

Fred Schmid

26.11.2010

Dollar–Yuan–Währungskrieg

Der Yuan sei völlig unterbewertet und schade dadurch der US-Wirtschaft, so der aggressiver vorgebrachter Vorwurf der US-Administration.

Solange die US-Bürger ihre durch China kreditfinanzierte Konsumorgie abfeiern konnten, die US-Wirtschaft einigermaßen florierte, war der Yuan-Wechselkurs kaum ein Thema. Jetzt in der Krise, mit der höchsten US-Arbeitslosigkeit seit Jahrzehnten, wird ein Sündenbock für die Misere gesucht. Der „manipulierte“ und „künstlich unterbewertete“ Yuan-Kurs sei die Ursache für die chinesischen Exporterfolge, wodurch in den USA Arbeitsplätze vernichtet und US-Exporte nach China erschwert würden.

Vorweg: Niemand kann feststellen oder gar beweisen, ob eine Währung unter- oder überbewertet ist, weil es keine objektiven Kriterien, keinen Maßstab dafür gibt. Selbst Wechselkurse, die sich angeblich frei am Markt bilden, sind politisch manipuliert: durch Interventionen der Staaten, durch staatliche Schuldenaufnahme, durch Festsetzung der Leitzinsen etc. Und sie sind vor allem verzerrt durch die Marktmächte, durch potente Finanzspekulant, die auf eine Ab- oder Aufwertung der Währung spekulieren. Devisenspekulation ist heute das Hauptgeschäft der Finanz-Zocker.

Der Yuan-Kurs ist seit Herbst 2008 unverändert in einem festen Verhältnis an den Dollar¹ gebunden, wurde weder auf- noch abgewertet. Wenn sich die Austauschrelationen im Handel für die USA verschlechterten, dann liegt das in erster Linie daran, dass sich die Produktivitätsentwicklung der US-Wirtschaft im Vergleich zu China verschlechtert hat. Dafür aber kann China nicht bestraft werden. Zudem bleibt fraglich, ob sich die Außenhandelsituation für die USA bei einer Aufwertung des Yuan wesentlich verbessern würde. Schon während einer ersten Aufwertungsphase des Yuan, zwischen Juli 2005 und Juli 2008, blieb das von den USA erhoffte Exportwunder aus. Obwohl der Renminbi um 21 Prozent gegenüber dem Dollar zugelegt hatte, stieg das Leistungsbilanzdefizit der USA im Handel mit China auf Rekordhöhe; die US-Importe aus China stiegen in diesem Zeitraum um 39 Prozent. (Zwischen Januar 1994 und Ende 2010 wertete der Yuan sogar um rund 58% auf).

Mit Beginn der Finanzkrise setzte die chinesische Regierung die stufenweise Anpassung aus. Die Währung sollte nicht in die Turbulenzen der Finanzkrise geraten, die ohnehin die Exportindustrie am Anfang schwer traf und Millionen Arbeitsplätze kostete; 67.000 Unternehmen der Exportindustrie gingen Bankrott. Die chinesische Regierung sah deshalb zunächst keinen weiteren Handlungsbedarf in Sachen Aufwertung. Der Yuan wurde zu einem Kurs von 6,83 fest an den US-Dollar gekoppelt.

Der Wert des Yuan ist nicht die Ursache für das US-Handels- und Leistungsbilanzdefizit. Die Gründe sind die hohe Staatsverschuldung (Rüstung/Kriege und Steuergeschenke an die Reichen) und die Verschuldung der Privathaushalte, bedingt durch stagnierende bzw. zurückgehende Realeinkommen der Massen(Einkommensverteilung zugunsten der Profite und Zinseinkommen). Oder wie es Stephen Roach, Asien-Präsident von Morgan Stanley ausdrückt: „Wenn die USA endlich wieder sparen würden, der Staat ebenso wie die privaten Haushalte, dann wären sie weniger abhängig von der Finanzierung durch die chinesischen Sparer. Und die amerikanischen Verbraucher würden sich nicht mehr über Gebühr verausgaben, um billige chinesische Waren zu kaufen. Was war zuerst, der Überschuss oder das Defizit? Hat die chinesische Entwicklungsstrategie die Amerikaner gezwungen, ihre Ersparnisse zu verpulvern? Oder hat die amerikanische Gier, über die eigenen Verhältnisse zu leben, die Chinesen gezwungen, sie mit billigem Kapital und preisgünstigen Waren zu versorgen?“ (HB, 14.4.10). Bei dem größten US-Discounter Walmart stammen über 60 Prozent der in den USA angebotenen Artikel aus China. Die Produkte werden von den US-Amerikanern freiwillig erworben, allenfalls hat sie ihnen die Werbung von Wal Mart suggeriert. Würde sie China nicht anbieten, würden schnell andere Billigproduzenten diese Rolle übernehmen. Die USA haben mit 90 Ländern ein Handelsbilanz-Defizit. Sie müssten alle diese Länder, wie im Falle Chinas, der Währungsmanipulation bezichtigen.

¹ Es sei darauf hingewiesen, dass Investoren früher in Entwicklungsländern auf eine feste Dollarbindung drängten. Sie wollten damit verhindern, dass die Profite, die sie aus diesen Ländern transferieren, an Wert verlieren.

Der wesentliche Grund für die Ungleichgewichte im US-Handel liegt darin, dass die amerikanische Wirtschaft gegenüber diesen 90 Ländern nicht mehr wettbewerbsfähig ist. Die US-Wirtschaft wurde im Zuge der Militarisierung (imperialer overstretch, „Homeland-Security“-Wahn) und Finanzialisierung zunehmend zur Vergeudungsökonomie, mit zunehmenden Defiziten im Infrastruktur- und Bildungsbereich. Hinzu kommt, dass sich in den USA in den letzten Jahrzehnten ein Prozess der De-Industrialisierung vollzogen hat. Die Transnationalen Konzerne der USA haben ihre Produktionsstätten zum großen Teil ins Ausland verlagert, allen voran nach China. Auch Stephen Roach stellt fest: „Außerdem haben die US-Konzerne billig in China produzieren lassen und so ihre Gewinne, Aktienkurse und damit wieder die Vermögen der vielen Aktionäre aufgepumpt. Im Grunde war das für die Amerikaner eine Aufwärtsspirale, die von virtueller Kaufkraft angetrieben wurde“ (HB, 14.4.10). Was vordem ein Ausdruck imperialer Macht und Stärke der USA war, nämlich auf Kosten der restlichen Welt zu leben, schlägt jetzt um in Schwächung und Auszehrung der ökonomischen Substanz.

„Get tough on China“

Die Produktionsverlagerungen nach China haben dazu geführt, dass Industriegüter mit niedrigem oder mittlerem technologischem Standard von US- oder anderen westlichen Konzernen aus China in die USA exportiert werden. US-amerikanische High-Tech-Produkte aber, die China sehr wohl importieren würde, unterliegen einem politisch definierten US-Embargo. 20 Produktkategorien sind dadurch für die Ausfuhr nach China blockiert. 2001 kamen noch 18,3% der chinesischen High-Tech-Importe aus den USA. Durch die Restriktionen der Bush-Administration sank dieser Anteil bis 2008 auf acht Prozent (chd, 16.3.10).

In den USA selbst wird die Debatte um den Yuan unter den Ökonomen durchaus kontrovers geführt. Während Nobelpreisträger Paul Krugman China beschuldigt, den Yuan-Kurs künstlich niedrig zu halten und fordert, hart mit den Chinesen umzugehen - „get tough on China“ - , stimmt Nobelpreisträger Robert Mundell dem nicht zu. Nobelpreisträger Joseph Stiglitz wiederum fordert eine Lockerung der High-Tech-Restriktionen, um eine ausgeglichene Handelsbilanz nicht weiter zu behindern (vgl. chd, 22.3.10). Der Ökonom Peter Schiff, bekannt durch seine präzise Vorhersage der Krise 2008, schreibt: „Es ist alles ein PR-Manöver, dass unsere Führer mit den Chinesen „tough“ umgehen können. Sie wissen sehr gut, wo ihr Brot gebuttert ist, und sie sind darauf angewiesen, dass die Chinesen unsere Schulden kaufen und unsere Bürger mit billigen Produkten versorgen, die unsere unproduktive Wirtschaft nicht produzieren kann“ . Und: „Wenn China unsere Schulden kauft, verwendet es dafür seine eigenen Ersparnisse. Um eine Billion Dollar an US-Schatzanleihen zu kaufen, müsste die Notenbank unser Geldangebot um einen entsprechenden Betrag erhöhen, was zu einem scharfen Verfall des Dollar führen würde“ (chd, 20.3.10). Schiff warnte davor, dass ein fallender Dollar zu sprunghaft steigenden Konsumentenpreisen, zu schnell steigenden Zinsraten und zu einem Kollaps des US-Lebensstandards führen würde. Das würde das Ende von Krugmans „get tough on China“-Politik bedeuten, fügte er hinzu.

Andere Experten weisen darauf hin, dass China nicht nur die US-Schulden finanziert, die US-Konsumenten mit billigen Konsumgütern versorgt, sondern auch viel zur Belebung der globalen Konjunktur beigetragen habe. Und schließlich habe es in den vergangenen drei Jahren den Leistungsbilanzüberschuss reduziert, indem die Importe schneller stiegen bzw. im Krisenjahr 2009 langsamer abnahmen, als die Exporte.

Der Vorwurf der Währungsmanipulation ist nicht neu und wird von den US-Amerikanern immer dann gegen Staaten erhoben, wenn sie wettbewerbsmäßig und handelspolitisch ins Hintertreffen geraten. 1971 erhob die US-Administration die Beschuldigung der Wechselkursmanipulation gegenüber Deutschland und Japan und zwang sie zur Aufwertung ihrer Währungen. Am 15. August 1971 belegte Präsident Nixon Importe vorübergehend mit zehn Prozent Aufschlag. Aus dieser Zeit stammt der macht-arrogante Ausspruch von Nixons Finanzminister John Connally, der zur geldpolitischen Devise der Supermacht wurde: „Der Dollar ist unsere Währung, aber euer Problem“. In den 80er Jahren, als die USA riesige Defizite im Handel mit Japan einführen, zwang Washington 1985 im Plaza-Abkommen die asiatische Macht zur drastischen Aufwertung des Yen. Mit der Folge, dass sich die US-Handelsbilanz nicht verbesserte, nach Japan aber Spekulationsmilliarden strömten und die Aktien- und Immobilienblase aufpumpten, bis sie platzte, was dem Land das „verlorene Jahrzehnt“ bescherte.

China will nicht in die gleiche Falle tappen wie damals Japan. Auch Washington will auch Peking zur abrupten Aufwertung zwingen, notfalls durch Sanktionen und Handelskrieg. Die bisherigen Zugeständnisse der chinesischen Führung reichen der US-Administration nicht. China hatte kurz vor dem G-20-Gipfel im Juni 2010 in Toronto die Dollarbindung aufgehoben. Es koppelt seitdem seine Währung an einen Devisenkorb, der die Handelsbeziehungen besser widerspiegelt. Vor allem der Euro soll bei der Festsetzung des Yuan-Kurses mehr Gewicht erhalten. Von Juli bis zum G-20-Gipfel Mitte November in Seoul wertete der Yuan um drei Prozent leicht auf, was aber der US-Administration nicht genug war.

Am 29. September 2010 verabschiedete das US-Repräsentantenhaus ein Gesetz gegen „Währungsmanipulation“, das sich in erster Linie gegen China richtet. Es kann aber erst nach der Verabschiedung durch den Senat und der Unterzeichnung durch Präsident Obama in Kraft treten. Danach müssten quasi automatisch Strafzölle und andere Sanktionen ergriffen werden.

Die Amerikanische Handelskammer in China, die 1200 Firmen repräsentiert, appellierte an den Senat, das Gesetz zu killen. Als Gründe führte sie an, dass es unwahrscheinlich sei, dass durch das Gesetz ein signifikantes US-Job-Wachstum geschaffen, dass es jedoch amerikanischen Exporteuren schaden würde. „China zu tadeln würde der US-Wirtschaft nicht helfen, aber diese Gesetzgebung kann amerikanische Jobs kosten“, erklärte der Präsident der Handelskammer, John D. Watkins (zitiert nach chd, 1.10.10).

Währungen als Waffe

Mittlerweile droht das geldpolitische Scharmützel zwischen USA und China in einen Welt-Währungskrieg umzuschlagen. Denn die USA haben nicht nur ein handelspolitisches Defizit-Problem mit China, sondern mit vielen Ländern, vor allem auch mit den Exportmächten Deutschland und Japan. Und sie drängen diese Länder, mehr für die Expansion ihrer Binnenmärkte und damit für den Ausgleich ihrer Handelsbilanzen und den Abbau der Ungleichgewichte im Welthandel zu tun.

Gleichzeitig manipulieren sie ihre Währung nach unten, indem die US-Notenbank ankündigte und nach dem G-20-Gipfel auch in die Tat umsetzte, im nächsten Halbjahr für 600 Milliarden Dollar US-Staatsanleihen zu kaufen. Die Maßnahme ist gleichbedeutend mit dem Anwerfen der Gelddruckmaschine. Verbunden damit ist eine Verbilligung, also Abwertung des Dollars, was die Exporte in die USA erschweren, die US-Exporte begünstigen würde. Mangels Massenkauflust auf den Binnenmärkten, wollen sich alle kapitalistischen Metropolenländer aus der Krise herausexportieren, die Nachfrageschwäche im Inland durch verstärkte Ausfuhren auf die Weltmärkte kompensieren. Erfolgreich war mit dieser Strategie bislang nur Deutschland. Da es aber einen globalen Importstaubsauger wie vor Jahren die Vereinigten Konsumstaaten von Amerika nicht mehr gibt, nehmen die Handelskonflikte an Schärfe zu und droht die Gefahr eines Abwertungswettlaufs wie bei der Weltwirtschaftskrise vor 80 Jahren.

Die USA stecken gegenwärtig nicht minder in der Kreditklemme, wie etwa Griechenland oder Irland – nur in anderen Dimensionen und mit anderen Optionen. Allein an Zinsen müssen sie für ihren gigantischen Schuldenberg jährlich etwa 500 Milliarden Dollar berappen. Nun haben die US-Staats-Schuldenmacher seit einiger Zeit ein zusätzliches Problem. Ihr bislang zuverlässigster und größter Gläubiger drehte ihnen den Geldhahn zu. Peking kauft seit einem Jahr per Saldo keine US-Schuldtitel mehr. Binnen Jahresfrist haben die Chinesen ihr Portefeuille an Treasuries sogar von 938 Milliarden Dollar (Ende Sept. 2009) auf 884 Mrd. Dollar (Ende Sept 2010) also um 54 Mrd. Dollar vermindert (GT, 17.11.10; chd 19.5.10). Davor, in den Jahren 2008 und bis Herbst 2009 haben sie pro Monat 17 Mrd. Dollar Staatspapiere dazugekauft.

Über die Motive der Chinesen lässt sich nur rätseln. Zum einen kaufen sie aus Gründen der Risikostreuung vermehrt Euro-Papiere und andere Währungen, um einen Dollarverfall teilweise auszugleichen. Deshalb auch die Schwankungen bei den Trasury-Beständen vor dem Hintergrund eines Abwärtstrends. Zum anderen scheint es eine gewisse Antwort zu sein, auf das China-Bashing (Abwatschen) das die US-Administration ebenfalls seit gut einem Jahr in der Frage Yuan-Aufwertung betreibt. China ist inzwischen selbstbewusst genug, um mit den Waffen der Ökonomie zurück zu schlagen.

Die USA wiederum versuchen, aus ihrer Geld-Not eine Tugend zu machen bzw. in ihren Vorteil umzumünzen. Mit der zusätzlichen Dollarflut nimmt der Aufwertungsdruck der Währungen der Schwellenländer zu, was wiederum deren Exportfähigkeit in die USA einschränken würde. Zudem schwappt noch mehr „heisses Geld“ auf ihre Aktien- und Immobilienmärkte, nimmt die Gefahr von Blasen in diesen Ländern zu. Der Dollar wird, wie früher der japanische Yen, zur ergiebigen Quelle für Carry-Trader. Goldene Zeiten für das US- und internationale Finanzkapital (siehe Grafik 39). Platzen die Blasen an den Börsen und Immobilienmärkten der Schwellenländer, dann zahlen diese Länder für die US-Schuldenpolitik.

Die Dollarflutung bringt für die USA ohnehin den Vorteil, dass in dem Maße wie der Dollar abwertet, ihre Auslandsschulden sich entwerten. Man stelle sich vor, Griechenland oder Irland würden zum Ausgleich ihrer Defizite mit selbstgedruckten Euros bezahlen. Dem Mächtigen ist eben alles erlaubt.

Auszug aus isw-report Nr. 83/84: China:Krise als Chance? Aufstieg zur ökonomischen Weltmacht.
erscheint am 10. Dezember 2010