

# Working Papers on Global Financial Markets

No. 9

Sind Chinas Flitterwochen mit dem  
Dollar vorbei?

Faxin Teng

GLOBAL FINANCIAL  
MARKETS

University Jena  
Carl-Zeiss-Str. 3  
D-07743 Jena

University Halle  
Universitätsplatz 5  
D-06099 Halle

Tel.: +49 3641 942261  
+49 345 5523180

E-Mail: [info@gfinm.de](mailto:info@gfinm.de)  
[www.gfinm.de](http://www.gfinm.de)

Dezember 2009



## Sind Chinas Flitterwochen mit dem Dollar vorbei?

### Zusammenfassung

China besitzt weltweit mit Abstand die größten Devisenreserven. Der vorliegende Artikel leistet einen Beitrag zum Verständnis dieses außergewöhnlichen Phänomens. Bis zur Weltfinanzkrise war das Wirtschaftsverhältnis zwischen China und den USA weitgehend harmonisch. Die USA waren für China gleichzeitig der Hauptabsatzmarkt und das Hauptziel seiner Wertpapieranlage. Seit der Finanzkrise ist China bestrebt, seine Devisenreserven zu diversifizieren und seine Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren. Wir diskutieren die Optionen, die China dabei offen stehen. Am Ende gehen wir kurz auf die Frage ein, wie China die Krise als Chance nutzen kann, um seine Wirtschaft stärker auf binnenwirtschaftliches Wachstum auszurichten und dadurch seine Exportabhängigkeit zu reduzieren.

### 1. Chinas Sorge um seine Dollar-Reserven

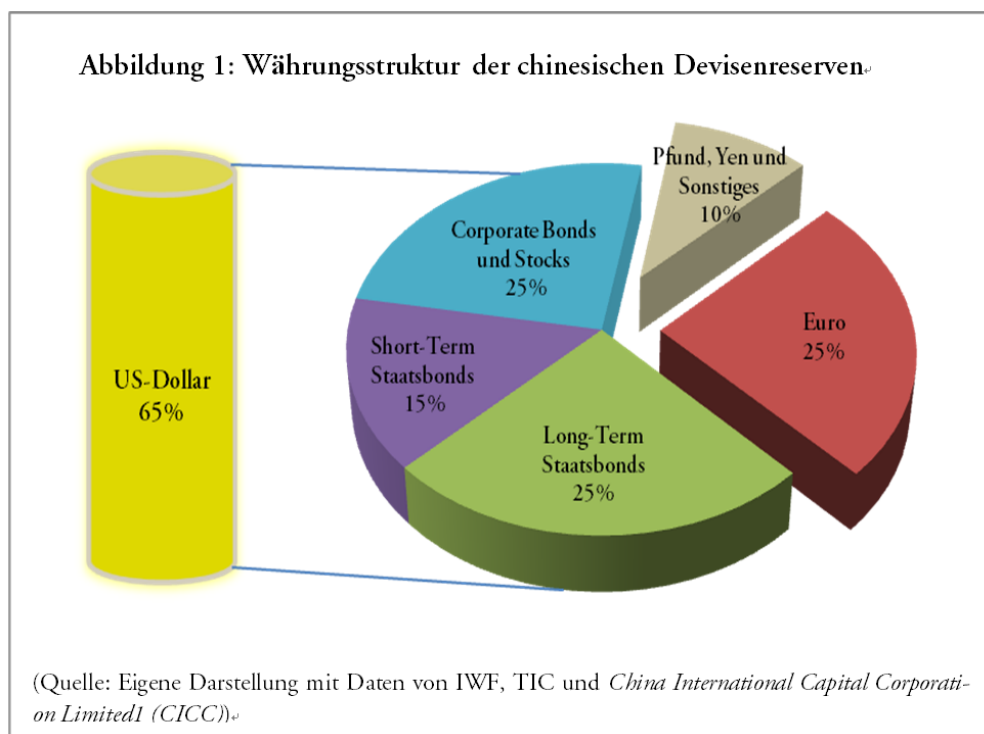
Seit Jahren profitiert die chinesische Wirtschaft von einem „*Double Surplus*“ – gleichzeitigen Überschüssen in seiner Leistungsbilanz und seiner Kapitalbilanz. Dies führte zu andauernden Zuflüssen von US-Dollar, mit dem Ergebnis, dass China heute mit über 2 Billionen US-Dollar an Devisenreserven<sup>1</sup> – mehr als einem Viertel der weltweiten Reservenbestände – weltweit mit Abstand auf dem ersten Platz steht.

In der Finanzkrise allerdings, als die Notenbank der Vereinigten Staaten in enormen Mengen Staatsanleihen ankaufte, die Dollar-Geldmenge massiv erhöhte und dadurch den US-Dollar unter starken Abwertungsdruck brachte, wuchs in China die Besorgnis um den Werterhalt der nationalen Devisenreserven, die zum überwiegenden Teil in US-Dollar gehalten werden. „Ich fordere die USA auf, ihre Kreditwürdigkeit zu bewahren und die Sicherheit der chinesischen Anlagen zu garantieren“, sagte *Wen Jiabao*, der Ministerpräsident Chinas in März 2009, „um ehrlich zu sein, ich bin etwas beunruhigt.“ (Hoffbauer und Watzlawek, 2009).

---

<sup>1</sup> Zum Jahresende 2009 belaufen sich die chinesischen Devisenreserven nach Angabe der Behörde chinesischen *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)* auf 2399,152 Mrd. US-Dollar.

Wie viel hat China eigentlich in den USA angelegt? Die zuständige chinesische Behörde – *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)* – gibt darüber keine Auskunft. Die Währungsstruktur der chinesischen Devisenreserven ist derzeit ein wohlbehütetes Geheimnis. Allerdings stehen Schätzungen aus verschiedenen verlässlichen Quellen zur Verfügung. Verlässlich sind insbesondere die Daten des IWF – *Currency Composition of Official Foreign Reserves (COFER)* – und des US-Finanzministeriums, veröffentlicht in *Treasury International Capital System (TIC)*.<sup>2</sup> Aus diesen Quellen ist folgender grober Überblick zu gewinnen: 65% der chinesischen Devisenreserven werden in US-Dollar gehalten, 25% in Euro, 10% in Pfund Sterling, Yen und sonstigen Währungen. Die Dollarreserven lassen sich weiter aufteilen: 500 Milliarden Dollar werden in langfristigen-, 300 Milliarden Dollar in kurzfristigen Staatsbonds gehalten.<sup>3</sup> Die restlichen Dollarreserven sind in Fannie-, Freddie- und anderen Corporate Bonds und Aktien angelegt (vgl. Abbildung 1: Währungsstruktur der chinesischen Devisenreserven).



<sup>2</sup> Diese Daten sind jeweils im Internet verfügbar. IWF-Daten, URL: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>.

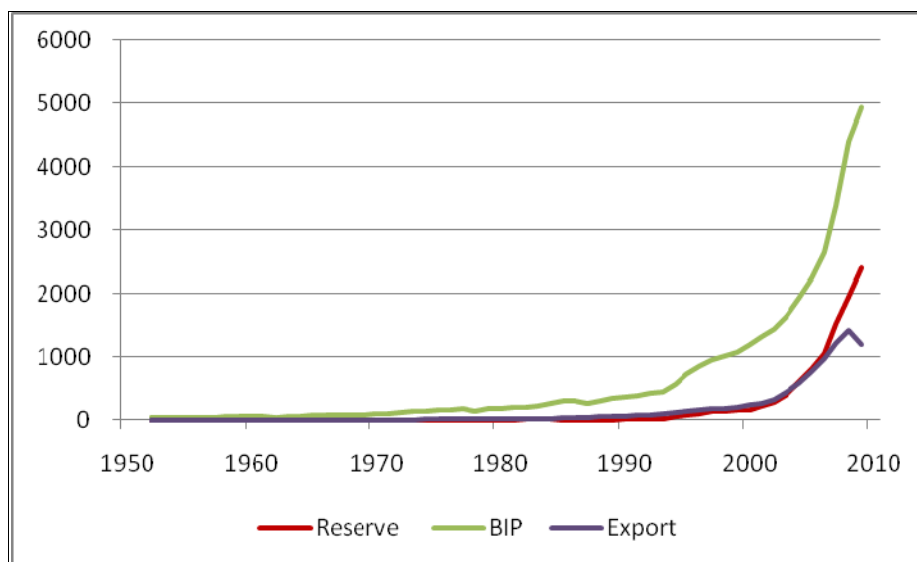
Daten des US-Finanzministeriums, URL: [http://www.treas.gov/tic/s1\\_41408.txt](http://www.treas.gov/tic/s1_41408.txt).

<sup>3</sup> Vgl. dazu der wöchentliche Bericht (24. 08.2009, Nr. 75) von *China International Capital Corporation Limited (CICC)*, S. 4. URL: <http://shequ2.tool.hexun.com/ExpertFiles/20090824/10244528/68FD21C97501C456AE20C4977810DFF3.pdf>

## 2. Harmonie oder Dilemma mit dem Dollar?

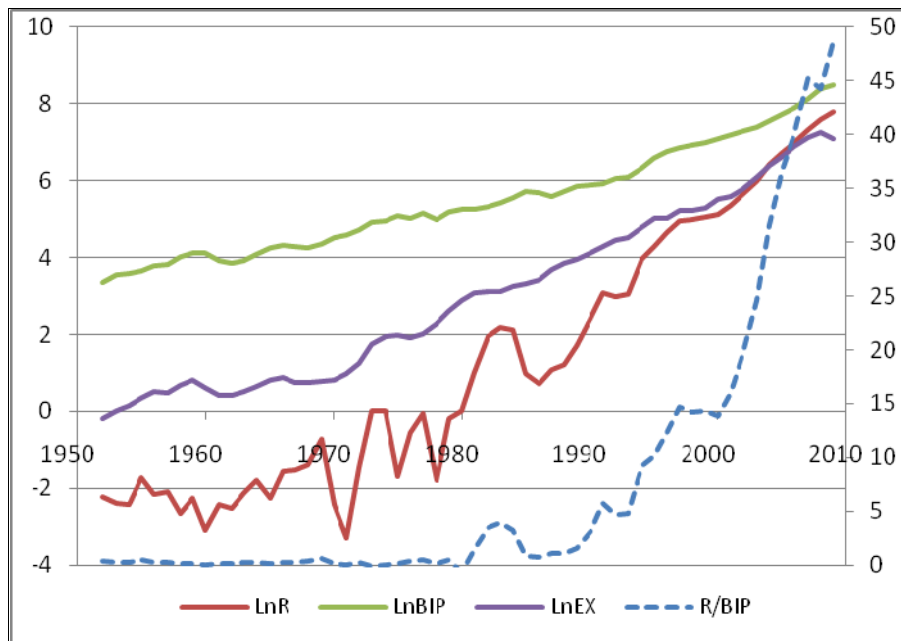
Ein Blick auf die Geschichte zeigt, dass China in den letzten 10 Jahren seine Reserven nahezu verzehnfacht hat. Etwas Ähnliches gilt auch für das chinesische Bruttoinlandsprodukt und die chinesischen Exporte. Abbildung 2a zeigt die Devisenreserven, das BIP und die Exporte der VR China in US-Dollar; Abbildung 2b verdeutlicht dann durch eine logarithmische Skala mit Indexbildung das Wachstum derselben Größen. Überdies zeigt die Quote der Devisenreserven zum BIP die relative Zunahme der Devisenreserven im Vergleich zur allgemeinen Wirtschaftsentwicklung. Wie man sieht, haben in dem gezeigten Zeitraum die chinesischen Exporte deutlich stärker zugenommen, als das BIP, und die Devisenreserven haben ihrerseits deutlich stärker zugenommen, als die Exporte. Im Ergebnis ergibt sich ein dramatischer Anstieg der chinesischen Devisenreserven relativ zum BIP. Die Reservenquote (Reserven / BIP, recht Skala) blieb bis zum Ende der 70er Jahre unter einem Prozent. Während der 80er Jahre lag ihr Mittelwert bei ca. 1 ½ Prozent. Der geradezu dramatische Anstieg der Reservenquote begann in den 90er Jahren.

Abbildung 2a: Chinas Reserven, BIP und Export in Mrd. US-Dollar



(Quelle: Eigene Darstellung mit Daten von IWF und chinesischer *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)*)

Abbildung 2b: Chinas Reserven, BIP und Export in der logarithmierten Form



(Quelle: Eigene Darstellung mit Daten von IWF und chinesischer *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)*)

Durch den gezeigten enormen Anstieg seiner Devisenreserven ist China in ein *Dollar-Dilemma* geraten (Rogoff, 2009, Krugman, 2009). Den chinesischen Währungshütern, so berichtet das Online-Nachrichtenmagazin *Spiegel Online* (Mik, 2009), bleibt kaum eine andere Wahl, als den größten Teil der anschwelenden Devisenreserven weiterhin in US-Staatstitel zu investieren, denn nur auf diesem Markt ist das Angebot groß genug, um die hohen Summen aus China ohne Verwerfungen absorbieren zu können.

Wie ist China in diese Dollar-Zwickmühle geraten? Noch vor einer Generation wäre eine solche Situation kaum vorstellbar gewesen. In der Zeit von *Mao Tse-tung* (1949-1976), dessen Politik hauptsächlich auf den Klassenkampf ausgerichtet war, war die Wirtschaftsentwicklung gebremst und die Handelsbeziehungen mit dem Westen waren gering. Mit einer Handelspolitik nach dem Motto „*sich nach der Decke strecken*“<sup>4</sup> war China auf die Vermeidung von Leistungsbilanzdefiziten festgelegt; die Abhängigkeit von ausländischem Kapital sollte unbedingt

<sup>4</sup> Dieses Motto sollte zum Ausdruck bringen, dass die gesamtwirtschaftlichen Ausgaben des Landes – in makroökonomischer Terminologie: die Absorption, also die Summe aus Konsum- und Investitionsausgaben – das BIP nicht übersteigen sollten

vermieden werden, die politische Autonomie sollte nicht durch wirtschaftliche Abhängigkeiten unterminiert werden. Als im Jahr 1978 *Maos* Nachfolger *Deng Xiaoping* die Reform- und Öffnungspolitik einführte und die chinesische Politik hauptsächlich an der Wirtschaftsentwicklung ausrichtet, fand eine Öffnung zu den Weltmärkten und für ausländische Kapitalimporte statt. Das Land stand nun gleichsam auf der Rollbahn und war bereit, abzufliegen. In den ersten 10 Jahren nach der Öffnung war die Entwicklung in erster Linie auf das Inland fokussiert. Dabei wurden die Wirtschaftsbeziehungen zum Westen von 14 staatlichen Monopolunternehmen betrieben. Erst im Jahre 1992 wurden die Ein- und Ausfuhrrechte gelockert. Jede Firma, die über ein Eigenkapital von 500.000 RMB – das entsprach damals 100.000 Dollar – verfügte, konnte eine Ein- oder Ausfuhrlizenz erwerben. Als Folge stieg die Zahl der Unternehmen massiv an: von 14 in 1992 auf 200.000 in 2000 und auf 400.000 in 2008. Die Mehrzahl der neuen Unternehmen waren private Unternehmen. Entsprechend sprang der Export von 85 Mrd. Dollar in 1992 auf 250 Mrd. Dollar in 2000 und auf 1400 Mrd. Dollar in 2008. Seither ist das Land mit seinem immer noch niedrigen Lohnniveau zur „*World Mill*“ geworden, oder m.a.W. zur „Werkbank der Welt“. China ist damit ein Paradebeispiel für den Erfolg einer Strategie der „exportgestützten Entwicklung“ geworden. Aber dieser Erfolg hat auch dazu geführt, dass China heute den Weltmarkt mit Produkten „*Made in China*“ überschwemmt.

Dabei sind die Vereinigten Staaten für China der wichtigste Absatzmarkt für seine Güterexporte geworden, und gleichzeitig der wichtigste Markt für seine Finanzanlagen. Die eingenommenen Dollar aus dem Export werden zum großen Teil in US-Staatsanleihen und anderen Finanztiteln investiert. Dadurch gerieten die Vereinigten Staaten de facto in eine Abhängigkeit, die daraus entstand, dass Kapitalzuflüsse aus China den US-Zinssatz niedrig gehalten haben (und weiterhin halten) und damit die US-Konjunktur stützen. China gibt damit den USA günstige Kredite, die dort zumindest zum Teil dafür verwendet werden, um mehr chinesische Produkte importieren zu können. Beide Länder sind inzwischen so eng verflochten, dass sie – nach Ansicht der Historiker Niall Ferguson und Moritz Schularick – in wirtschaftlicher Hinsicht zu einem einzigen Land zusammengewachsen sind: Chimerika (Ferguson und Schularick, 2007). Ost-Chimerika erledigt das Sparen und West-Chimerika das Ausgeben; Ost-Chimerika produziert, West-Chimerika konsumiert; Ost-Chimerika hat einen

„Doppelüberschuss“<sup>5</sup>, West-Chimerika ein „Doppeldefizit“; Ost-Chimerika spezialisiert sich auf „*Technical Engineering*“, West-Chimerika auf „*Financial Engineering*“.

### 3. Exit-Strategien aus dem Dollar-Dilemma

Diese „im Himmel geschlossene Verbindung“ kann jedoch nicht von Dauer sein. Ein Auseinanderdriften ist bereits zu erkennen: Amerika übt ständig Druck aus, China möge seine Wechselkurspolitik und seine Handelspolitik ändern. Konflikte zwischen den beiden Ländern im Rahmen der WTO nehmen zu. Auch für China sind die Kosten der Symbiose inzwischen sehr hoch geworden. Harte Zahlen dafür sind kaum zu finden, doch als Beispiel mag eine Zahl genügen, die *He Zhicheng*, senior economist bei der *Agricultural Bank of China*, geschätzt hat. Danach betrugen Chinas Verluste auf seine Devisenreserven im Zeitraum August 2008 bis Februar 2009 mindestens 80 Milliarden US-Dollar.<sup>6</sup> Doch inzwischen hat China die Risiken seiner engen Ankopplung an die Vereinigten Staaten und an den US-Dollar erkannt und ist dabei, wichtige Gegenmaßnahmen zu ergreifen.

#### *Umschichtung der Devisenreserven*

Als erste und wichtigste Maßnahme versucht China, seine enormen Dollar-Reserven abzubauen und in andere Währungen zu diversifizieren. Diese Maßnahme dient der Wertsicherung der chinesischen Devisenreserven. Allerdings lässt sich nur langsam und mit äußerster Vorsicht umsetzen, um an den Devisenmärkten keine Panik auszulösen, die den Wert des Dollars weiter nach unten treiben würde. Nach Angaben des US-Finanzministeriums hat China seine Bestände an US-Staatsanleihen im April 2009 um 4,4 Mrd. US-Dollar, im Juni um 25,1 Mrd., im November um 9,3 Mrd. und im Dezember um 34,2 Mrd.

<sup>5</sup> Gleichzeitige Überschüsse in der Leistungsbilanz und in der Finanzierungsbilanz (die früher unter dem Namen Kapitalbilanz bekannt war). Eine solche Situation ist nur möglich, wenn die Devisenbilanz einen umso größeren Überschuss aufweist, d.h. wenn die offiziellen Devisenreserven zunehmen.

<sup>6</sup> Vgl. dazu *China's reserve losses estimated at \$80B*, URL: <http://news.theage.com.au/breaking-news-business/china-has-to-buy-us-treasuries-analysts-20090330-2gco.html>. Eine weitere Schätzung findet sich im Blog des US-Ökonomen Brad Setser, der die Verluste auf ca. 4 Milliarden US-Dollar pro Monat schätzt. URL: <http://blogs.cfr.org/setser/2008/01/23/the-pboc-s-dilemmas/>.

reduziert. Dies sind verschwindend kleine Beträge in Relation zum Gesamtbestand der Devisenreserven. Solche Abstoßungsmaßnahmen werden seit 2005 vorgenommen, ihr Erfolg wird allerdings durch die ungebremsten Exportüberschüsse konterkariert. In Europa bemüht sich China schon seit einigen Jahren, mehr Eurobonds anzukaufen, doch wegen der beschränkten Kapazität des Marktes und strengen Kontrolle ausländischer Staatsfonds kommt China dabei nur langsam voran. Weiterhin hat China nach einem ersten Beitrag zur finanziellen Unterstützung des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Höhe von 40 Milliarden Dollar vor einigen Monaten den Kauf von zusätzlichen 50 Milliarden Dollar in Form von IWF-Bonds in Aussicht gestellt. Auch dies dient der Diversifizierung der chinesischen Devisenreserven.

Eine weitere Diversifizierungsmöglichkeit gegen den Dollarverfall bietet die Anlage in Gold. Nach einer Verlautbarung der staatlichen chinesischen Fremdwährungsbehörde (SAFE) vom April 2009 sind die nationalen Goldreserven seit 2003 um 454 Tonnen auf 1054 Tonnen angestiegen. „Wir sollten mehr Gold kaufen“, meinte *Li Lianzhong*, der Chef der Wirtschaftsabteilung des Strategieforschungsbüros Chinas, „unser Goldanteil in den Reserven beträgt nur 1,6 Prozent und ist damit relativ gering im Vergleich zu 76 Prozent in den USA, 65 Prozent in Italien, 60 Prozent in Deutschland und Frankreich.“ (Xin und Wheatley, 2009). An den Folgen dieser Äußerung lässt sich Chinas Dilemma direkt ablesen: Die unmittelbare Wirkung auf dem Goldmarkt bestand darin, dass eine Welle spekulativer Goldkäufe den Goldpreis nach oben trieb. Auch am Goldmarkt ist China als Investor so groß, dass seine Entscheidungen einen direkten Einfluss auf den Marktpreis haben.

### *Import von Energie und Technologie*

China ist in Bezug auf sein Bodennfläche das viertgrößte Land der Erde und reich an vielen Bodenschätzen. Seine Kohlevorkommen z.B. betragen über 1/3 der bekannten Weltreserven; jährlich werden ca. 50 Millionen Tonnen exportiert. Doch viele andere Ressourcen, die zum Funktionieren der Wirtschaft unabdingbar sind, müssen größtenteils importiert werden. Dazu zählen insbesondere Rohöl und viele Rohstoffe. Allein im Mai 2009 wurden 17,09 Millionen Tonnen Rohöl und 57 Millionen Tonnen Eisenerz eingeführt. Darüber hinaus kann die fortgesetzte Modernisierung der chinesischen Wirtschaft vom Import westlicher Technologien profitieren. Auch dies – d.h. die Investition in moderne Ma-



schinen und in modernes Know-how – ist faktisch eine Diversifizierungsmöglichkeit für Chinas Devisenreserven.

Die Investition in die Rohstoffversorgung wird seit Jahren systematisch vorangetrieben. Mit Russland hat China nach den langjährigen schwierigen sog. „*Kredit- und Öl-Verhandlungen*“ endlich im Februar 2009 ein Abkommen abgeschlossen. Im Gegenzug zu einer Kreditvergabe in Höhe von 25 Milliarden Dollar an die russischen Ölriesen Rosneft und Transneft hat China die Zusage zum Bau einer Öl-Pipeline von Sibirien nach China erhalten. Geplant ist auch eine Erdgas-Pipeline von Russland nach China. In Afrika ist China ebenfalls aktiv mit kooperativen Projekten. China hilft vielen afrikanischen Ländern beim Aufbau ihrer Infrastrukturen – insbesondere Wasserkraftwerke, Brücken, befestigte Straßen und Flughäfen –, im Gegenzug erhält China das Recht, in Form von Single- oder Joint Ventures Bodenschätze zu explorieren und zu extrahieren. Als Beispiele zu nennen sind Ölförderung im Sudan und in Algerien sowie die Erzeugung von Bronze in Sambia. Natürliche Rohstoffe aus Afrika haben für China in starkem Maße an Bedeutung gewonnen, weshalb auch die chinesische Marine im Kampf gegen die Piraterie am Horn von Afrika an der somalischen Küste eingesetzt wird.

China bemüht sich auch, neue Technologien zu importieren. Zu nennen sind der Kauf der ICE-Technik aus Deutschland, die Akquisition eines US-Herstellers für Flugzeugmotoren sowie die Übernahme eines F&E-Institutes in Südkorea. Manche Investitionsvorhaben im Ausland entwickeln sich allerdings aus politischen Gründen unerfreulich. So scheiterte der Erwerb des US-Energiekonzerns Unocal durch Chinas Ölriesen CNOOC in 2005 am Widerspruch des US-Kongresses. Auch die versuchte Übernahme des größten kanadischen Bergwerkskonzerns Noranda durch China Minmetals Corporation in 2004 konnte nicht zum Erfolg geführt werden.

### *Förderung regionaler Kooperation*

Obwohl einige territoriale Konflikte an Chinas Grenzen noch nicht gelöst sind, legt China großen Wert auf die Bewahrung der Stabilität und Kooperation mit seinen Nachbarländern. So beteiligt sich China seit einigen Jahren aktiv an verschiedenen Institutionen der regionalen Kooperation. Liquiditätsprobleme einiger seiner Nachbarländer, die eine Folge der Weltfinanzkrise sind, werden von China unter Einsatz seiner Devisenreserven gemildert.

Auf der Eröffnungszeremonie der diesjährigen Jahrestagung des *Bo'ao-Asien-Forums* kündigte der chinesische Ministerpräsident *Wen Jiabao* an, dass China einen Investitionsfonds in Höhe von 10 Milliarden Dollar für die zehn südostasiatischen ASEAN-Länder errichten wolle, um den Aufbau der Infrastruktur und die Zusammenarbeit in der Region voranzutreiben. Darüber hinaus haben China, Japan, Südkorea und die zehn südostasiatischen Länder (ASEAN+3) bei der Jahrestagung der *Asian Development Bank* im April 2009 einen eigenen Währungsfonds mit einer finanziellen Ausstattung von 120 Milliarden Dollar gegründet. Ziel ist die Einrichtung eines plurilateralen Kreditmechanismus wie der des Internationalen Währungsfonds, nur auf regionaler Ebene (Hein & Dua, 2009). Dabei hat China 38,4 Milliarden Dollar beigetragen, dies entspricht 32 Prozent des Fonds.

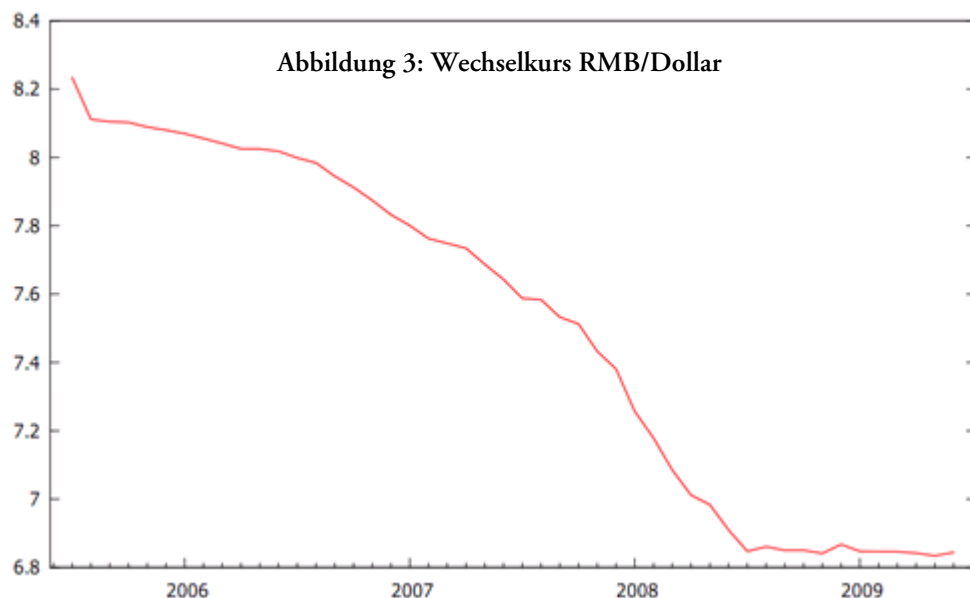
Auch in seinen nordwestlichen Nachbarländern ist China finanziell engagiert. Im Rahmen der *Shanghaier Organisation für Zusammenarbeit (SOZ)* – die Mitglieder sind China, Russland, Kasachstan, Usbekistan, Kirgistan und Tadschikistan – hat China einen Kredit in Höhe von 10 Milliarden Dollar für die Überwindung der Folgen der Weltfinanzkrise in Juni zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus sollen Tadschikistan mit 10 Millionen Dollar und Kirgisistan mit 12 Millionen Dollar von China unterstützt werden (Becker, 2009).

### *Reform des internationalen Währungssystems?*

Der US-Dollar ist seit mehr als einem halben Jahrhundert die weltweit führende Währung: für viele Länder die Leitwährung ihrer Wechselkurspolitik, für faktisch alle die wichtigste Reservewährung. Selbst mehrere Jahrzehnte nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems scheint das sog. das Triffin-Dilemma immer noch zu existieren: Das Mutterland der Welt-Reservewährung leidet unvermeidlich unter einem Zahlungsbilanzdefizit, da es die weltweite Nachfrage nach Devisenreserven versorgen muss. Der US-Dollar leidet zudem unter dem Problem seines tendenziellen Wertverfalles, worüber China – als der größte Kreditgeber der USA – sehr besorgt ist. Vor diesem Hintergrund forderte *Zhou Xiaochuan*, Chinas Notenbankchef, eine neue „Supranational-Währung“ an Stelle des Dollars (Zhou, 2009). Als ersten Schritt in diese Richtung schlug er weiter vor, die Bedeutung der Sonderziehungsrechte (SZR) des Internationalen Währungsfonds (IWF) auszubauen. Drei Monate später legte *Li Lianzhong* (vgl. oben, S. 8) nahe, der Renminbi (RMB) solle in den Währungskorb des SZR – der bisher aus dem US-Dollar, dem Euro, dem Yen und dem Pfund Sterling

besteht – aufgenommen werden. Als Ziel gab er einen Anteil von 20 Prozent in diesem Korb an. Dieser Vorschlag war offenbar u.a. auch eine Reaktion auf den kurz zuvor geäußerten Vorschlag der russischen Regierung, Goldmünzen, Rubel und RMB in den SZR-Korb aufzunehmen.

Es sieht so aus, als ob die chinesische Regierung die Aufnahme des RMB in den SZR-Korb tatsächlich anstrebt, obwohl sie dies noch nicht offiziell verlautbart hat. Faktisch unternimmt China große Anstrengungen, um den RMB in den SZR-Korb zu bringen, und zwar in zweierlei Hinsicht. Zum einen ist das die Politik einer graduellen Flexibilisierung des RMB. Seit dem Übergang zum *"managed floating"* auf Basis eines Währungskorbes im August 2005 versucht sich China in einer tendenziellen Wechselkursreform, indem eine kontrollierte Aufwertung des RMB gegenüber dem Dollar zugelassen wurde (Abbildung 3). Zum anderen ist das die Internationalisierung des RMB. Der RMB ist zurzeit nur eine nationale Währung und wird im Welthandel nicht akzeptiert. Um dieses Problem zu umgehen setzt China seit einiger Zeit bilaterale Währungsswaps ein. Mit Argentinien, Weißrussland, Indonesien, Malaysia, Südkorea und Hongkong hat China solche Swap-Abkommen in einer Höhe von insgesamt 650 Milliarden RMB abgeschlossen (Peaple, 2009). Weitere Swaps mit anderen Handelspartnern sollen kommen, meinte *Wen Jiabao*, der chinesische Ministerpräsident.



( Quelle: Eigen Darstellung mit Daten von *The People's Bank of China (PBoC)* )

#### 4. Ausblick

In der chinesischen Sprache setzt sich der Begriff „Krise“ aus „Risiko und Chance“ zusammen. Nach chinesischem Verständnis bietet eine Krise nicht nur Risiken, sondern auch Chancen. Diese Doppeldeutigkeit besteht wohl zu Recht. Die gegenwärtige Finanzkrise hat China neue Gelegenheiten eröffnet. Ausgestattet mit 2 Billionen Dollar Devisenreserven als Schutzschild gegen die Schwankungen der Finanzmärkte versucht China, seine Wirtschaftsstruktur nachhaltig umzubauen. Ziel ist ein neues ausgewogenes Wirtschaftssystem: Ausbau der inländischen Nachfrage, Erhöhung der Einkommen der Lohnabhängigen, Reform der staatlichen und Förderung der privaten Unternehmen. Sollte China dabei erfolgreich sein, so wäre dies ein Gewinn nicht nur für China, sondern auch für die ganze Welt, denn ein erweiterter chinesischer Binnenmarkt würde ausländischen Unternehmen enorme Chancen bieten und möglicherweise die Grundlage für einen weltweiten Wirtschaftsaufschwung bilden.

#### Quellenangaben

- Becker, A. (19. 06. 2009). SOZ-Staaten wollen gemeinsam gegen die Wirtschaftskrise vorgehen. *Entwicklungspolitik Online (EPO)*. URL: [http://www.epo.de/index.php?option=com\\_content&view=article&id=5126:soz-staaten-wollen-gemeinsam-gegen-die-wirtschaftskrise-vorgehen&catid=28&Itemid=70](http://www.epo.de/index.php?option=com_content&view=article&id=5126:soz-staaten-wollen-gemeinsam-gegen-die-wirtschaftskrise-vorgehen&catid=28&Itemid=70)
- Ferguson, N., & Schularick, M. (05. 02. 2007). Chimerical? Think Again. *The Wall Street Journal*. URL: [http://online.wsj.com/google\\_login.html?url=http%3A%2F%2Fonline.wsj.com%2Farticle%2FSB117063838651997830.html%3Fmod%3Dgooglenews\\_wsj](http://online.wsj.com/google_login.html?url=http%3A%2F%2Fonline.wsj.com%2Farticle%2FSB117063838651997830.html%3Fmod%3Dgooglenews_wsj)
- Hein, C., & Dua, N. (04. 05. 2009). Asiaten erhöhen den Einsatz gegen die Krise. *F.A.Z.*. URL: <http://www.faz.net/s/Rub58241E4DF1B149538ABC24D0E82A6266/Doc-E63D0C679FDFD4CBCA57808EFB366A0A6-ATpl-Ecommon-Scontent.html>
- Hoffbauer, A., & Watzlawek, G. (16. 03. 2009). Peking bangt um US-Anlagen. *Handelsblatt*. URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/peking-bangt-um-us-anlagen;2204070>

- Krugman, P. (02. 04. 2009). China's Dollar Trap. *The New York Times*. URL: <http://www.nytimes.com/2009/04/03/opinion/03krugman.html>
- Mik. (25. 05. 2009). China leidet unter Dollar-Dilemma. *Spiegel-Online*. URL: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,626730,00.html>
- Peaple, A. (01. 04. 2009). Toward Swapping China's Currency. *The Wall Street Journal*. URL: <http://online.wsj.com/article/SB123849846162573407.html>
- Rogoff, K. (10. 10. 2009). China's Dollar Dilemma. *Businessworld*. URL: [http://www.businessworld.in/bw/2009\\_10\\_10\\_Chinas\\_Dollar\\_Dilemma.html](http://www.businessworld.in/bw/2009_10_10_Chinas_Dollar_Dilemma.html)
- Xin, Z., & Wheatley, A. (25. 06. 2009). China should buy gold to hedge U.S. dollar, official says. *Financial Post*. URL: <http://www.financialpost.com/story.html?id=1731492>
- Zhou, X. (23. 03. 2009). Reform the International Monetary System. *The People's Bank of China*. URL: <http://www.pbc.gov.cn/english/detail.asp?col=6500&id=178> .

*Dipl.-Vw. Faxin Teng ist Stipendiat des Graduiertenkollegs „Konstitutionelle Grundlagen globalisierter Finanzmärkte – Stabilität und Wandel“ (Jena/Halle) in Halle und dort Doktorand bei Prof. Dr. Martin Klein. Er hat „International Trade“ im Bachelor-Studiengang an der Shandong University of Technology in China und anschließend Volkswirtschaftslehre im Diplom-Studiengang an der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel in Deutschland studiert.*