

Chinesische Geldpolitik

-Ziele, Instrumente, Strategie und Transmissionsprozess

Dissertation
zur Erlangung des akademischen Grades
eines Doktors
der Wirtschaftswissenschaften (Dr. rer. pol.)
des Fachbereiches Wirtschaftswissenschaften
der Georg-August-Universität Göttingen

Vorgelegt von
MA. international economics
Yongpeng Wen
aus China

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Betreuer:	Prof. Dr. Gerhard Rübel
Erstgutachter:	Prof. Dr. Gerhard Rübel
Zweitgutachterin:	Prof. Dr. Renate Ohr
Tag der mündlichen Prüfung:	31. August 2009

Wen, Yongpeng:

Chinesische Geldpolitik - Ziele, Instrumente, Strategie und Transmissionsprozess
ISBN 978-3-941274-20-4

Alle Rechte vorbehalten

1. Auflage 2009

© Optimus Mostafa Verlag

URL: www.optimus-verlag.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes in Deutschland ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Inhaltverzeichnis

CHINESISCHE GELDPOLITIK	III
-ZIELE, INSTRUMENTE, STRATEGIE UND TRANSMISSIONSPROZESS	III
INHALTVERZEICHNIS	I
SCHAUBILDVERZEICHNIS.....	VI
TABELLENVERZEICHNIS	VIII
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	X
KAPITEL 1 EINLEITUNG	1
KAPITEL 2 DAS WIRTSCHAFTS- UND FINANZSYSTEM CHINAS	5
2.1 WIRTSCHAFTSWACHSTUM	5
2.2 BEVÖLKERUNG UND ARBEITSMARKTSTRUKTUR	8
2.3 AUßENWIRTSCHAFT.....	10
2.4 DIE ROLLE DES STAATES	14
2.5 DAS FINANZSYSTEM.....	15
KAPITEL 3 GELDPOLITISCHE ZIELE UND AUFGABE DER PBC	19
3.1 DIE ENTWICKLUNG DER MAKROÖKONOMIE UND DEREN EINFLUSS AUF DIE ZIELSETZUNGEN DER NOTENBANKEN.....	19
3.1.1 Die neoklassische Makrotheorie	20
3.1.2 Der Keynesianismus.....	21
3.1.3 Der Monetarismus	23
3.1.4 Die neue-neoklassische Theorie.....	26
3.1.5 Der Neu-Keynesianismus.....	27
3.1.6 Zusammenfassung	30
3.2 ZIELE UND AUFGABEN DER PBC	31

3.2.1	<i>Die Gesetzliche Formulierung der Ziele und Aufgabe der PBC</i>	31
3.2.2	<i>Warum Geldwertstabilität als Zentralbankziele?</i>	32
3.2.2.1	<i>Inflation und Deflation in China</i>	32
3.2.2.2	<i>Inflations- und Deflationskosten</i>	33
3.2.3	<i>Messung der Geldwertstabilität</i>	37
3.2.3.1	<i>Binnenwert und Außenwert des Geldes</i>	37
3.2.3.2	<i>Die Definition der Geldwertstabilität</i>	39
3.2.4	<i>Geldwertstabilität und andere wirtschaftspolitischen Ziele</i>	40
3.2.2.1	<i>Pro und Contra</i>	40
3.2.2.2	<i>Inflation und Beschäftigung</i>	43
3.2.2.3	<i>Inflation und Wachstum</i>	45
3.2.2.4	<i>Die Reaktionsfunktion der PBC</i>	47
3.3	FAZIT	50
KAPITEL 4 GELDPOLITISCHES INSTRUMENTARIUM DER PBC		51
4.1	DER ÜBERGANG VOM DIREKTEN ZUM INDIREKTEN GELDPOLITISCHEN INSTRUMENTARIUM	51
4.2	MINDESTRESERVEPOLITIK	54
4.2.1	<i>Der Funktionswandel der Mindestreserve</i>	54
4.2.2	<i>Die Mindestreservpolitik der PBC</i>	57
4.2.2.1	<i>Die Entwicklung der Mindestreservpolitik</i>	57
4.2.2.2	<i>Kontroverse Fragen und Reformbedarf der Mindestreservpolitik</i>	60
4.2.2.2.1	<i>Verzinsung der Mindestreserve?</i>	60
4.2.2.2.2	<i>Die Aktiv-Mindestreserve für China?</i>	63
4.3	OFFENMARKTPOLITIK	64
4.3.1	<i>Die Entwicklung der Offenmarktpolitik der PBC</i>	64
4.3.2	<i>Die Technik der Offenmarktpolitik der PBC</i>	66
4.3.2.1	<i>Die Art der Offenmarktpapiere</i>	67
4.3.2.1.1	<i>Staatsanleihe</i>	67
4.3.2.1.2	<i>Schuldverschreibungen der Politikbanken</i>	68
4.3.2.1.3	<i>Zentralbankwechsel</i>	69
4.3.2.2	<i>Der Adressatenkreis der Offenmarktpolitik</i>	71
4.3.2.3	<i>Das Plazierungsverfahren</i>	72
4.4	REFINANZIERUNGSPOLITIK	74

4.4.1	Entwicklung der Kreditvergabe der PBC.....	74
4.4.2	Entwicklung der Rediskontpolitik	76
4.5	ZINSPOLITIK.....	80
4.5.1	Anwendung der Zinspolitik der PBC	82
4.5.1.1	Bestimmungsfaktoren der Einlage- und Anleihezinsen	82
4.5.1.2	Funktion der Zinspolitik in der Praxis	82
4.5.2	Reformbedarf der Zinspolitik und Zinsliberalisierung	85
4.5.2.1	Nachteile eines administrativ bestimmten Zinssystems	85
4.5.2.2	Ziele und Voraussetzungen der Zinsliberalisierung	87
4.5.2.3	Bisheriges Ergebnis und Perspektive der Zinsliberalisierung in China	89
4.6	WINDOW GUIDANCE	90
4.7	FAZIT	93
KAPITEL 5	GELDPOLITISCHE STRATEGIE DER PBC	95
5.1	DAS PROBLEM DER GELDPOLITISCHEN STRATEGIE	95
5.1.1	Das operative Ziel.....	95
5.1.2	Das Zwischenziel	97
5.2	DIE GELDMENGENSTEUERUNG DER PBC	99
5.2.1	Einführung der Geldmengenstrategie.....	99
5.2.2	Die operative Ziele der PBC.....	102
5.2.3	Die theoretische Grundlage der Geldmengenstrategie	105
5.2.4	Die Ableitung der Geldmengenziele	106
5.2.5	Debatte über die Stabilität der Geldnachfrage.....	110
5.2.6	Der Zusammenhang zwischen Geldmengen und geldpolitischen Endzielen.....	117
5.2.7	Die Kontrollierbarkeit der Geldmengen.....	122
5.2.7.1	Die Kontrollierbarkeit der monetären Basis	123
5.2.7.2	Die Kontrollierbarkeit des Geldschöpfungsmultiplikators.....	129
5.2.7.3	Die Gesamtbetrachtung der Kontrollierbarkeit	134
5.2.8	Reformvorschläge zur Geldmengensteuerung	136
5.3	ANDERE ALTERNATIVEN ZUR GELDMENGENSTEUERUNG.....	137
5.3.1	Der Wechselkurs als Zwischenziel der Geldpolitik.....	138
5.3.1.1	Die Grundlage	138
5.3.1.2	Das Wechselkursziel in China	141

5.3.2	<i>Inflation Targeting</i>	143
5.3.2.1	<i>Die Grundlage</i>	143
5.3.2.2	<i>Inflation Targeting für China?</i>	147
5.3.3	<i>Die Zwei-Säulen-Strategie als Alternative zur Geldmengesteuerung...</i>	148
5.3.3.1	<i>Die EZB als Vorbild</i>	148
5.3.3.2	<i>Die Konstruktion der chinesischen Zwei-Säulen-Strategie</i>	151
5.4	FAZIT	151
KAPITEL 6 TRANSMISSIONSPROZESS DER GELDPOLITIK UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER FINANZLIBERALISIERUNG		153
6.1	DIE HISTORISCHE ENTWICKLUNG DES TRANSMISSIONSMECHANISMUS IN CHINA	154
6.2	DER GELDMARKT UND DIE ZINSBILDUNG	157
6.2.1	<i>Der Begriff und die Funktion des Geldmarktes</i>	157
6.2.2	<i>Die Entwicklung des Geldmarktes in China</i>	158
6.2.3	<i>Die Shibor als Benchmark Zinssatz</i>	161
6.3	KAPITALKOSTENEFFEKTE	162
6.3.1	<i>Die Grundlage und der Zustand</i>	162
6.3.2	<i>Die empirische Untersuchung</i>	165
6.4	KAPITALMARKT UND VERMÖGENSEFFEKTE	169
6.4.1	<i>Die Grundlage</i>	169
6.4.2	<i>Der Aktienmarkt in China</i>	171
6.4.3	<i>Die empirische Untersuchung</i>	175
6.5	WECHSELKURSKANAL	184
6.5.1	<i>Die Grundlage</i>	184
6.5.2	<i>Die Wechselkurspolitik in China</i>	186
6.5.3	<i>Die empirische Untersuchung</i>	189
6.6	KREDITKANAL DER GELDPOLITISCHEN TRANSMISSION	194
6.6.1	<i>Die Grundlage</i>	194
6.6.2	<i>Das Bankensystem und die Bankreform in China</i>	197
6.6.2.1	<i>Die Bankenstruktur und die Rolle der Geschäftsbanken in China</i>	197
6.6.2.2	<i>Die Probleme und Verhaltenweise der Geschäftsbanken</i>	201
6.6.2.3	<i>Die Reform der Geschäftsbanken</i>	203
6.6.3	<i>Die empirische Untersuchung</i>	207

6.7 FAZIT UND VORSCHLÄGE	215
KAPITEL 7 SCHLUSSBETRACHTUNG	217
ANHANG A	220
ANHANG B	222
LITERATURVERZEICHNIS	223

Schaubildverzeichnis

Schaubild 2:1 BIP und BIP-Wachstumsrate nach 1978	5
Schaubild 2:2 Struktur des Bruttoinlandsprodukts (2006).....	7
Schaubild 2:3 Inflationsrate in China seit 1978	8
Schaubild 2:4 Entwicklung des chinesischen Außenhandels seit 1978	11
Schaubild 2:5 Ausländische Direktinvestition in China	12
Schaubild 2:6 Devisenreserve in China.....	13
Schaubild 2:7 Das Finanzsystem in China.....	16
Schaubild 2:8 Finanzierungsstruktur in China (2006).....	18
Schaubild 3:1 Veränderungsrate des Verbrauchspreisindex (%)	33
Schaubild 4:1 Geldpolitisches Instrumentarium der PBC.....	53
Schaubild 4:2 Bestand von Zentralbankwechseln	66
Schaubild 5:1 Geldmengensteuerung der PBC	101
Schaubild 5:2 Zinskorridor und Geldmarktzinssatz.....	104
Schaubild 5:3 Umlaufgeschwindigkeit des M1 und M2.....	108
Schaubild 5:4 Stabilitätstest der Geldnachfragefunktionen M1 und M2	117
Schaubild 5:5 Impulsantwort der Endziele auf monetäre Schocks.....	120
Schaubild 5:6 Varianz-Dekomposition der Endziele	121
Schaubild 5:7 Monetäre Basis und ihre Veränderungsrate	125
Schaubild 5:8 Geldschöpfungsmultiplikatoren von M1 und M2	133
Schaubild 5:9 Inflationsrate in China und der USA.....	142
Schaubild 5:10 Inflationsprognose und Inflation Targeting	144
Schaubild 5:11 Zwei Säule Strategie der EZB.....	148
Schaubild 6:1 Der Kreditplan vor der Reform	154
Schaubild 6:2 Die Geldpolitik im zweistufigen Bankensystem.....	155
Schaubild 6:3 Gegenwärtiger Transmissionsprozess der Geldpolitik in China.	157
Schaubild 6:4 Teilnehmeranzahl am Interbanken-Repo-Markt	159
Schaubild 6:5 Handelsvolumen am Geldmarkt	160
Schaubild 6:6 Die Struktur des chinesischen Geldmarktes	161
Schaubild 6:7 Die Zinsstrukturkurve der Shibor	162
Schaubild 6:8 Einjährige Einlage- und Anleihezinssätze	164

Schaubild 6:9 Investition der Unternehmen.....	165
Schaubild 6:10: Impulsantwort der Investition auf dem BIP.....	167
Schaubild 6:11 Impulsantwort der Investition auf den realen Zinssatz	168
Schaubild 6:12 Chinas Börsenkapitalisierung	172
Schaubild 6:13 Beteiligungsstruktur eines typischen börsennotierten Unternehmen in China	173
Schaubild 6:14 Impulsantwort des Aktienindex auf M2	180
Schaubild 6:15 Impulsantwort des Aktienindex auf R07	180
Schaubild 6:16 Investition, Konsum und Aktienindex	183
Schaubild 6:17 Nominaler RMB-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar	187
Schaubild 6:18 Der reale effektive Wechselkurs des RMB	188
Schaubild 6:19 Impulsantwortenfunktion des Outputs auf Schocks vom REER	191
Schaubild 6:20 Impulsantwortenfunktion der Inflation auf Schocks vom REER	192
Schaubild 6:21 Impulsantwortenfunktion des Geldmengenaggregats auf Schocks vom REER	192
Schaubild 6:22 Die Bankenstruktur in China	199
Schaubild 6:23 Geschätzte Werte der Variable „Policy“	209

Tabellenverzeichnis

Tabelle 2:1 Die zehn größte Volkswirtschaften in Bezug auf das BIP (2007)	6
Tabelle 2:2 Bevölkerungszahl und ihre Verteilung	9
Tabelle 2:3 Arbeitskräfteverteilung in China	10
Tabelle 2:4 Exportvolumen unterschiedlicher Unternehmen 2007	13
Tabelle 3:1 Erhöhung der Steuerbelastung durch Inflation	35
Tabelle 3:2 Wohlfahrtsverluste zwischen 1996 bis 2005	37
Tabelle 3:3 Inflationsrate und Arbeitslosenquote von 1985 bis 2000	44
Tabelle 3:4 Granger-Kausalitätstest mit Quartaldaten (1993Q1-2006Q4).....	46
Tabelle 3:5 Granger-Kausalitätstest mit Jahresdaten (1987-2006)	46
Tabelle 4:1 Mindestreserve in ausgewählten Industrieländern	56
Tabelle 4:2 Veränderungen des Mindestreservesatzes und deren Gründe.....	59
Tabelle 4:3 Zinssätze für Mindestreservenguthaben, Zentralbankkredit und Sichteinlage	62
Tabelle 4:4 Zentralbankkredite an die Geschäftsbanken und Politikbanken.....	75
Tabelle 4:5 Entwicklung der Rediskontsätze.....	78
Tabelle 4:6 Zinssätze und Zinsgefälle für einjährige Einlagen und Anleihen der Banken seit 1993 (in %).....	84
Tabelle 4:7 Realer Zinssatz und BIP Wachstumsrate in China und den ausgewählten OECD Ländern	86
Tabelle 5:1 Entwicklung der geldpolitischen Strategie in China	100
Tabelle 5:2 Empirische Untersuchungen der Geldnachfrage in China	114
Tabelle 5:3 Variable des Modells M1 und M2	114
Tabelle 5:4 Datenbeschreibung der VAR Modells.....	119
Tabelle 5:5 Die Struktur der Geldbasis in China	127
Tabelle 5:6 Geldmengenziele und ihre Realisierung.....	134
Tabelle 6:1 Variable des VAR-Modells	166
Tabelle 6:2 Kriterien zur Auswahl der Lag-Anzahl.....	166
Tabelle 6:3 Varianz-Dekompositionen der Investition.....	168
Tabelle 6:4 Variable des VECM.....	177
Tabelle 6:5 Ergebnisse des ADF Tests	177

Tabelle 6:6 Kriterien zur Auswahl der Lag-Anzahl.....	178
Tabelle 6:7 Ergebnisse des Johansen-Kointegrationstests	179
Tabelle 6:8 Varianz-Dekompositionen des Aktienindexes	181
Tabelle 6:9 Variable des VAR-Modells für Wechselkurseffekte	190
Tabelle 6:10 Ergebnisse des Johansen-Kointegrationstests	190
Tabelle 6:11 Varianz-Dekomposition des BIP	193
Tabelle 6:12 Varianz-Dekomposition der Inflationsrate	193
Tabelle 6:13 Finanzierungsanteile in China (in %)	200
Tabelle 6:14: NPL Verhältnis in Geschäftsbanken.....	202
Tabelle 6:15 Neukapitalisierung der ausgewählten Banken	206
Tabelle 6:16 Variablen der Modelle des Kreditkanals.....	209
Tabelle 6:17 Schätzungsergebnis der Modelle (1) bis (4)	210
Tabelle 6:18 Ergebnis des Granger-Kausalitätstests	212
Tabelle 6:19 Anteil der Kredite an mittelständischen Unternehmen	214

Abkürzungsverzeichnis

ABC	Agriculture Bank of China
ADBC	Agriculture Development Bank of China
ADI	Ausländische Direktinvestition
AMC	Asset Management Corporation
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BOC	Bank of China
CBRC	China Banking regulatory Commission
CCB	China Construction Bank
CHIBOR	China Interbank offered Rate
CSRC	China Securities Regulatory Commission
EZB	Europäische Zentralbank
Fed	Federal Reserve Bank System
ICBC	Industrial and Commercial Bank of China
MOF	Ministry of Finance
NBER	National Bureau of Economic Research
PBC	People's Bank of China
REER	Real Effective Exchange Rate
SAFE	State Administration of Foreign Exchange
RMB	Renminbi (Chinesische Währung)
SHIBOR	Shanghai Interbank offered Rate
WTO	World Trade Organization
ZGB	Zentralbankgesetz