

# 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](http://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

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

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
<b>3.3</b>	<b>FAZIT</b>	<b>50</b>
<b>KAPITEL 4 GELDPOLITISCHES INSTRUMENTARIUM DER PBC</b>		<b>51</b>
<b>4.1 DER ÜBERGANG VOM DIREKTEN ZUM INDIREKTEN GELDPOLITISCHEN INSTRUMENTARIUM</b>		<b>51</b>
<b>4.2 MINDESTRESERVEPOLITIK</b>		<b>54</b>
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
<b>4.3 OFFENMARKTPOLITIK</b>		<b>64</b>
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
<b>4.4 REFINANZIERUNGSPOLITIK</b>		<b>74</b>

4.4.1	<i>Entwicklung der Kreditvergabe der PBC</i> .....	74
4.4.2	<i>Entwicklung der Rediskontpolitik</i> .....	76
<b>4.5</b>	<b>ZINSPOLITIK</b> .....	<b>80</b>
4.5.1	<i>Anwendung der Zinspolitik der PBC</i> .....	82
4.5.1.1	<i>Bestimmungsfaktoren der Einlage- und Anleihezinsen</i> .....	82
4.5.1.2	<i>Funktion der Zinspolitik in der Praxis</i> .....	82
4.5.2	<i>Reformbedarf der Zinspolitik und Zinsliberalisierung</i> .....	85
4.5.2.1	<i>Nachteile eines administrativ bestimmten Zinssystems</i> .....	85
4.5.2.2	<i>Ziele und Voraussetzungen der Zinsliberalisierung</i> .....	87
4.5.2.3	<i>Bisheriges Ergebnis und Perspektive der Zinsliberalisierung in China</i>	89
<b>4.6</b>	<b>WINDOW GUIDANCE</b> .....	<b>90</b>
<b>4.7</b>	<b>FAZIT</b> .....	<b>93</b>
<b>KAPITEL 5</b>	<b>GELDPOLITISCHE STRATEGIE DER PBC</b> .....	<b>95</b>
<b>5.1</b>	<b>DAS PROBLEM DER GELDPOLITISCHEN STRATEGIE</b> .....	<b>95</b>
5.1.1	<i>Das operative Ziel</i> .....	95
5.1.2	<i>Das Zwischenziel</i> .....	97
<b>5.2</b>	<b>DIE GELDMENGENSTEUERUNG DER PBC</b> .....	<b>99</b>
5.2.1	<i>Einführung der Geldmengenstrategie</i> .....	99
5.2.2	<i>Die operative Ziele der PBC</i> .....	102
5.2.3	<i>Die theoretische Grundlage der Geldmengenstrategie</i> .....	105
5.2.4	<i>Die Ableitung der Geldmengenziele</i> .....	106
5.2.5	<i>Debatte über die Stabilität der Geldnachfrage</i> .....	110
5.2.6	<i>Der Zusammenhang zwischen Geldmengen und geldpolitischen Endzielen</i> .....	117
5.2.7	<i>Die Kontrollierbarkeit der Geldmengen</i> .....	122
5.2.7.1	<i>Die Kontrollierbarkeit der monetären Basis</i> .....	123
5.2.7.2	<i>Die Kontrollierbarkeit des Geldschöpfungsmultiplikators</i> .....	129
5.2.7.3	<i>Die Gesamtbetrachtung der Kontrollierbarkeit</i> .....	134
5.2.8	<i>Reformvorschläge zur Geldmengensteuerung</i> .....	136
<b>5.3</b>	<b>ANDERE ALTERNATIVEN ZUR GELDMENGENSTEUERUNG</b> .....	<b>137</b>
5.3.1	<i>Der Wechselkurs als Zwischenziel der Geldpolitik</i> .....	138
5.3.1.1	<i>Die Grundlage</i> .....	138
5.3.1.2	<i>Das Wechselkursziel in China</i> .....	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
<b>5.4</b>	<b>FAZIT</b> .....	<b>151</b>
<b>KAPITEL 6 TRANSMISSIONSPROZESS DER GELDPOLITIK UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER FINANZLIBERALISIERUNG</b> .....		<b>153</b>
<b>6.1 DIE HISTORISCHE ENTWICKLUNG DES TRANSMISSIONSMECHANISMUS IN CHINA</b> .....		<b>154</b>
<b>6.2 DER GELDMARKT UND DIE ZINSBILDUNG</b> .....		<b>157</b>
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
<b>6.3 KAPITALKOSTENEFFEKTE</b> .....		<b>162</b>
6.3.1	<i>Die Grundlage und der Zustand</i> .....	162
6.3.2	<i>Die empirische Untersuchung</i> .....	165
<b>6.4 KAPITALMARKT UND VERMÖGENSEFFEKTE</b> .....		<b>169</b>
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
<b>6.5 WECHSELKURSKANAL</b> .....		<b>184</b>
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
<b>6.6 KREDITKANAL DER GELDPOLITISCHEN TRANSMISSION</b> .....		<b>194</b>
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

<b>6.7 FAZIT UND VORSCHLÄGE .....</b>	<b>215</b>
<b>KAPITEL 7 SCHLUSSBETRACHTUNG .....</b>	<b>217</b>
<b>ANHANG A .....</b>	<b>220</b>
<b>ANHANG B .....</b>	<b>222</b>
<b>LITERATURVERZEICHNIS .....</b>	<b>223</b>

# 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 Verbrauchspreisindexes (%) .....	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 Geldmengenaggregate auf Schocks vom REER .....	192
Schaubild 6:22 Die Bankenstruktur in China .....	199
Schaubild 6:23 Geschätzte Werte der Variable „ <i>Policy</i> “ .....	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

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

# Abkürzungsverzeichnis

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

# Kapitel 1

## Einleitung

Seit dem Beginn der Reform- und Öffnungspolitik hat China einen hervorragenden Erfolg bei der Wirtschaftsentwicklung erzielt. Auf dem Weg zur Errichtung einer „sozialistischen Marktwirtschaft“ hat das Land auch in beeindruckender Weise seine Wandlungsfähigkeit bestätigt. Die durchschnittliche Wachstumsrate belief sich von 1978 bis 2007 auf ca. 9.9%; zeitgleich blieb die durchschnittliche Inflationsrate bemerkenswert niedriger als die von vielen anderen Transformationsländern<sup>1</sup>. Da die Inflation überall ein monetäres Phänomen ist<sup>2</sup>, muss die niedrige Inflation als Verdienst der Geldpolitik der People's Bank of China (PBC) bezeichnet werden. Wie ist aber die Geldpolitik in China aufgebaut? Diese Frage bezieht sich wiederum auf Ziele, Instrumentarium und Strategie der Geldpolitik. Auf diesen Fragen möchte die vorliegende Arbeit analytisch eingehen.

Seit langem führt China ein System der Festwechselkurse und damit eine exportorientierte Entwicklungsstrategie durch. Die Wechselkursrigidität hat einen immer stärkeren Einfluss auf die Geldpolitik genommen. In den letzten Jahren haben sich die Währungsreserven in China sehr stark kumuliert. Infolgedessen besteht die Gefahr der Überschussliquidität im Bankensystem und damit auch eine Inflationsgefahr in China. Welche Maßnahme hat die PBC ergriffen, um dieses Problem zu lösen? Wie funktionieren solchen Maßnahmen? Welche Perspektiven gibt es langfristig? Diese Fragen sind bei der Analyse der geldpolitischen Strategie zu berücksichtigen.

Trotz des rapiden Wirtschaftswachstums bleibt das Finanzsystem in China noch rückständig. Im Vergleich zum Unternehmenssektor gehört das Finanzsystem dennoch zu den Bereichen, die im chinesischen Transformationsprozess hinterherhinken, obwohl die chinesische Regierung nach 1998 sehr viel Mühe darauf verwendet hat,

---

<sup>1</sup> Die durchschnittliche Inflationsrate 1978 bis 2007 belief sich auf 5,7%. Herr (2000) liefert einen Vergleich der Inflationsrate zwischen China und anderen Transformationsländern.

<sup>2</sup> Diese berühmte Behauptung von Milton Friedman konnte durch empirische Untersuchungen bewiesen werden. Vgl. Issing (2003), S. 210-211.

ein funktionsfähiges Finanzsystem zu etablieren. Dies beinhaltet die Reform des Bankensystems, die Liberalisierung des Kapitalmarktes, die Wechselkursreform, die Zinsliberalisierung und die Entwicklung des Geldmarktes. Beeinträchtigt die Schwäche des Finanzsystems die Effekte der Geldpolitik? Wie wird die Liberalisierung des Finanzsystems die Geldpolitik, insbesondere den geldpolitischen Transmissionsprozess, beeinflussen? Diese Fragen sind ebenfalls Gegenstand dieser Arbeit.

Die Arbeit ist wie folgt aufgebaut: Das 2. Kapitel liefert einen Überblick über die chinesische Wirtschaftsentwicklung sowie über den Aufbau des gegenwärtigen Finanzsystems. Einige grundlegende Probleme der Volkswirtschaft werden dabei dargestellt. Dies soll zum Verstehen der geldpolitischen Entscheidungen der PBC beitragen.

Das 3. Kapitel behandelt die geldpolitischen Ziele der chinesischen Notenbank. Zunächst wird auf theoretischer Ebene diskutiert, welche Rolle das Geld in der Wirtschaft tatsächlich annimmt. Anschließend werden Ziele und Aufgaben der PBC analytisch erörtert. Im Mittelpunkt dieses Abschnitts stehen die Überlegungen über die Inflationskosten und die Beziehungen zwischen der Inflation und der Arbeitslosigkeit sowie dem Wirtschaftswachstum. Angesichts des potenziellen Drucks der gigantischen Arbeitslosigkeit in China ist es für die PBC manchmal besonders schwierig, eine Entscheidung zwischen der Preisstabilität und dem Beschäftigungsziel zu treffen. Dieses Kapitel versucht, der PBC einen geeigneten Entscheidungsmechanismus zu liefern.

Das geldpolitische Instrumentarium ist eine weitere wichtige Komponente der Geldpolitik. Das 4. Kapitel ist diesem Bereich gewidmet. Das Wirtschaftssystem Chinas wird bisher durch eine Mischung von Plan- und Marktwirtschaft geprägt. Diese Eigenschaft zeigt sich auch im geldpolitischen Instrumentarium, was als ein Hybride aus marktorientierten und administrativen Instrumenten bezeichnet werden muss. Die Refinanzierungspolitik als ein früher häufig verwendetes geldpolitisches Instrument hat sukzessive an Bedeutung verloren, während die Mindestreserve- und Offenmarktpolitik in den letzten Jahren häufig Anwendung gefunden haben. Dies ergab sich daraus, dass sich die von Devisenzuflüssen bedingte Überschussliquidität

im Bankensystem fortlaufend kumulierte; und die People's Bank hat versucht, diese durch die Erhöhung des Mindestreservesatzes und durch die Emission von Zentralbankwechseln zu sterilisieren. Inwieweit diese Maßnahmen fortgesetzt werden können, bleibt noch offen. Dies wird im 4. Kapitel und auch im 5. Kapitel detailliert erörtert. Zu berücksichtigen ist zudem, dass die PBC von jeher nicht auf administrative geldpolitische Instrumente verzichtet hat. Haben diese Instrumente im Vergleich zu den marktorientierten Instrumenten besondere Auswirkungen? Wie kombiniert die PBC die Anwendungen von ihren Instrumenten? Diese Fragen werden auch im 4. Kapitel diskutiert.

Anschließend wird im Kapitel 5 auf die Frage der geldpolitischen Strategie eingegangen. Dieses Kapitel ist in fünf Abschnitte gegliedert. Zunächst werden einige Grundbegriffe in Bezug auf geldpolitische Strategien vorgestellt. Danach wird die historische Entwicklung der geldpolitischen Strategie Chinas kurz dargestellt. Der 3. Abschnitt setzt sich mit der Geldmengensteuerung der PBC auseinander. Dabei werden die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und die Stabilität der Geldnachfrage empirisch getestet. Die Kontrollierbarkeit der Geldmenge durch die PBC wird im Hinblick auf verschiedene Aspekte analysiert. Das bisherige Ergebnis zeigt jedoch, dass die Geldmengensteuerung der PBC als erfolgreich beurteilt werden kann. Jedoch dürfte die Kontrolle der Geldmenge wegen der Wechselkursrigidität und der Finanzinnovation in Zukunft immer schwieriger werden. Es ist für China notwendig, eine geeignete geldpolitische Strategie für die Zukunft zu finden. Im 4. Abschnitt wird anschließend erörtert, welche Strategie die Geldmengensteuerung ersetzen kann. Der 5. Abschnitt gibt ein kurzes Fazit dieses Kapitels.

Zum Abschluss ist auf den Transmissionsprozess der Geldpolitik einzugehen (Kapitel 6). Dabei werden die Schwäche des chinesischen Finanzsystems und der damit verbundene Einfluss auf die geldpolitische Transmission berücksichtigt. Zunächst wird ein Überblick über die historische Entwicklung der geldpolitischen Transmission in China gegeben. Anschließend wird eine einfache traditionelle Erklärung zur geldpolitischen Transmission dargestellt. Der 3. Teil in diesem Kapitel behandelt den Geldmarkt, also das Operationsfeld der Geldpolitik. Die Abschnitte 4 bis 7 sind einzelnen Transmissionswegen gewidmet, nämlich die Kapitalkosteneffekte, die Vermögenseffekte, der Wechselkurskanal und der Kreditkanal. Für jeden

Übertragungskanal wird dabei eine empirische Untersuchung vorgenommen. Der letzte Abschnitt ist ein kurzes Fazit und liefert auch einige Reformvorschläge zur Verbesserung des Transmissionsmechanismus der Geldpolitik.

Das 7. Kapitel bietet eine Zusammenfassung der Arbeit.