von vielen Variablen beeinflusst. Klar ist jedoch, dass die Verteuerung des Renminbi nicht bloss politischer Klatsch, sondern wirtschaftliche Realität geworden ist. Der Druck auf die Währung nimmt täglich zu – und das, obwohl man den RMB offiziell gar nicht kaufen kann. Ähnlich dem Wasser findet die Finanzwelt aber immer wieder den Pfad des geringsten Widerstandes. In Finanzkreisen gehen die Auguren deshalb davon aus, dass der Renminbi bald wieder teurer werden muss gegenüber dem Dollar.

### Niedrigste Leerverkaufsquote im S&P 500 seit Februar

*New York, 12. Aug. (Bloomberg)* Immer weniger Anleger wetten auf Kursverluste am amerikanischen Aktienmarkt. Die Zahl der sogenannten Short-Positionen auf das Börsenbarometer S&P 500 fiel zum 31. Juli mit 8,77 Mrd. leer verkauften Aktien auf den niedrigsten Stand seit Februar. Es war ein Minus von 12% im Vergleich zum Zeitraum zwei Wochen früher und damit der stärkste Verlust seit dem 30. September. Besonders Finanzwerte wurden dabei weniger leer verkauft. Die Anleger wollten sich nicht gegen einen Markt stellen, der in die entgegengesetzte Richtung tendiert, hiess es am Markt. Seit dem 9. März hat eine Reihe von besser als erwartet ausgefallenen Unternehmensberichten und Konjunkturdaten den S&P 500 um 47% angeschoben.