

## Shanghai – Chinas globales Finanzzentrum der Zukunft?

**Ein höherer Stimmenanteil im Internationalen Währungsfond, die Ausweitung der Renminbi-Zone, der Aufkauf von Staatsanleihen krisengeschüttelter Euroländer – die Volksrepublik China schickt sich an, auch auf den globalen Finanzmärkten eine ernsthafte Konkurrenz zu den USA zu werden. Doch unter welchen Bedingungen kann China überhaupt in der ersten Liga globaler Finanzmächte mitspielen? Wann kommt die freie Konvertierbarkeit des Renminbi? Welche Rolle spielt dabei der Finanzplatz Shanghai?**

Seit Beginn der Reformpolitik Ende der 1970er Jahre hat die VR China mehrere Phasen bei der Liberalisierung des Finanz- und Bankensektors durchlaufen. So wurde in den 1980er Jahre das Bankenmonopol der People's Bank of China (PBoC) aufgebrochen und eine Reihe von staatlichen Geschäftsbanken, Kreditkooperativen und anderen spezialisierten Finanzunternehmen gegründet.<sup>1</sup> Die für ein modernes Finanz- und Bankensystem unabdingbare Trennung zwischen Geschäftstätigkeit und Aufsicht konnte allerdings erst ab Ende der 1990er Jahre effektiv umgesetzt werden. Neben den währungs- und kreditpolitischen Funktionen, die nach wie vor bei der PBoC liegen,

wurden neue Organe zur Bankenaufsicht, zur Wertpapieraufsicht und für das Versicherungswesen geschaffen.<sup>2</sup> Die Gründung der Börsen in Shanghai und Shenzhen 1990 stellte einen weiteren Meilenstein in der Entwicklung des Finanzsystems Chinas dar.

Nicht zuletzt der Beitritt Chinas zur WTO 2001 hat eine weitere Öffnung dieses Wirtschaftssektors erforderlich gemacht.<sup>3</sup> Seither drängen auch ausländische Kreditinstitute verstärkt auf den chinesischen Markt, zunächst vor allem über den Erwerb von Anteilen an chinesischen Instituten. Immer noch dominieren aber im geschäftlichen, wie privaten Endkundengeschäft chinesische Banken mit ihrem ausgedehnten landesweiten Filialnetz. Weiterhin schwierig bleibt für ausländische Anbieter auch der Markt für Versicherungsleistungen.

Trotz dieser Reformen unterliegt das Finanz- und Bankensystem der Volksrepublik noch immer deutlich stärkeren Kontrollen als die übrigen Wirtschaftssektoren. Die regulatorischen Auflagen, gerade für ausländische Unternehmen, sind hoch und führen zu

<sup>1</sup> Siehe hierzu Daiwei HUANG, Der chinesische Bankensektor im Zeichen des WTO-Beitritts – Reformrückstände und Herausforderungen, Berichte des Arbeitsbereichs Chinaforschung, Nr. 17, Bremen, 2002.

<sup>2</sup> Seit 1998 gibt es die China Banking Regulatory Commission (CBRC), China Insurance Regulatory Commission (CIRC) sowie die China Securities Regulatory Commission (CSRC).

<sup>3</sup> Schüller, Margot: Ausländische Banken drängen nach China: Sind Marktchancen höher als Risiken?, GIGA Focus, 1/2006.

Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

**VOLKSREPUBLIK CHINA**

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

Februar 2010

[www.kas.de/china](http://www.kas.de/china)

wiederholten Klagen über eine diskriminierende Behandlung.<sup>4</sup>

## **Chinas Rolle in der internationalen Finanzarchitektur**

### ***Der realwirtschaftliche Hintergrund***

Als der Welthandel im Winterhalbjahr 2008/2009 um rund 20% nachgab, stürzten innerhalb eines kurzen Zeitraums viele große Volkswirtschaften in die schlimmste Rezession nach dem 2. Weltkrieg. Auch Länder wie China, welche zuvor kaum in Finanzkrisen involviert waren, erlebten einen heftigen Konjunkturreinbruch. Rascher als in Europa hat aber dort der Regenerationsprozess eingesetzt, so dass die langjährigen Wachstumsraten schnell wieder erreicht werden konnten. China ging gestärkt aus der Krise hervor, und spielt seither eine immer wichtigere Rolle in der internationalen Finanzarchitektur.

Dies geschah vor dem Hintergrund eines ungebrochenen *realwirtschaftlichen* Aufstiegs, bei dem ausländische Direktinvestitionen (FDI) eine zentrale Rolle gespielt haben. Der wirtschaftlichen Strukturwandel in China (und Asien insgesamt) wurde maßgeblich von diesen angetrieben – und wird dies weiter tun, sofern die asiatischen Volkswirtschaften ihre Öffnungspolitik fortsetzen. Asiens industrieller Aufschwung durch FDI verbreitet sich auf immer mehr Branchen und Länder. Nach wie vor ist dabei die Volksrepublik China das attraktivste Zielland für FDI (105,7 Mrd. US-Dollar in 2010). Auch andere Zahlen bestätigen dies: Von den 500 weltweit größten multinationalen Konzernen investieren derzeit bereits 450 in China.<sup>5</sup> 2009 haben sich Investoren aus insgesamt 202 Ländern und Regionen in China engagiert. Seit Öffnung der chinesischen Wirtschaft dürften schätzungs-

weise rund eine Billionen US-Dollar an Investitionen ins Land geflossen sein. Chinas Devisenreserven betragen gegenwärtig 2.850 Milliarden US-Dollar; 907 Milliarden davon hat China in US-Anleihen angelegt.<sup>6</sup>

China hat mittlerweile den zweiten Platz unter den Volkswirtschaften der Welt, vor Japan, eingenommen. Während Japans BIP 2010 um 3,9 % auf 5,47 Billionen US-Dollar gestiegen ist, hat die chinesische Wirtschaft um 10,3 % zugelegt, sein Bruttoinlandsprodukt betrug 2010 5,87 Billionen US-Dollar. Allerdings hat auch die Inflation stark angezogen, und lag Ende 2010 bei 4,5 %. Trotz seines Rangs als zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, bleibt China jedoch weiterhin ein Entwicklungsland, wie die Zahlen des BIP pro Kopf zeigen. China belegte mit 4.283 US-Dollar BIP pro Kopf Platz 95 weltweit. Japans per capita-BIP hingegen beträgt fast das Zehnfache Chinas, nämlich 42.325 US-Dollar.<sup>7</sup>

Die Volksrepublik China agiert aber mittlerweile selbst als bedeutender Investor im Ausland. So stiegen die chinesischen Auslandsinvestitionen in den letzten Jahren erheblich an. Im Januar 2011 betrug die direkten kumulierten Auslandsinvestitionen der Volksrepublik 262,5 Milliarden US-Dollar, und waren somit um 15,9 % Jahr um Jahr gestiegen. Laut Statistiken des Ministry of Commerce (MoC) sind momentan 14.400 chinesische Unternehmen im Ausland tätig. Von den Auslandsinvestitionen entfallen rund 41,5 % auf Asien, 20,9 % auf Afrika und 13,8 % auf Europa. Der Schwerpunkt der chinesischen Auslandsinvestitionen liegt dabei weiterhin auf Rohstoffen, wobei der Öl- und Gassektor besonders attraktiv sind.

<sup>4</sup> Vgl. „Chinas Finanzmärkte – eine neue globale Größe?“, in: <http://www.dbresearch.de>, 28.07.2009.

<sup>5</sup> Vgl. „Nutzung ausländischen Kapitals“, in: [http://german.china.org.cn/china/archive/china2007/2008-01/04/content\\_9478927.htm](http://german.china.org.cn/china/archive/china2007/2008-01/04/content_9478927.htm).

<sup>6</sup> Vgl. „Die knifflige Partnerschaft der Wirtschaftsriesen“ in: FAZ, <http://m.faz.net/Rub0E9EEF84AC1E4A389A8DCC23161FE44/Doc-E5B5F4DBBF1048BDA8F9851EB72E5F5F-ATpl-Epartner-Ssevenval-Scontent.xml>, 19.01.2011.

<sup>7</sup> Vgl. „China takes No. 2 slot in world's economies“ in: Shanghai Daily, 15.02.2011.

Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

**VOLKSREPUBLIK CHINA**

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

Februar 2010

[www.kas.de/china](http://www.kas.de/china)

Zunehmend interessiert die Volksrepublik sich auch für Technologieunternehmen, die beispielsweise im Bereich der erneuerbaren Energien oder der Telekommunikation tätig sind. In den letzten Jahren war die Übernahme einiger technologieintensiver Unternehmen zu beobachten. China will ebenfalls zu einem Technologieführer aufsteigen und neue Märkte erschließen.<sup>8</sup>

### **Reform der globalen Finanzarchitektur**

Vor diesem Hintergrund nimmt China auch eine immer größere Rolle bei der Diskussion über die Neugestaltung der globalen Finanzarchitektur ein. Dies ist zunächst an Chinas wachsender Rolle im Internationalen Währungsfond (IWF) zu erkennen. China schlug auf dem fünften G20-Gipfel in Seoul (11. und 12. 11. 2010) einen Vier-Punkte-Plan vor, der zu einem starken, ausgewogenen und nachhaltigem Weltwirtschaftswachstum führen solle.<sup>9</sup> Dafür müsse zunächst ein besserer regulativer Rahmen geschaffen werden. Des Weiteren müsse der Handel weiter liberalisiert und eine Reformierung des internationalen Finanzsystems vollzogen werden. China erfuhr ein hohes Maß an Bestätigung seiner Position durch die Verabschiedung der Reform des IWF. Aus Sicht der Schwellenländer sind die Länder Europas in den Exekutiv- und Ministerräten von IWF und Weltbank überrepräsentiert. Die Schwellen- und Entwicklungsländer fordern eine Neuregelung der Machtverhältnisse und eine Erweiterung ihrer Stimmrechte. Vor diesem Hintergrund, und basierend auf einer Forderung der G20, hat der Ministerrat des IWF im Oktober 2009 beschlossen, dass bis 2011 mindestens 5% des Quotenanteils von über- zu unterrepräsentierten Ländern umzuverteilen sind. China ist somit hinter den USA

und Japan drittgrößter Anteilseigner des IWF.<sup>10</sup>

Des Weiteren wird über eine neue globale Leitwährung diskutiert. Es sei, wie die Finanzkrise gezeigt habe, zu gefährlich, sich auf die Währung eines einzigen Landes, nämlich den US-Dollar, zu verlassen. Der US-Dollar ist seit dem zweiten Weltkrieg die Leitwährung der Weltwirtschaft. Rund zwei Drittel der globalen Währungsreserven werden gegenwärtig in US-Dollar gehalten. Dies gäbe den USA eine finanzpolitische Sonderstellung und führe zu Ungleichgewichten in der Weltwirtschaft. China und Russland schlagen daher eine supranationale Reservewährung vor, also eine internationale Währungseinheit, wie zum Beispiel die Sonderziehungsrechte (SZR) des IWF, die sich aus einem Währungskorb aus US-Dollar, Euro, Pfund Sterling und Yen zusammensetzen. Würden die SZR als globales Zahlungsmittel verwendet werden, so könnte eine Reservewährung entstehen, die von den verschiedenen Währungen einzelner Länder unabhängig ist. Konflikte über Exportüberschüsse und staatlich gelenkte Wechselkurse blieben aber bei einem solchen Modell weiterhin ein Problem der internationalen Finanzarchitektur.

Im Währungsstreit stehen sich zwei große Meinungsgruppen gegenüber: Die Schwellen- und Entwicklungsländer, die sich weigern auf eine eigene Wechselkurspolitik zu verzichten und nicht gewillt sind, eine Aufwertung ihrer Währung zuzulassen; und auf der anderen Seite einige Industrieländer, die bestrebt sind, ihr Leistungs- und Handelsbilanzdefizit über eine erhöhte Wettbewerbsfähigkeit ihrer Exporte abzubauen. Die Schwellenländer sind sich jedoch einig darin, dass eine von den Industrieländern geforderte Aufwertung der Währungen die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Exportgüter vermindern, und zugleich die Importe aus den Industriestaaten verbilligen würde. Damit würde sich die

<sup>8</sup> Vgl. Chinas Going Global – Finanzmarktkrise bietet Chancen für chinesische Investoren im Ausland, in: GIGA Focus Nr. 8/2010, S. 2 f.

<sup>9</sup> Vgl. G20峰会上中美法微笑 日颜面尽失唯有叹息, 环球网, 13.11.2010 (G20-Gipfel: USA, Frankreich und China gehen als Sieger hervor, Enttäuschung für Japan, in: Huanqiu.com).

<sup>10</sup> Vgl. „G20 vereinbaren Reform des IWF“ in: <http://www.manager-magazin.de/politik/weltwirtschaft/0,2828,728709,00.html>, 12.11.2010.

Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

**VOLKSREPUBLIK CHINA**

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

Februar 2010

[www.kas.de/china](http://www.kas.de/china)

Wachstumskrise über den Handel auf die Schwellenländer übertragen. Herausragendes Beispiel für diese Problematik ist der Wechselkurs des chinesischen Renminbi (RMB): Die USA werfen China seit Jahren vor, den Wechselkurs des RMB künstlich niedrig zu halten, um sich Wettbewerbsvorteile im Export zu verschaffen. China hat die Bindung der landeseigenen Währung an den US-Dollar jedoch schrittweise gelockert, und den RMB seit 2006 rund 20 vH aufgewertet. Der Leiter der Devisenaufsichtsbehörde SAFE und Vize-Gouverneur der Zentralbank, Yi Gang, prophezeit, dass der RMB in den nächsten fünf Jahren frei konvertibel gemacht werden soll.<sup>11</sup>

### Der Renminbi als neue Weltwährung?

Die uneingeschränkte Konvertierbarkeit einer Währung ist eine Grundvoraussetzung, um als internationale (Reserve-)Währung gelten zu können.

Obwohl China mittlerweile zur führenden Handelsnation aufgestiegen ist, wickelt es den Großteil seines Außenhandels bislang aber immer noch in der Leitwährung US-Dollar ab. Auch hält das Land einen Großteil seiner Devisenreserven nach wie vor in dieser Währung. Seitdem der Dollar deutliche Schwächesymptome zeigt, wird in China offen über alternative Währungssysteme nachgedacht. Neben einer Diversifizierung der Währungsreserven in andere Währungen, insbesondere dem Euro, soll auch die Rolle der eigenen Landeswährung, als internationales Zahlungsmittel aufgewertet werden. Eine vollständige Freigabe und Konvertierbarkeit des RMB, eine zentrale Voraussetzung für die erfolgreiche Entwicklung Chinas einem globalen Finanzakteur, ist jedoch allenfalls mittelfristig zu erwarten.

---

<sup>11</sup> Vgl. „China lockert die Kontrolle über den Renminbi“ in: <http://www.faz.net/s/Rub4B891837E CD14082816D9E088A2D7CB4/Doc-E51EFD19332224 D1996097C79E9E6B012-ATpl-Ecommon-Sccontent.html>, 24.01.2011.

Doch verfolgt die Volksrepublik auf währungspolitischem Feld bereits seit zwei Jahren eine Politik der schrittweisen Ausweitung der Renminbi-Zone, und schafft so die Voraussetzungen für eine spätere vollständige Freigabe der Währung.

Bis 2009 zirkulierte der Renminbi (legal) ausschließlich innerhalb Chinas. Dann wurde das „Pilot Program of Renminbi Settlement of Cross-Border Trade Transactions“<sup>12</sup> gestartet, das es Unternehmen aus fünf Städten (Shanghai, Guangzhou, Shenzhen, Zhuhai und Dongguan) erlaubte, den RMB erstmals als Zahlungsmittel im internationalen Warenhandel mit Hongkong, Macao sowie den ASEAN-Staaten zu verwenden. 2010 wurde das Pilotprojekt erweitert und alle Unternehmen in 20 chinesischen Provinzen erhielten die Erlaubnis solche Importe auf Renminbi-Basis abzuwickeln.<sup>13</sup> Außerdem wurde der Handel nicht mehr nur auf ASEAN beschränkt, sondern ist jetzt weltweit möglich. Die in RMB getätigten internationalen Handelsgeschäfte haben sich in Folge dieser Politik im dritten Quartal 2010 verdoppelt. Ihr Gesamtwert betrug Ende 2010 rund 500 Milliarden RMB.<sup>14</sup> Als jüngsten Schritt wurde im März 2011 allen chinesischen Unternehmen erlaubt, Im- und Exporte in RMB abzurechnen.<sup>15</sup>

Die chinesische Währung ist somit zwar noch nicht frei konvertierbar, aber

---

<sup>12</sup> Siehe den Text der Verordnung unter <http://www.pbc.gov.cn/publish/english/964/2009/20091229135722061684633/20091229135722061684633.html>.

<sup>13</sup> Vgl. „Handel in Renminbi für deutsche Exporteure“, in: <http://exportmanager-online.de>, 08.12.2010; im März 2011 erklärte die chinesische Zentralbank, das Projekt im Laufe des Jahres auf ganz China ausweiten zu wollen. vgl. Shanghai Daily, GDP Growth Target set at 7%, 6.3.2011.

<sup>14</sup> Vgl. „Produkt der Vergangenheit“, in: <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-76551122.html>, 24.01.2011; Global Times, 4.3.2011.

<sup>15</sup> Vgl. „Renminbi wird zu einer der wichtigsten Währungen“, in: [http://www.nzz.ch/finanzen/nachrichten/renminbi\\_wird\\_zwangslaeufig\\_zu\\_einer\\_der\\_wichtigsten\\_waehrungen\\_1.9757342.html](http://www.nzz.ch/finanzen/nachrichten/renminbi_wird_zwangslaeufig_zu_einer_der_wichtigsten_waehrungen_1.9757342.html).

Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

**VOLKSREPUBLIK CHINA**

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

**Februar 2010**

[www.kas.de/china](http://www.kas.de/china)

Unternehmen auf der ganzen Welt können nunmehr Renminbi-Konten führen, und diese für geschäftliche Transaktionen nutzen.

Ein weiteres Pilotprojekt erlaubte Privatpersonen aus der ostchinesischen Stadt Wenzhou, dem Zentrum der chinesischen Konsumgüterproduktion, im Ausland bis zu 200 Millionen Yuan zu investieren – mit Ausnahme von Immobilien und Aktien. Jüngst – bezeichnenderweise kurz vor dem Besuch von Ministerpräsident Hu in den USA – hat in New York die dortige Filiale der Bank of China ihren amerikanischen Kunden Geldgeschäfte in Renminbi ermöglicht. Kontoinhaber können Renminbi im Wert von bis zu 4.000 US-Dollar pro Tag und maximal 20.000 US-Dollar pro Jahr, tauschen. In Russland wurde Ende letzten Jahres der erste Rubel-Renminbi-Handel an der Moskauer Interbanken-Devisenbörse aufgenommen. Das Handelsvolumen betrug bislang insgesamt fünf Millionen Yuan (23 Millionen Rubel).<sup>16</sup> Zuvor konnte der Handel zwischen Russland und China ausschließlich in frei konvertierbarer Währung abgewickelt werden; nun ist dies auch in den jeweiligen Landeswährungen ohne Einschränkung möglich.

Der eigentliche finanzpolitische Experimentierplatz Chinas bleibt jedoch die Sonderverwaltungszone (SAR) Hongkong. Seit Anfang 2011 ist der Handel mit Renminbi-Anleihen auch dort möglich. Schätzungen zufolge sollen 2011 Yuan-Anleihen (sog. Dim-Sum-Anleihen) im Wert von über 100 Milliarden Yuan gezeichnet werden.<sup>17</sup> Chinesische Unternehmen können nunmehr grenzüberschreitende Handels- und Finanzierungsgeschäfte in der eigenen Währung abwickeln; sie umgehen damit den Dollar als bisherige Fakturierungswährung,

<sup>16</sup> Vgl. „Yuan-Rubel-Handel an Moskauer Börse aufgenommen – Umfang weit über Prognose“, in: [http://de.rian.ru/trade\\_and\\_finance/20101215/257896036.html](http://de.rian.ru/trade_and_finance/20101215/257896036.html), 15.12.2010.

<sup>17</sup> Chinesische Anleihspezialitäten für den Westen, in: <http://mobil.handelsblatt.com/finanzen/2725234>, 6.1.2011.

senken ihre Transaktionskosten und vermeiden Währungsrisiken. Auch immer mehr große internationale Unternehmen, unter anderem Nokia, MacDonalds und Ikea, haben Interesse daran, den Renminbi als Handelswährung und für Anleihen einzusetzen, nicht zuletzt, um ihre Expansion auf dem chinesischen Festland zu finanzieren.

Mit dieser begrenzten Freigabe möchte die VR China herausfinden, welchen Wert die eigene Währung unter Marktbedingungen einnehmen würde, und wie internationale Anleiher reagieren. Hongkong eignet sich sehr gut dafür, da sich der Renminbi neben der eigentlichen Währung, dem Hongkong-Dollar, bereits seit längerem als Zweitwährung etabliert hat. Die Hongkonger Regierung, wie die dortige Finanzwirtschaft, sehen darin aber auch eine Chance, den Standort Hongkong als internationales Finanzzentrum aufzuwerten und das wirtschaftliche Überleben der Stadt zu sichern.

Denn mittelfristig fühlt sich die ehemalige britische Kronkolonie durch den Anspruch Shanghais bedroht, selbst der führende Finanzplatz in der Volksrepublik China zu werden.

Doch wie gut stehen die Chancen der Hafengstadt am Huangpu, dem traditionsreichen Finanzzentrum Hongkong den Rang abzulaufen?

### **Shanghai – Chinas globales Finanzzentrum der Zukunft?**

Mitten in der globalen Finanzkrise, im März 2009, hat die chinesische Zentralregierung beschlossen, Shanghai bis 2020 zu einem internationalen Finanzzentrum auszubauen.<sup>18</sup> Ziel ist es, einen Pool von international wettbewerbsfähigen Finanz-

<sup>18</sup> Vgl. 中共中央关于制定十二五规划的建议全文公布, <http://www.sina.com.cn>, 27.10.2010 (Vorschlag des ZK der KP China zum 12. Fünf-Jahres-Programm vollständig veröffentlicht).

Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

VOLKSREPUBLIK CHINA

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

Februar 2010

[www.kas.de/china](http://www.kas.de/china)

institutionen, ein multifunktionales, hoch internationalisiertes Finanzmarktsystem, einen Pool an Finanz-Profis, sowie ein internationalen Standards genügendes Besteuerungs-, Kredit-, und Rechtssystem aufzubauen. Diese Zielvorgabe reiht sich in den angestrebten Strukturwandel Shanghais ein, der immer mehr auf den Dienstleistungssektor ausgerichtet werden soll. 2009 machte der tertiäre Sektor 59,4 % des BIP (893,1 Mrd. RMB) aus. Der darin inbegriffene Finanz- und Informationssektor wuchs dabei um 15 bzw. 18 %. Der sekundäre Sektor belief sich auf 600,2 Mrd. RMB (39,9% Anteil am BIP), wohingegen der primäre Wirtschaftssektor nur noch 11,4 Mrd. RMB erwirtschaftete.<sup>19</sup>

Shanghai kann in den letzten beiden Jahren in Schlüsselbereichen des Finanzmarktes merkliche Fortschritte vorweisen – die Entwicklung der Börse ist ein Beispiel. Im Börsenhandel Shanghais spielen sog. A-Aktien und B-Aktien die größte Rolle. A-Aktien werden in Renminbi gehandelt und können von chinesischen Staatsbürgern und ausländischen institutionellen Investoren gehandelt werden, sofern sie eine Lizenz des Qualified Foreign Institutional Investor Programs (QFII) haben. B-Aktien sind in US-Dollar notiert und sind somit hauptsächlich für ausländische Anleger vorgesehen. Aufgrund der QFII-Regelung haben die B-Aktien jedoch immer mehr an Attraktivität und Liquidität verloren.

Bisher erhielten nur sehr wenige ausländische Investoren die Lizenz mit A-Aktien zu handeln. Dies soll sich ab sofort mit dem Mini Qualified Investor II Programm (Mini-QFII) ändern.<sup>20</sup> Mit diesem Programm haben vor allem Investoren aus

<sup>19</sup> Vgl. China Statistical Yearbook 2009/2010.

Gleichwohl bleibt aber der industrielle Sektor das zentrale wirtschaftliche Standbein der Stadt, wie die Bemühungen um die Ansiedlung von Industrien der „green economy“ zeigen.

<sup>20</sup> 'Mini-QFII' program in works, in:

<http://english.peopledaily.com.cn/90001/90778/90859/7084997.html>, 20. Juli 2010; vgl. „Mini-QFII scheme set for trial run to bolster troubled A-share market“, in: <http://archive.scmp.com/showarticles.php>, 18.01.2011.

Hongkong Zugang zum Festland. Die Regierung erhofft sich dadurch einen Zufluss von ungefähr 50 Milliarden Yuan in Anleihen und Aktienmärkte. Davon soll vor allem die Börse in Shanghai (aber auch Shenzhen) profitieren.

Dieses Pilotprojekt ist eines von vielen Projekten im Rahmen der Internationalisierung des Renminbi und somit der Öffnung der Finanzmärkte. China plant außerdem, die Shanghaier Börse für ausländische Unternehmen zu öffnen. Viele Unternehmen, unter anderem HSBC und die London Stock Exchange (LSE), haben Interesse an einem Erwerb von Anteilen an Shanghaier Börse. Um weiteres Kapital aus dem Ausland anzuziehen, erlaubt das „Qualified Foreign Limited Partner“-Projekt ausländischen Investoren, Investitionen in anderen Währungen in RMB umzuwandeln und diese dann direkt in Private-Equity-Fonds in Shanghai zu investieren. Dies würde regulatorische Beschränkungen beseitigen, denen ausländische Investoren im Rest des Landes häufig unterliegen.

Der Finanzplatz Shanghai scheint also auf gutem Wege zu sein. Und die Zahlen scheinen dafür zu sprechen: Die Unternehmen, die an der Shanghai Börse notiert sind, brachten es im August 2010 auf einen Gesamtwert von 2,0 Billionen US-Dollar, Hongkongs Marktkapitalisierung belief sich hingegen auf 2,2 Billionen.<sup>21</sup> Shanghai ist mittlerweile die siebtgrößte Börse der Welt. Bei den Börsengängen liegt Hongkong jedoch mit 17,7 Milliarden US-Dollar noch vor Shanghai mit 16,1 Milliarden (2010). Sobald Shanghai seine Börse jedoch für ausländische Unternehmen öffnen würde, können sich diese Zahlen rasch ändern.

## Ausblick

<sup>21</sup> Zum Vergleich: die New York Stock Exchange hat eine Marktkapitalisierung von 13,39 Billionen US-Dollar, die Frankfurter Börse von 1,47 Billionen US-Dollar.

Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

**VOLKSREPUBLIK CHINA**

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

Februar 2010

[www.kas.de/china](http://www.kas.de/china)

Wie sehr muss sich Hongkong jedoch wirklich vor seinem Konkurrenten Shanghai fürchten? Neben der Freigabe der Landeswährung spielen noch andere Faktoren eine bedeutende Rolle, damit sich Shanghai sich als internationales Finanzzentrum qualifizieren kann. Dazu gehören eine ausreichende Anzahl staatlicher und privater Institutionen am Finanzplatz, die geographische Einordnung des Finanzplatzes, ein breites Angebot an Produkten, eine Wertschöpfungskette sowie eine leistungsfähige Ausbildungsinfrastruktur.

Shanghai ist nicht die Hauptstadt Chinas, daher befinden sich auch die meisten großen Banken, die Zentralbank, sowie die Finanzaufsicht in Peking, und nicht in Shanghai. Auch bei der geographischen globalen Einordnung muss die Stadt Eingeständnisse machen. Shanghai ist immer noch hauptsächlich ein *nationales* Finanzzentrum für China. Es bringt zwar die nötigen infrastrukturellen Voraussetzungen mit, aber die Internationalisierung ist noch nicht weit genug voran geschritten, um bereits heute mit anderen asiatischen Finanzzentren, wie Singapur und Hongkong, gleichziehen zu können. Zu viele komplizierte regulatorische Rahmenbedingungen erschweren zudem die Förderung der internationalen Reputation Shanghais.<sup>22</sup> Chinas Produktangebot in der Finanzbranche hat sich zwar in den letzten Jahren vergrößert, aber dennoch sind der Anleihe- und Geldmarkt sowie das Angebot für Investmentprodukte im internationalen Vergleich unterentwickelt. Zudem hat Shanghai mit einem Mangel an Fachkräften zu kämpfen. Es fehlen ausgebildete Finanzmarktexperten, Banker und Wirtschaftsprüfer.

Von Hongkong einmal abgesehen, gibt es auch noch weitere Konkurrenten auf dem Festland. So spielt die Börse in Shenzhen, als wichtigste Regionalbörse für die Unternehmen in Südostchina, eine

wesentlich bedeutendere Rolle als Shanghai. Die Börse Shenzhen setzt auf Wachstumsunternehmen, und hatte in der ersten Hälfte 2010 mit 164 notierten Initial Public Offerings (IPO) und dem damit akquirierten Kapital von 22,6 Milliarden US-Dollar, Shanghai (erste Hälfte 2010 8,9 Milliarden US-Dollar durch IPOs) hinter sich gelassen. Hongkong ist zwar dem Handelsvolumen nach die kleinste der drei chinesischen Börsen, aber bleibt bei der Marktkapitalisierung weiterhin der Spitzenreiter.<sup>23</sup>

*\* Franziska Funke studiert Moderne China-Wissenschaften an der Julius-Maximilians-Universität Würzburg und war von November 2010 bis Februar 2011 Praktikantin im KAS-Büro Shanghai.*

<sup>22</sup> Vgl. OECD, Economic Survey of China 2010, in: [http://www.oecd.org/document/33/0,3746,en\\_2649\\_34323\\_44482401\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/33/0,3746,en_2649_34323_44482401_1_1_1_1,00.html), 22.2.2011.

<sup>23</sup> Vgl. World Federation of Exchanges, Market Highlights for first half-year 2010.



Prozentueller Anteil an der globalen Marktkapitalisierung 2005–2010

	Land	Anteil an globaler Marktkapitalisierung 2010 in vH	Anteil an globaler Marktkapitalisierung 2005 in vH	Veränderung 2010 zu 2005
1	USA	29,70	39,90	-10,20
2	Japan	7,97	10,34	-2,37
3	China	6,89	1,10	5,79
4	Großbritannien	6,72	7,85	- 1,13
5	Hongkong	4,97	2,56	2,41
6	Kanada	3,74	3,07	0,67
7	Frankreich	3,55	4,72	-1,17
8	Indien	3,22	1,25	1,97
9	Deutschland	2,84	3,20	-0,36
10	Brasilien	2,84	1,04	1,80

Quelle: <http://seekingalpha.com/article/220713-country-market-caps>, 8.3.2011.



## VOLKSREPUBLIK CHINA

DR. PETER HEFELE

FRANZISKA FUNKE

Februar 2010

www.kas.de/china

## Inländische Marktkapitalisierung der 10 größten Börsenplätze

	Börse	Billionen USD		Veränderung in vH Juni 2009 (in USD)	Veränderung in vH (in lokaler Währung)
		Ende Juni 2010	Ende Juni 2009		
1	NYSE Euronext (US)	11.749	9.864	19,6	19,6
2	Tokyo	3.277	3.204	2,3	-6,2
3	NASDAQ OMX (US)	3.165	2.590	22,2	22,2
4	London	2.407	2.198	9,6	20,6
5	NYSE Euronext	2.295	2.197	4,5	19,6
6	Hongkong	2.200	1.825	20,5	21,1
7	Shanghai	2.051	2.329	-12,0	-12,6
8	TSX Group	1.635	1.281	27,7	16,8
9	Bombay	1.367	992	38,8	34,6
10	Indien	1.341	925	45,0	40,5

Quelle: World Federation of Exchanges, Market highlights for first half-year 2010, <http://www.world-exchanges.org/files/file/stats%20and%20charts/July%202010%20WFE%20Market%20Highlights.pdf>, S. 1.

## Grafik 3

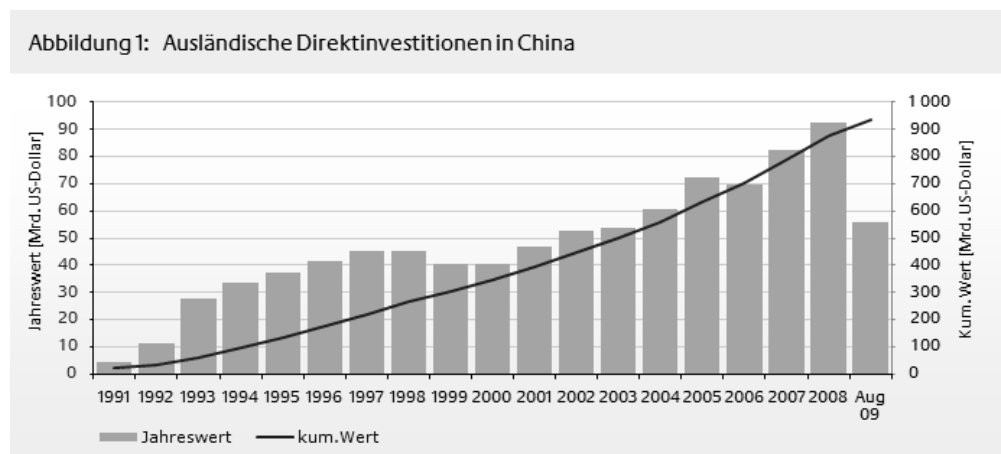
Börsenplätze mit den meisten neu gelisteten Unternehmen (IPO) von Januar bis Juni 2010

	Börse	Neu gelistete Unternehmen (IPO) Q1/2010	Neu gelistete Unternehmen (IPO) Q1/2009	Veränderung in vH
1	Shenzhen	164	-	-
2	TSX Group	137	58	136
3	Bombay	57	26	119
4	Warschau	40	13	208
5	NYSE Euronext	38	12	217
6	London	38	3	1.166
7	Korea	36	7	414
8	NASDAQ OMX	34	3	1.033
9	Australien	32	6	433
10	Indien	30	1	2.900

Quelle: World Federation of Exchanges, Market highlights for first half-year 2010, <http://www.world-exchanges.org/files/file/stats%20and%20charts/July%202010%20WFE%20Market%20Highlights.pdf>, S. 8.

## Grafik 4

Chinesische Auslandsinvestitionen 1991 bis 2009



Quelle: National Bureau of Statistics of China, 2010.