

Vol. 1, No. 2018-03

Forschungspapiere und

Fallstudien der



Nach einer Phase starken Wachstums auf den Devisenmärkten hat der chinesische Renminbi in jüngerer Vergangenheit deutliche Rückschläge als internationale Währung hinnehmen müssen. Das Forschungspapier untersucht die Ursachen für die Erfolge und die Rückschläge der Internationalisierung des Renminbi, um hieraus Aussagen für die zukünftige Stellung der chinesischen Währung im Weltwährungssystem herzuleiten.

Die zukünftige Entwicklung des Renminbi als Weltwährung besitzt nicht nur gesamtwirtschaftliche Relevanz, sondern hat auch erhebliche Auswirkungen auf alle Unternehmen, die in Geschäftsbeziehungen mit China stehen.

Der schwierige Weg des Renminbi zur Weltwährung

Bernhard Duijm

ISSN-Nummer (Online) 2570-2459

ISSN-Nummer (Print) 2570-2505

Herausgeber: Prof. Dr. Ute Reuter, Professorin für Betriebswirtschaftslehre, insb.
Unternehmensführung, Personal und Organisation an der VWA-
Hochschule für berufsbegleitendes Studium

Prof. Dr. Tobias Loose, Professor an der Hochschule Heilbronn sowie
Prorektor und Dekan der Ingenieurwissenschaftlichen Fakultät der
VWA-Hochschule für berufsbegleitendes Studium

Wolframstraße 32
71091 Stuttgart

Erscheinungsort: Stuttgart, Deutschland

© by the author

ISSN-Nummer (Online) 2570-2459

ISSN-Nummer (Print) 2570-2505

Der schwierige Weg des Renminbi zur Weltwährung

Bernhard Duijm

Zusammenfassung:

Nach einer Phase starken Wachstums auf den Devisenmärkten hat der chinesische Renminbi in jüngerer Vergangenheit deutliche Rückschläge als internationale Währung hinnehmen müssen. Das Forschungspapier untersucht die Ursachen für die Erfolge und die Rückschläge der Internationalisierung des Renminbi, um hieraus Aussagen für die zukünftige Stellung der chinesischen Währung im Weltwährungssystem herzuleiten.

Die zukünftige Entwicklung des Renminbi als Weltwährung besitzt nicht nur gesamtwirtschaftliche Relevanz, sondern hat auch erhebliche Auswirkungen auf alle Unternehmen, die in Geschäftsbeziehungen mit China stehen.

Schlüsselwörter:

Devisenreserven, Kapitalmarkt, Konvertibilität, Weltwährungssystem, Wirtschaftsreformen.

Inhalt:

1. Weltwirtschaftliche Ziele Chinas
2. Die ‚Erfolgsstory‘ des Renminbi als sich entwickelnde Weltwährung
 - 2.1 Charakteristika und Voraussetzungen einer Weltwährung
 - 2.2 Der Bedeutungsgewinn des Renminbi als Weltwährung
 - 2.3 Die Aufnahme des Renminbi in den Währungskorb des Sonderziehungsrechts
3. Rückschläge bei der Internationalisierung des Renminbi
 - 3.1 Symptome
 - 3.2 Ursachen für den Bedeutungsrückgang
4. Vorteile einer internationalen Stellung des Renminbi
5. Zukunftsaussichten für den Renminbi als Weltwährung

Literaturverzeichnis

1. Weltwirtschaftliche Ziele Chinas

Seit Jahren ist die politische Führung der Volksrepublik China bemüht, die weltwirtschaftliche Stellung ihres Landes zu stärken. Zu diesen Bestrebungen gehören u.a. der Aufbau einer globalen Verkehrsinfrastruktur, weltweite Investitionen in die Rohstoffgewinnung, die Errichtung internationaler Entwicklungsbanken und nicht zuletzt die Internationalisierung der chinesischen Währung Renminbi. Mit der vermehrten internationalen Verwendung der heimischen Währung lassen sich zum einen direkt prozesspolitische Ziele verfolgen, zum anderen kann die Internationalisierungsstrategie auch als Instrument angesehen werden, den chinesischen Finanzmarkt zu reformieren und zu liberalisieren (vgl. Europäische Zentralbank [Perspektiven] 106). Diese ordnungspolitische Funktion liegt darin begründet, dass eine erfolgreiche Übernahme von Funktionen einer Weltwährung ein Mindestmaß an Stabilität, aber auch an Offenheit der Finanzmärkte und Konvertibilität der Währung voraussetzt.

Derartige Finanzmarktreformen führen jedoch dazu, dass die politische Führung des Landes an Kontrollmöglichkeiten über die Wirtschaft einbüßt. Die fehlende Bereitschaft, einen solchen Kontrollverlust hinzunehmen, scheint ein wichtiger, wenn gleich nicht der einzige Grund dafür zu sein, dass die Internationalisierung des Renminbi derzeit eher Rückschritte als Fortschritte aufweist.

2. Die „Erfolgsstory“ des Renminbi als sich entwickelnde Weltwährung

2.1 Charakteristika und Voraussetzungen einer Weltwährung

Eine internationale oder Weltwährung zeichnet sich dadurch aus, dass sie grenzüberschreitend die drei grundlegenden Funktionen des Geldes als Rechen-

einheit, Transaktionsmittel sowie Wertaufbewahrungsmedium erfüllt, und zwar im privaten und im öffentlichen Bereich. Dazu gehören beispielsweise im privaten Bereich die Verwendung zur Preisfixierung von Rohstoffen, zur Rechnungsstellung und als Zahlungsmittel im grenzüberschreitenden Handel und als Anlagewährung für ausländische Wirtschaftssubjekte und im öffentlichen Bereich die Übernahme der Funktionen als Ankerwährung zur Wechselkursfixierung und als Devisenreservewährung.

Wenn eine Währung vermehrt für eine dieser Aufgaben herangezogen wird, so begünstigt dies tendenziell die Übernahme auch anderer Funktionen. Dennoch zeigt die Realität, dass sich die Bedeutung von Weltwährungen hinsichtlich der einzelnen Funktionen durchaus unterscheiden kann. Die Faktoren, die die Übernahme der Funktion als Reservewährung begünstigen, sind in der Literatur am umfassendsten diskutiert worden. Sie sollen im Folgenden kurz aufgeführt werden (vgl. Prasad/Ye [Rule] 26 f.):

- (1) Ein Land muss eine ausreichende ökonomische Größe aufweisen, damit z.B. die Nachfrage nach seiner Währung genügend groß sein kann.
- (2) Das Land muss eine stabilitätsorientierte Politik betreiben, damit ausländische Anleger Vertrauen in die Währung haben können.
- (3) Es müssen breite, tiefe und liquide Finanzmärkte existieren, die Anlegern genügend Anlagemöglichkeiten bieten.
- (4) Der Kapitalverkehr mit dem Ausland muss weitgehend uneingeschränkt sein.
- (5) Der Wechselkurs ist flexibel.

Diese und weitere Eigenschaften sind nicht als unabdingbare Voraussetzungen zu sehen. So waren sekundäre oder tertiäre

re Reservewährungen wie der japanische Yen und der französische Franc in der Vergangenheit in ein Managed Floating oder gar in ein regionales Festkurssystem eingebunden. Daneben ist die Liste weder unumstritten noch abschließend.

2.2 *Der Bedeutungsgewinn des Renminbi als Weltwährung*

Seit Ende des 1970er Jahre durchlebt China einen wirtschaftspolitischen Reformprozess, mit dem die Rolle der Marktkräfte gesteigert werden soll. In die Reformpolitik waren und sind zwar auch die Finanzmärkte einbezogen, hier sind die Erfolge aber deutlich geringer als im realwirtschaftlichen Bereich (vgl. Hess [Reformen] 775). Viele Finanzmarktreformenten hatten den Charakter von Experimenten, waren regional oder sektoral begrenzt und in ihrer Reformrichtung nicht immer eindeutig (vgl. umfassend Grimm [Finanzsystem]). In der Folge war die Konvertibilität des Renminbi weitgehend beschränkt. Zwar wurden im Laufe der Zeit viele Reformen auf die gesamte chinesische Volkswirtschaft übertragen, dennoch ist der chinesische Finanzmarkt auch heute noch von westlichen Standards entfernt.

So verwundert es angesichts der oben genannten Faktoren nicht, dass sich der Renminbi lange Zeit nicht zu einer Reservewährung entwickelt hat. Aber auch in Bezug auf die anderen internationalen Geldfunktionen war die Bedeutung des Renminbi zu vernachlässigen. Von einer parallelen Entwicklung der realwirtschaftlichen Bedeutung Chinas, gemessen an seinem Anteil am Welt-BIP oder am Welt-handel, und der internationalen Rolle des Renminbi konnte keine Rede sein. Ab dem Jahre 2010 kommt es zu einem Bedeutungsaufschwung des Renminbi, der exemplarisch anhand einiger Zahlen verdeutlicht werden soll. Während im Januar 2012 der Anteil des Renminbi am weltweiten Zahlungsverkehr noch 0,25 % aus-

machte und er somit auf Rang 20 lag, stieg er zwei Jahre später mit 1,39 % Anteil auf Rang 7 und im April 2015 mit 2,07 % auf Rang 5 (vgl. Metzger [Clearing-Hub] 2). Ausgehend von Anteilswerten nahe Null wurde in der zweiten Hälfte des Jahres 2014 bereits ein Drittel des chinesischen Außenhandels in Renminbi fakturiert und abgewickelt (vgl. Prasad [Rising Renminbi] 31). Erste Zentralbanken wie die Malaysias, Nigerias und Chiles hatten im Jahr 2011 gemeldet, dass sie – obschon in einem sehr bescheidenen Umfang – auf Renminbi lautende Wertpapiere als Währungsreserven hielten (vgl. Prasad/Ye [Rule] 29). Wenngleich von niedrigen Ausgangswerten startend, so war doch die Geschwindigkeit des Internationalisierungsprozesses der chinesischen Währung beeindruckend. Einigen Beobachtern erschien für die absehbare Zukunft der Renminbi als dem Euro oder Dollar mindestens ebenbürtig (vgl. etwa Sieren [Geldmacht]).

Die chinesische Regierung trug zu diesem Internationalisierungserfolg durch verschiedene Maßnahmen bei. In kleinen Schritten wurden Beschränkungen in der Verwendung des Renminbi im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr aufgehoben, ohne jedoch die staatliche Kontrolle über diese Transaktionen aufzugeben (vgl. Prasad, [Rising Renminbi] 31). Ferner wurde und wird eine globale Devisenmarktinfrastruktur für den Renminbi aufgebaut. Dazu gehört ein Netz an Clearing-Zentren in wichtigen Finanzzentren der Welt, u.a. in Frankfurt. Darüber hinaus hat die chinesische Zentralbank mit zahlreichen ausländischen Zentralbanken bilaterale Swap-Abkommen abgeschlossen, die den dortigen Banken eine ausreichende Bereitstellung von Liquidität in Renminbi sichern und damit die internationale Verwendung des Renminbi stärken sollen. Das mit der EZB im Jahre 2013 vereinbarte Abkommen mit dreijähriger Laufzeit hat

ein maximales Volumen von 350 Mrd. Renminbi und 45 Mrd. Euro; es wurde 2016 um weitere drei Jahre verlängert (vgl. European Central Bank [Swap Arrangement]).

2.3 Die Aufnahme des Renminbi in den Währungskorb des Sonderziehungsrechts

Durch die quantitative Entwicklung des Renminbi im internationalen Zahlungsverkehr sah der Internationale Währungsfonds (IWF) im Jahre 2015 wichtige Voraussetzungen für die Aufnahme des Renminbi in den Währungskorb des Sonderziehungsrechts (SZR) als erfüllt an. Diese bestehen darin, dass das Land, das die Währung emittiert, einen großen Exportmarkt aufweist und seine Währung „freely usable“ ist. „A ‚freely usable‘ currency is defined as a currency that the IMF determines as being widely used to make payments for international transactions and which is widely traded in the principal exchange markets“ (European Central Bank, [Role 2017] 12, Fn. 14). Im Oktober 2016 wurde der Renminbi bei der regulär anstehenden Revision des SZR-Korbs zu den bereits enthaltenen Währungen US-Dollar, Euro, Yen und Pfund hinzugekommen und erhielt das drittgrößte Gewicht (siehe Abb. 1).

	(a)	(b)
US-Dollar	0,58252	41,73
Euro	0,38671	30,93
Renminbi Yuan	1,0174	10,92
Yen	11,900	8,33
Pfund Sterling	0,085946	8,09

Abb. 1: Währungsbetrag (a) und Währungsanteil (b) der Komponenten des SZR-Währungskorbs zum 1. Okt. 2016; Quelle: Deutsche Bundesbank [Devisenkurs] 53.

Der Prestigegewinn für China war enorm. Mit dem Renminbi ist zwar nicht zum ersten Mal die Währung eines Schwellenlan-

des in den SZR-Währungskorb aufgenommen worden, auch wenn das verschiedentlich behauptet wird (vgl. etwa Prasad [Curious Rise]), denn bis 1980 bestand der SZR-Währungskorb aus 16 Währungen, darunter einigen aus Schwellenländern. Dennoch kann nur die Aufnahme in den kleineren Korb als formale Anerkennung des ‚Weltwährungsstatus‘ angesehen werden.

Ein weiteres Motiv des IWF, dem Renminbi den Status einer Komponente des SZR-Korbs zu verleihen, dürfte darin bestehen, dass dieser Schritt weitere marktorientierte Reformen in China unterstützen sollte (vgl. Thiele [Internationalization]). Hieran ist nicht zuletzt die Erwartung geknüpft, über eine Stärkung der Marktkräfte einen Abbau von außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten zwischen China und dem Rest der Welt zu erleichtern.

3. Rückschläge bei der Internationalisierung des Renminbi

3.1 Symptome

Es zeigte sich jedoch schnell, dass die Einbeziehung des Renminbi in den SZR-Korb keine schnellen, ausgeprägten Katalysatoreffekte in Bezug auf die weitere Internationalisierung des Renminbi auslöste. Es trat im Gegenteil ein Bedeutungsverlust ein, der sich insbesondere im Bereich des chinesischen Außenhandels abzeichnete. Hier sank der Anteil, der in Renminbi abgewickelt wurde, von 30 % im Jahre 2015 im Folgejahr um ungefähr ein Drittel (vgl. European Central Bank [Role 2017] 12).

Ein Bedeutungsrückgang bei Fakturierung und Abwicklung des Außenhandels ist für sich genommen kein eindeutiges Indiz für einen Bedeutungsverlust als internationale Währung. Hierzu muss sich bewusst gemacht werden, dass die Festlegung der Transaktionswährung üblicherweise Er-

gebnis von Verhandlungen zwischen Exporteur und Importeur ist. Empirische Untersuchungen zeigen, dass Außenhändler in Ländern mit weniger ausgebauten Finanzmärkten auf eine Abwicklung in ihrer heimischen Währung drängen (vgl. European Central Bank [Role 2015] 49 ff.), weil ihnen ein kostengünstiger Zugang zu Absicherungsmöglichkeiten fehlt. Die geringe Entwicklung von Finanzmärkten kann nicht zuletzt regulierungsbedingt sein. Im Umkehrschluss könnte im Falle Chinas eine Zunahme der Fakturierung des Außenhandels in ausländischer Währung darauf schließen lassen, dass es chinesischen Akteuren leichter fällt, sich gegen ein Wechselkursrisiko abzusichern, weil es Finanzmarktliberalisierungen gegeben hat, die gleichzeitig der Stellung des Renminbi als internationaler Anlagewährung förderlich sind. Somit könnte eine bestimmte Maßnahme bezüglich der Internationalisierung einer Währung je nach Geldfunktion unterschiedliche Wirkung entfalten, weshalb es notwendig ist, einen umfassenden Blick auf die Internationalisierungsdaten zu werfen.

Hierbei zeigt sich, dass der Bedeutungsverlust als Fakturierungswährung nicht Ausdruck einer Substitution innerhalb der internationalen Geldfunktionen war, sondern Ausdruck eines Bedeutungsverlustes des Renminbi bei den meisten internationalen Geldfunktionen. Der „Renminbi Globalisation Index“, in dem verschiedene Indikatoren für die Internationalisierung der chinesischen Währung zusammengefasst sind, zeigt für das Jahr 2016 einen deutlichen Rückgang (siehe Abb. 2).

Eine gewisse Ausnahme zur generellen quantitativen Entwicklung des Renminbi als Weltwährung, die sich 2017 auch darin widerspiegelte, dass sein Anteil an den internationalen Zahlungsströmen weiter sank (vgl. Thiele [Zahlungsverkehr]), ist bei seiner Funktion als Währungsreserve

zu beobachten. Er konnte im Jahre 2017 bei den von ausländischen Währungsbehörden gehaltenen Devisenreserven sowohl absolut zulegen als auch seinen Anteil leicht steigern; er lag Ende des Jahres 2017 bei 1,2 % (vgl. European Central Bank [Role 2018] 26 ff.).

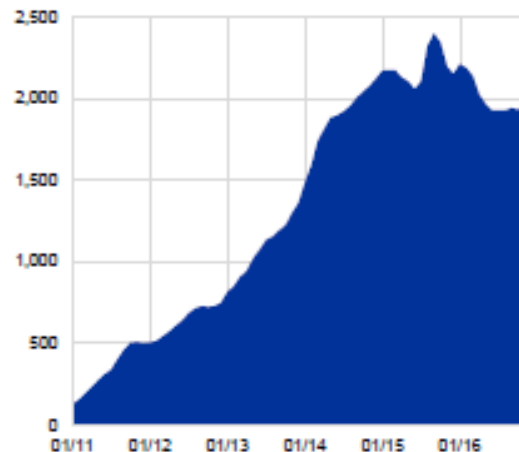


Abb. 2: Entwicklung des Renminbi Globalisation Index von 2011 bis 2016; Quelle: European Central Bank [Role 2017] 12.

Im Gefolge der Aufnahme des Renminbi in den SZR-Korb und dem damit verbundenen Status als offizielle Reservewährung haben Zentralbanken Renminbi-Guthaben auf- bzw. ausgebaut. So hat beispielsweise auch die Europäische Zentralbank bis Mitte des Jahres 2017 Dollar im Gegenwert von 500 Mio. € in Renminbi umgetauscht (vgl. European Central Bank [Foreign Reserves]). Die globalen Zahlenwerte müssen allerdings mit Vorsicht interpretiert werden, da der IWF separate Werte für den Renminbi in den Devisenreserven der Währungsbehörden erst ab dem vierten Quartal 2016 veröffentlicht und ein Teil der nunmehr ausgewiesenen Renminbi-Reserven vorher Teil der „sonstigen Währungen“ oder der nicht spezifizierten Währungsreserven gewesen sein dürfte.

3.2 Ursachen für den Bedeutungsrückgang

Die Gründe, die in jüngerer Vergangenheit zu dem Bedeutungsverlust des Renminbi als internationale Währung geführt haben, liegen teilweise in der wirtschaftlichen Entwicklung und teilweise in den wirtschaftspolitischen Reaktionen der chinesischen Politik. Die Abwertung des Renminbi im Jahre 2016, massive Kapitalabflüsse, die Wiedereinführung von Kapitalverkehrskontrollen, die neuerliche Änderung der Zusammensetzung des Währungskorbs, an dem sich die chinesische Wechselkurspolitik ausrichtet, und andere Maßnahmen führten zu erheblichen Unsicherheiten bei den Marktteilnehmern, die sich negativ auf die Nachfrage nach Renminbi auswirkten (vgl. European Central Bank [Role 2017] 13).

Der ausgeprägte Rückgang als Handelswährung wird auch auf die Ausgestaltung der Devisenmarktinfrastrukturpolitik zurückgeführt. Für traditionelle Handelsgeschäfte mit einem Finanzierungsbestandteil sind niedrige und stabile Zinssätze wichtig; die Zinssätze für Renminbi auf dem Offshore-Markt sind niedriger als auf dem Onshore-Markt, dennoch sind sie relativ hoch und stark schwankend, wofür eine starke Fragmentierung der Liquidität durch die zunehmende Zahl der Renminbi-Clearing-Zentren mitverantwortlich gemacht wird (vgl. Rohloff [Handelsgeschäft] 2).

Insgesamt dürften sich aber vor allem die illiquiden und für ausländische Anleger weiterhin nur sehr begrenzt zugänglichen chinesischen Finanzmärkte als Internationalisierungshemmnis erweisen. Die Erwartungen, dass sich das Tempo der Reformen in China, die für die Aufnahme des Renminbi in den SZR-Korb nötig waren, fortsetzen würde, wurden enttäuscht.

4. Vorteile einer internationalen Stellung des Renminbi

Wenn die eigene Währung auf internationaler Ebene Geldfunktionen übernimmt, resultieren daraus für die betreffende Volkswirtschaft Vorteile aus makro- und mikroökonomischer Perspektive, die hier nur exemplarisch aufgezeigt werden können.

Soweit die eigene Währung als Reservewährung nachgefragt wird, erleichtert dies die Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten. Die Verwendung der eigenen Währung als Zahlungsmittel im Ausland generiert einen Münzgewinn für die emittierende Volkswirtschaft.

Ein hohes Gewicht der Inlandswährung als Fakturierungswährung im Außenhandel wirkt tendenziell stabilisierend auf das Preisniveau, da Wechselkursänderungen als direkte Ursache für kurzfristige Preisänderungen für gehandelte Güter an Bedeutung verlieren. Dies gilt insbesondere auf der Importseite. Neuere Untersuchungen sowohl für die USA als auch für Länder der Eurozone haben gezeigt, dass es für die Preisentwicklung im Importland durchaus auch längerfristig von Bedeutung ist, in welcher Währung fakturiert wird. Selbst zwei Jahre nach einer Abwertung der Inlandswährung ist der Preisanstieg von Importgütern bei einer Fakturierung in heimischer Währung deutlich geringer, als er gemäß Abwertungssatz sein müsste (vgl. European Central Bank [Role 2015] 9 f. u. 44 ff.). Inwieweit sich diese Ergebnisse auf China übertragen lassen, muss hier offen bleiben.

Daneben entstehen auch Vorteile aus einzelwirtschaftlicher Sicht für Außenhändler. Wenn Preisfestlegung und Zahlung in ihrer Währung erfolgen, entstehen für sie keine kurzfristigen Wechselkursrisiken und somit keine Absicherungskosten, die insbesondere dann hoch sein können, wenn das

Angebot an Kurssicherungsinstrumenten begrenzt ist. Gerade für kleinere chinesische Unternehmen würde es zu einem Problem, wenn sie den Außenhandel nicht in Renminbi abwickeln könnten (vgl. Meenen [Welthandelswährung] 24). Allerdings darf nicht außer Acht gelassen werden, dass die Marktgegenseite als Kompensation für die nunmehr zu tragenden Kursrisiken Preisnachlässe fordert, so dass der Nettovorteil der eigenen Währung aus der Fakturierungsfunktion geringer ausfällt oder ganz verschwindet.

Aus den zuletzt genannten Zusammenhängen wird deutlich, dass die Verwendung des Renminbi als Handelswährung durchaus nicht nur für die chinesischen Handelspartner Vorteile bieten kann. So wird für deutsche Importeure bei einer Umstellung auf Renminbi ein Kosteneinsparungspotenzial bei der Beschaffung gesehen, während deutsche Exporteure mit diesem Schritt ihr Absatzpotenzial ausweiten könnten (vgl. Rohloff [Handelsgeschäft] 2).

5. Zukunftsaussichten für den Renminbi als Weltwährung

Von einzelnen Funktionen wie der Festlegung als Bezugsgröße für den Leitkurs einer Währung in einem Festkurssystem abgesehen, bestimmen in marktwirtschaftlichen Systemen die Marktkräfte, welche Währungen in welchem Umfang internationale Geldfunktionen erfüllen. Der chinesischen Währung ist es gelungen, Geldfunktionen zu übernehmen, obwohl Gegebenheiten, wie liquide, offene Finanzmärkte und Konvertibilität der Währung, die üblicherweise als Voraussetzung für eine internationale Währung angesehen werden, nicht erfüllt waren. Wenn man die Höhe des BIP als Maßstab heranzieht, zeigen historische Vergleiche (vor Schaffung der Eurozone) mit deutlich kleineren Volkswirtschaften, dass diese Erfolge zwar in quantitativer Hinsicht bescheiden sind;

so liegt der derzeitige (bekannte) Anteil des Renminbi an den globalen Devisenreserven in einer Größenordnung, die der des Schweizer Frankens, des französischen Francs und des holländischen Guldens Ende der 1980er Jahre entspricht (vgl. International Monetary Fund [Report] 164). Selbst der Spitzenwert für den Anteil des Renminbi an der chinesischen Außenhandelsfakturierung von 30 % liegt weit von beispielsweise den DM-Anteilen im deutschen Außenhandel in den 1980er Jahren entfernt, wo auf der Exportseite Werte um 80 %, auf der Importseite Werte zwischen 43 % und 54 % erzielt wurden (vgl. Deutsche Bundesbank, [Fakturierung] 40 ff.). Unter Berücksichtigung der nur sehr eingeschränkt vorhandenen Voraussetzungen für eine Internationalisierung war es jedoch überraschend, wie schnell der Renminbi einige auch von Gewohnheiten geprägte Verwendungen als Weltwährung übernehmen konnte.

Die jüngere Entwicklung zeigt aber, dass das quantitative Niveau dieser Internationalisierung bislang nicht nachhaltig ist. Für eine Festigung und einen Ausbau des Renminbi als Weltwährung wird es nicht ausreichen, die Devisenmarktinfrastuktur weiter auszubauen, wie dies in jüngerer Vergangenheit mit der Schaffung eines grenzüberschreitenden Interbankenzahlungsverkehrssystems geschah. In dieses System sind zwischenzeitlich mehrere Hundert Finanzinstitute direkt oder indirekt eingebunden (vgl. Thiele [Zahlungsverkehr]). Es sind darüber hinaus und vor allem weitergehende Liberalisierungen der chinesischen Finanzmärkte und des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs nötig.

Würde der Renminbi durch Umsetzung solcher Reformen stärker zu einer internationalen Anlage- und Reservewährung, so würde die chinesische Führung möglicherweise einem höheren außenwirtschaftli-

chen Druck ausgesetzt. Dieser Nachteil einer Reservewährung hat die Verantwortlichen in Deutschland und Japan in der Vergangenheit davon abgehalten, die Entwicklung von DM und Yen zu Reservewährungen aktiv zu unterstützen (vgl. Prasad [Rising Renminbi] 31). Das in der Gegenwart zu beobachtende vermehrte Aufkommen nicht traditioneller Reservewährungen dürfte heutzutage einen Wechsel in der Zusammensetzung der Devisenreserven noch weiter erleichtern und das Druckpotenzial auf Länder mit einer sich gerade in der Entstehungsphase befindlichen Reservewährungsfunktion steigern.

Doch nicht nur eine mögliche außenwirtschaftliche Abhängigkeit erklärt die noch fehlende Bereitschaft zu tiefgreifenden Finanzmarktreformen – auch wenn sie langfristig von der politischen Führung angestrebt werden. Die Kontrolle über den Finanzmarkt erlaubt es der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh), und sie ist der zentrale wirtschaftspolitische Akteur in diesem Land (vgl. Hess [Reformen] 777), ihre wirtschaftlichen und politischen Interessen durchzusetzen. Weitreichende marktorientierte Reformen allein auf den Finanzmärkten würden massive strukturelle Schwächen in vielen Staatsbetrieben offenlegen, was nicht im Interesse der KPCh sein dürfte. Letztendlich bedarf eine auf Dauerhaftigkeit angelegte Internationalisierung des Renminbi weiterer Reformen auch in der realen Wirtschaft Chinas.

Solche umfassenden Reformen sind kurzfristig nicht zu erwarten. Die chinesische Internationalisierungsstrategie ist langfristig ausgerichtet und muss mit temporären Rückschlägen rechnen (vgl. Thiel [Zahlungsverkehr]).

Inwieweit das Potenzial des Renminbi für seine Stellung als Weltwährung genutzt wird, hängt in starkem Maße von der chinesischen Politik ab. Vieles spricht dafür, dass der Renminbi als Weltwährung an

Bedeutung gewinnen, aber auf absehbare Zeit nur eine begrenzte Rolle spielen wird.

Literaturverzeichnis

Deutsche Bundesbank [Devisenkurs]: Devisenkursstatistik September 2016, Statistische Beihefte zum Monatsbericht.

Deutsche Bundesbank [Fakturierung]: Die Bedeutung der D-Mark als Fakturierungswährung im Außenhandel, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Nov. 1991, S. 40-44.

European Central Bank [Foreign Reserves]: ECB completes foreign reserves investment in Chinese renminbi equivalent to €500 million, Pressemitteilung vom 13. Juni 2017, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.pr170613.en.html>, abgerufen am 27.8.2018.

European Central Bank [Role 2015]: The International Role of the Euro, July 2015, Frankfurt a.M.

European Central Bank [Role 2016]: The International Role of the Euro – Interim Report, July 2016, Frankfurt a.M.

European Central Bank [Role 2017]: The International Role of the Euro, July 2017, Frankfurt a.M.

European Central Bank [Role 2018]: The International Role of the Euro – Interim Report, July 2018, Frankfurt a.M.

European Central Bank [Swap Arrangement]: ECB and People's Bank of China extend bilateral currency swap arrangement, Pressemitteilung vom 27. Sept. 2016, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160927.en.html>, abgerufen am 27.8.2018.

Europäische Zentralbank [Perspektiven]: Mittelfristige Perspektiven für Chinas Wirtschaft und die Internationa-

- lisierung des Renminbi, in: EZB-Monatsbericht Januar 2014, S. 91-107.
- Grimm, Michaela* [Finanzsystem]: Das Finanzsystem Chinas zw. Markt und Politik, Baden-Baden 2005.
- Hess, Patrick* [Reformen]: Reformen, Status und Perspektiven des chinesischen Finanzsystems, in: D. Fischer, Chr. Müller-Hofstede (Hrsg.) Länderbericht China, Bonn 2014, S. 775-802.
- International Monetary Fund* [Report]: Annual Report 1996, Washington, D.C.
- Meenen, Lothar* [Welthandelswährung]: Sprung in die erste Liga. Der Renminbi auf dem Weg zur Welthandelswährung, in: China Contact, 18. Jg., Nr. 11 (Nov. 2014), S. 24-25.
- Metzger, Jochen* [Clearing-Hub]: Frankfurt – der erste Renminbi-Clearing-Hub außerhalb Asiens, Vortrag im Rahmen des Zahlungsverkehrssymposiums der Deutschen Bundesbank 2015, Frankfurt am Main, 15. Juni 2015, https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Aufgaben/Unbarer_Zahlungsverkehr/Symposien/2015_06_15_metzger_präsentation.pdf?blob=publicationFile, abgerufen am 27.8.2018.
- Prasad, Eswar* [Curious Rise]: Transcript of IMF podcast with Eswar Prasad: “The Curious Rise of the renminbi”, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/SinglePodcastHighlight.aspx?podcastid=455>, abgerufen am 27.8.2018.
- Prasad, Eswar* [Rising Renminbi]: A Middle Ground. The renminbi is rising, but will not rule, in: Finance and Development, Vol. 54, No. 1 (March 2017), S. 30-33.
- Prasad, Eswar, und Lei Ye* [Rule]: Will the Renminbi Rule? in: Finance and Development, Vol. 49, No. 1 (March 2012), S. 26-29.
- Rohloff, Sebastian* [Handelsgeschäft]: Die Rolle des Renminbi im traditionellen Handelsgeschäft, in: Renminbi Newsletter 2017, Ausgabe 2, S. 1-2, <https://frankfurt-main-finance.com/wp-content/uploads2017/03/FMF-Renminbi-Newsletter-02pdf>, abgerufen am 27.8.2018.
- Sieren, Frank* [Geldmacht]: Geldmacht China. Wie der Aufstieg des Yuan Euro und Dollar schwächt, München 2013.
- Thiele, Carl-Ludwig* [Internationalization]: Internationalization of the Renminbi – Prospects and Challenges. Keynote Speech at the 3rd European-Chinese Banking Day, Frankfurt a. M., 16.11.2016, http://www.bundesbank.de/EN/Reden/2016/2016_11_16_thiele.html, abgerufen am 27.8.2018.
- Thiele, Carl-Ludwig* [Zahlungsverkehr]: Der Renminbi im internationalen Zahlungsverkehr, Rede, 4th European-Chinese Banking Day im Rahmen der Euro Finance Week, Frankfurt a. M., 15.11.2017, https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2017/2017_11_15_Thiele_2.html, abgerufen am 27.8.2018.

Kontaktdaten:

Prof. Dr. Bernhard Duijm

Professur für Volkswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Wirtschaftspolitik,
VWA Hochschule für berufsbegleitendes Studium
Wolframstraße 32
70191 Stuttgart

Tel. 0049-(0)711-21041-9088

E-Mail:

bernhard.duijm@vwa-hochschule.de



Bachelor of Arts (B.A.) Betriebswirtschaftslehre

Präsenzstudium
neben dem Beruf
in Baden-Württemberg

DIE HOCHSCHULE FÜR BERUFSTÄTIGE

Es gibt viele gute Gründe, an der VWA-Hochschule zu studieren!

- Präsenzstudium neben dem Beruf
- Studieren mit und ohne Abitur
- Staatlich anerkannte Hochschule
- Akkreditierte Studiengänge mit 180 ECTS-Punkten
- Direkter Theorie-Praxis-Transfer
- Persönliche Atmosphäre, individuelle Betreuung
- Beste Karrierechancen mit Hochschulabschluss
- Erste VWA-Hochschule in Deutschland

WR

WISSENSCHAFTSRAT

Erfolgreiche Konzeptprüfung durch den Akkreditierungsausschuss

PROGRAMMAKKREDITIERT

nach Akkreditierungsrat ■ durch  FIBAA



Bachelor of Engineering (B.Eng.) Wirtschaftsingenieurwesen

Präsenzstudium
neben dem Beruf
in Baden-Württemberg

DIE HOCHSCHULE FÜR BERUFSTÄTIGE

Forschungspapiere und Fallstudien der



Bisher erschienen / Published Papers:

Vol. 1, No. 2018-01	Reuter, Ute	Entwicklungsperspektiven von Frauen auf dem Weg in Führungspositionen.
Vol. 1, No. 2018-02	Anhorn, Denise und Ute Reuter	Die Personalentwicklung der Südwestbank AG.
Vol. 1, No. 2018-03	Duijm, Bernhard	Der schwierige Weg des Renminbi zur Weltwährung.