

Volkswirtschaft Kompakt



Nr. 45, 24. April 2014

Zinsliberalisierung in China – notwendig, aber riskant

Autor: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, research@KfW.de

China macht Tempo: Unter der Führung von Regierungschef Li Keqiang hat sich die Schlagzahl der Reformen im chinesischen Finanzsystem merklich erhöht. Bereits im Sommer 2013 wurde die Untergrenze für die Kreditzinsen aufgehoben und im März wurde die bevorstehende Zulassung der ersten fünf Privatbanken angekündigt. Diese Schritte auf dem Weg zu einem Finanzsystem mit marktwirtschaftlichem Charakter sind jedoch klein – verglichen mit dem Herzstück der Reformagenda, der Freigabe der Einlagezinsen, die in den nächsten zwei Jahren folgen soll.

Realer Einlagezins nahe null

Bislang dürfen die chinesischen Zinsen auf Bankeinlagen den von der Zentralbank festgelegten Benchmarkzins lediglich um 10 % überschreiten. Wie die Graphik zeigt, hat dies in den letzten 10 Jahren für die chinesischen Sparer gerade so gereicht, um Geldentwertung durch Inflation zu vermeiden. Dieses Niveau liegt weit unter der Kapitalrendite in der außerordentlich dynamischen chinesischen Volkswirtschaft.

Nach der Liberalisierung der Sparzinsen sollten diese daher steigen. Diese Maßnahme ist von weit reichender Bedeutung, weil ihr eine Schlüsselrolle bei der Umgestaltung der chinesischen Volkswirtschaft zu einem stärker konsumbasierten Wachstumsmodell und beim Abbau der Fehlentwicklungen im Finanzsektor zukommt.

Höhere Zinsen stärken Konsum

Zunächst liegt die Vermutung nahe, dass höhere Zinsen auch die Anreize zum Konsumverzicht erhöhen. Aller Voraussicht nach wird jedoch das Gegenteil eintreten. Dafür sorgen die folgenden

drei Mechanismen. (1) Wenn die Bankeinlagen besser verzinst werden, steigen die Haushaltseinkommen. (2) Zudem kann ein gegebenes Vermögensziel auch bei niedrigerer Ersparnisbildung erreicht werden. (3) Schließlich würden die höheren Refinanzierungskosten der Banken in Form höherer Sollzinsen an die Kreditnehmer weitergegeben. In der Folge sanken die Anreize für kapitalintensive Investitionen, die Wachstumsaussichten für arbeitsintensive Sektoren verbesserten sich. Die deshalb steigenden Löhne wirkten sich wiederum positiv auf die Einkommenssituation der Haushalte aus.

Höhere Zinsen bremsen Fehlentwicklungen im Finanzsystem

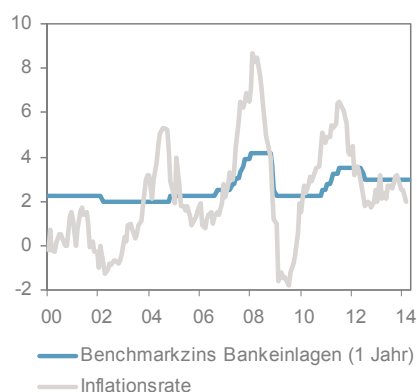
Durch die künstlich niedrigen Einlagezinsen ist die Refinanzierung der Banken äußerst günstig. Das hat sie in die Lage versetzt, vornehmlich große Staatsunternehmen mit billigen Krediten zu versorgen. Das hat zu einem rasanten Anstieg der Verschuldung in China geführt, die heute auf über 200 % des BIP geschätzt wird. Dabei sind insbesondere die Schulden der Unternehmen mit fast

150 % des BIP (Quelle: BIZ) besorgniserregend hoch. Dieser Wert wird nur von wenigen Industrieländern übertroffen und keines der anderen großen Schwellenländer erreicht diese Größenordnung nur annähernd.

In den letzten Jahren werden die niedrigen Einlagezinsen für die Banken selbst zum Problem. Auf der Suche nach Rendite drängen die chinesischen Guthaben in alternative Anlagen. Der stete Ressourcenverlust, dem die Banken dadurch ausgesetzt sind, bringt zunehmend Liquiditätsengpässe mit sich. Seit einem Jahr sorgt daher die neu entstandene Konkurrenz durch Internetgeldmarktfonds für Unruhe unter den Instituten. Der bekannteste, Yu'E Bao, konnte in den ersten neun Monaten bereits 81 Millionen Kunden gewinnen.

Seit der Finanzkrise wachsen neue Formen der Finanzintermediation außerhalb des Bankensystems rasant: So stieg 2012 das Volumen der Investmenttrusts um 46 % auf jetzt 10,9 Bill. Yuan (rd. 20 % des BIP). Auch Wealth Management Produkte und Unternehmensanleihen locken mit weit höheren Renditen. Dieser häufig auch als Schattenbankensektor bezeichnete Teil des chinesischen Finanzsystems ist jedoch weit weniger reguliert und die Qualität der Assets fragwürdig. Ein Indiz dafür liefern auch die Berichte über Zahlungsausfälle von Investmenttrusts zum Jahresbeginn.

Graphik: Zins auf chin. Bankeinlagen [in Prozent]



Quelle: Datastream

Risiken der Zinsliberalisierung

So notwendig die Zinsliberalisierung ist, so ist sie nicht ohne Risiken. Die Margen der Banken werden unter Druck geraten, obwohl die Erträge zur Kompensation steigender Kreditrisiken dringend gebraucht werden. Die Vergangenheit zeigt zudem, dass auf Liberalisierungen im Finanzsystem häufig Finanzkrisen folgen. Um das zu vermeiden, muss die Zinsfreigabe in ein stimmiges Maßnahmenpaket eingepasst werden. Ein wesentlicher Schritt ist hier die geplante Einführung einer Einlagensicherung in naher Zukunft. ■