

schen Anstrengungen in der Anfangsphase gerechnet werden müsse. (XNA, 15.12.98) Nach Ansicht von Zhu Min werden China und andere Länder noch die nächsten zwei Jahre oder länger abwarten, bis sie einen größeren Teil ihrer Devisen in Euro umwandeln würden. Es bestehe ein Risiko, daß der Euro aufgrund der starken Position der DM gegenüber dem US-Dollar zunächst relativ hoch bewertet würde, dann aber aufgrund von Konflikten zwischen den EU-Mitgliedsstaaten an Wert verlieren könnte. Langfristig rechnet Zhu damit, daß sich die Devisenzusammensetzung insoweit verändert, als der Anteil des US-Dollar auf 50% sinkt, dagegen der Euro einen Anteil von 35% und der Yen von 15% in Chinas Devisenreserven einnehmen wird. (SCMP, 10.12.98) -schü-

Volumen von mehr als 5 Mio. US\$ verwickelt waren, Milde zugesichert wurde, hatten sich bis Ende Oktober rd. 1.000 solcher Unternehmen gemeldet. Die Behörde für Öffentliche Sicherheit untersuchte ebenfalls Devisenverstöße. In 230 Fällen mit einem Volumen von 3,6 Mrd. US\$ und 3,9 Mrd. HK-Dollar wurde ermittelt. (XNA, 24.12.98)

Nach Einschätzung eines Shanghai Beamten in der Außenhandelsabteilung der Lokalregierung sei die Kontrolle über die Devisenverwendung auch aufgrund der hohen Anzahl der Unternehmen mit Auslandskapital schwieriger geworden. So würde eine steigende Zahl dieser nunmehr Gewinne machen, die legal an ihre Mutterunternehmen überwiesen würden. (SCMP, 22.12.98) -schü-

offindustrien mit Schwerpunkten in Zentral- und Westchina.

Industrieentwicklung:

Die industrielle Wertschöpfung belief sich auf 2.012 Mrd. Yuan; die Wachstumsrate betrug 8,8%. In den staatseigenen und staatlich kontrollierten Unternehmen konnte eine Zunahme der industriellen Wertschöpfung von 48%, in den kollektiveigenen Unternehmen von 8,8% und in den Unternehmen mit anderen Formen der Eigentumsrechte von 13,5% erreicht werden. Im 2. Halbjahr nahm die industrielle Wertschöpfung mit einem schnelleren Tempo zu als im 1. Halbjahr. Während in den ersten sechs Monaten eine Wachstumsrate von 7,8% realisiert wurde, beliefen sich die Wachstumsraten im 3. Quartal auf 8,6% und im 4. Quartal auf 11%.

27 Nur geringe Erfolge bei der Abbremsung der Kapital- flucht

Nach Angaben des stellvertretenden Zentralbankpräsidenten Liu Mingkang, überstiegen die Devisenreserven Chinas ein Volumen von 144 Mrd. US\$ Ende November 1998. Die *South China Morning Post* wies in einem Artikel vom 9.12.98 darauf hin, daß damit jedoch die Reserven in den ersten elf Monaten um lediglich 5 Mrd. US\$. zugenommen hätten. Im letzten Jahr seien die Devisenreserven pro Monat um rd. 3 Mrd. US\$ gestiegen.

Der geringe Anstieg der Devisenreserven erscheint vor allem deshalb bedenklich zu sein, weil China im Außenhandel bis November d.J. einen Überschuß von rd. 40 Mrd. US\$ sowie einen Zufluß von ausländischen Direktinvestitionen in Höhe von 41,07 Mrd. US\$ (AWSJ, 16.12.98) aufweist. Liu Mingkang ging auf die fehlenden Devisen nicht ein, sondern verwies nur darauf, daß die Zentralbank ihre Kontrollen bei allen Devisentransaktionen fortsetzen werde.

Im Juni d.J. hatte der Staatsrat die Banken sowie die Staatliche Behörde für die Devisenverwaltung angewiesen, landesweit Kontrollen über die Verwendung der Devisen durchzuführen. In den letzten sechs Monaten hat die Behörde bei 627 Unternehmen Verstöße gegen die Devisenbestimmungen in einem Umfang von 1,2 Mrd. US\$ aufgedeckt. Nachdem Unternehmen, die in Betrugsfällen mit einem

Binnenwirtschaft

28 Vorläufige Wirtschaftser- gebnisse für 1998

Das Staatliche Statistikamt veröffentlichte erste Daten zur Wirtschaftsentwicklung des Jahres 1998.

Wirtschaftswachstum:

Trotz der negativen Auswirkungen der Asienkrise und der diesjährigen Überschwemmungen auf die chinesische Wirtschaft wurde nach Angaben des Statistikamtes eine Wachstumsrate von 7,8% erreicht. Der Wert des Bruttoinlandsprodukts belief sich auf 7.975 Mrd. Yuan. Im Vergleich zum Vorjahr lag die Zuwachsrate um einen Prozentpunkt niedriger.

Anlageinvestitionen:

Das Volumen der Anlageinvestitionen wird mit 2.868 Mrd. Yuan angegeben, eine Zunahme um 15% gegenüber 1997. Auf die staatseigenen Unternehmen entfiel ein Anteil von 2.150 Mrd. Yuan, eine Zunahme um 22% gegenüber der Vorjahresperiode. In den vergangenen vier Quartalen zog die Zuwachsrate der Investitionen stetig an von zunächst 10,3% auf 15,2%, dann auf 28,2% und erreichte im 4. Quartal eine Wachstumsrate von 24%. Die Investitionen umfaßten insbesondere Maßnahmen der Infrastrukturverbesserung und Entwicklung der Rohst-

Außenwirtschaft:

Die Exporte werden nach vorläufigen Angaben ein Niveau von 182 Mrd. US\$ und die Importe von 137 Mrd. US\$ erreichen. Während die Ausfuhren etwa dasselbe Niveau wie 1997 aufweisen, sind die Einfuhren um 3,8% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Es wird mit einem Handelsbilanzüberschuß von rd. 45 Mrd. US\$ gerechnet.

Preisentwicklung:

Zwischen Januar und November sanken die Einzelhandelspreise um 2,5% gegenüber der Vorjahresperiode; die Verbraucherpreise gingen um 0,8% zurück. In der 2. Jahreshälfte zogen die Preise jedoch schrittweise wieder an. Im Monat November war deshalb nur noch ein Rückgang des Einzelhandelspreises um 0,3% gegenüber Oktober feststellbar. (XNA, 31.12.98)

Die offiziellen Angaben zum Wirtschaftswachstum legen nahe, daß es durch die Ausgabenausweitung des Staates möglich gewesen ist, die schwache Inlandsnachfrage und das Abflachen des Exportwachstums zu kompensieren. Es gibt jedoch Skeptiker, die befürchten, daß die statistischen Angaben nicht die tatsächliche wirtschaftliche Lage widerspiegeln. Dazu gehört beispielsweise auch der Ökonom Mao Yushi, der mit Blick auf die Wachstumsrate davon ausgeht, daß einige Lokalregierungen der Zentrale inflationierte Daten gemeldet haben. Andere Ökonomen wie z.B. Liao Qun von der Standard Char-

tered Bank in Hongkong interpretiert die Statistiken als Erfolg der Wirtschaftspolitik der Zentralregierung. Die staatliche Ausgabenexpansion zeige ihre Wirkung, das Konjunkturtief sei überwunden und das Wirtschaftswachstum werde weiter zunehmen. (FT, 31.12.98/1.1.99) -schü-

29 „Wertpapiergesetz wird Marktentwicklung fördern“

Ende Dezember 1998 wurde das erste Wertpapiergesetz Chinas vom Nationalen Volkskongreß (NVK) verabschiedet. Seit Gründung der Wertpapierbörsen in Shanghai und Shenzhen im Jahre 1990 bzw. 1991 hatten bisher nur vorläufige Bestimmungen und lokale Regeln den Markt reguliert. Das nach einer rd. sechsjährigen Diskussionsphase nunmehr verabschiedete Gesetz, das zum 1. Juli 1999 in Kraft treten wird, soll in einer umfassenden Weise alle Aspekte des Wertpapiergeschäftes und den institutionellen Kontrollrahmen abdecken. (Gesetzestext in der RMRB vom 30.12.98; *Zhonghua renmin gonghe guo zhengquanfa*)

Zur Verabschiedung des Gesetzes bemerkte Li Peng, Vorsitzender des Ständigen Ausschusses des NVK, daß das Wertpapiergesetz eine wichtige Rolle bei der Beschaffung von Finanzmitteln, für den Schutz der Rechte und Interessen der Investoren und bei der Vermeidung und Lösung finanzieller Risiken spielen sowie die gesunde Entwicklung des Wertpapiermarktes garantieren werde. Li Peng zufolge seien bei der Formulierung des Gesetzes die Erfahrungen aus der asiatischen Finanzkrise sowie Chinas eigene Erfahrungen mit dem Wertpapiermarkt berücksichtigt worden.

Das Wertpapiergesetz umfaßt 214 Artikel in 12 Kapiteln und deckt Aspekte ab wie z.B. Ausgabe und Handel mit Aktien, Kauf börsennotierter Unternehmen, die Struktur der Aktienmärkte, Wertpapierhändler, staatliche Regulierungsbehörden, Sanktionen bei Verstößen gegen das Gesetz etc. Nach Einschätzung des bekannten chinesischen Ökonomen Li Yining, der als der Chefdesigner des Wertpapiergesetzes gilt, war die Phase bis zur Verabschiedung des Gesetzes sehr schwierig. (XNA, 30.12.98) Li Yining, der auch stellvertretender Vorsitzender des Finanz- und Wirtschaftskomitees des NVK ist, geht davon aus,

daß das Gesetz zu einer stabilen makroökonomischen Entwicklung beitragen wird. Da das Gesetz darauf abzielt, verdeckte Aktivitäten und Betrug auszuschließen, würden die Investoren besser als zuvor geschützt werden. (XNA, 29.12.98)

In der Diskussionsphase vor der Verabschiedung des Gesetzes ging es vor allem um die Frage der staatlichen Kontrolle des Marktes. Die zentrale Aufsichtsbehörde wird die China Securities Regulatory Commission (CSRC) sein. Sie ist für die Überprüfung der Dokumente der Unternehmen zuständig, die an der Börse notieren wollen, sowie für die Börsenzulassung von Unternehmen.

Kurz vor der Verabschiedung des Gesetzes waren noch eine Reihe von Ergänzungen angenommen worden. Hierzu zählt der Ausschluß staats-eigener Unternehmen und Banken von Spekulationsaktivitäten sowie das Verbot für ausländische Unternehmen, A-Aktien zu erwerben. Weiterhin wurde eine Bestimmung aufgenommen, die von den Wertpapierhändlern verlangt, für die Klienten eigene Konten einzurichten. Hintergrund hierfür ist die Erfahrung, daß manche Wertpapierhändler die Mittel ihrer Kunden auf eigenen Konten angelegt und unterschlagen hatten. Weiterhin wurde das National Audit Office als Überwachungsbehörde eingesetzt, um die Konten der Wertpapierbörsen, der Wertpapierhändler und anderer in den Kontenausgleich involvierter Agenturen zu überprüfen. (XNA, 24.12.98)

Daß staatseigene Unternehmen vom Aktienhandel ausgeschlossen werden, erscheint nur auf den ersten Blick unverständlich. Anstatt über den Kapitalmarkt die notwendigen Finanzmittel für ihre Modernisierung zu beschaffen, hatten diese Unternehmen vielmehr Bankkredite für Aktienspekulationen eingesetzt und dabei viel Geld verloren. (NZZ, 31.12.98) Analysten kommen bei der Betrachtung des Gesetzes auch zu dem Ergebnis, daß im Gesetz zwar Sanktionen bei Verstößen wie Insiderhandel und Unterschlagung von Mitteln der Anleger enthalten sind, einige Bereiche des Finanzsektors aber nicht geregelt werden. So fehlen Bestimmungen über Derivate (abgeleitete Wertpapierarten) und Schuldverschreibungen. (FT, 30.12.98) Weiterhin wird im

Gesetz die Behandlung von B-Aktien-geschäften nicht angesprochen; dies soll zu einem späteren Zeitpunkt in einem separaten Gesetz erfolgen. (NZZ, 31.12.98)

Die Entwicklung der Börsen in Shanghai und Shenzhen verlief in den letzten sechs Wochen vor Verabschiedung des Wertpapiergesetzes wenig dynamisch. Der Aktienindex ging um mehr als 10% an beiden Börsen zurück. Ursache für diese Entwicklung waren nach Einschätzung von Cheng Jinling von der Guotai Securities Co. Ltd. Gerüchte über die Ausrichtung des Gesetzes. (XNA, 31.12.98) So sollen staatseigene Unternehmen bereits damit begonnen haben, ihr nunmehr illegal investiertes Kapital von den Börsen abzuziehen. Hierdurch kann es durchaus auch in den nächsten Monaten zu einer Flaute an den Börsen kommen. (NZZ, 31.12.98)

Von den häufigen Unregelmäßigkeiten an den Börsen waren vor allem die Kleinanleger negativ betroffen. Insgesamt wird die Zahl der Aktienbesitzer mit 38 Mio. angegeben, von denen 90% individuelle Kleinanleger sind. Das finanzielle Risiko war aufgrund von Insiderhandel und der Verbreitung falscher Marktdaten oft sehr groß, so daß es mehrfach zu Interventionen des Staates kam, um das Chaos auf dem Markt zu reduzieren. (XNA, 31.12.98)

Wie eine Untersuchung der *Securities Times* vor kurzem zeigte, mußten rd. die Hälfte der Kleinanleger Verluste hinnehmen. Von den befragten 976 Aktienbesitzern in zehn Städten hatten nur 20,4% einen Gewinn machen können, 28,3% hatten weder Gewinn noch Verlust zu verbuchen, und 51,4% mußten Verluste einfahren. Die Untersuchung wies als aktivste Investorengruppe diejenigen mit mittlerem und niedrigen Einkommen aus. So hatten 17,4% der Befragten ein monatliches Einkommen von unter 500 Yuan, dagegen 48,7% Einkommen zwischen 1.000 bis 1.500 Yuan pro Monat. (SCMP, 17.12.98) -schü-

30 Mehr „itics“ in Nöten

Die Probleme der Treuhand- und Investmentgesellschaften sind nicht allein auf die GITIC (Guangdong International Trust and Investment Corp.) beschränkt, die im Oktober geschlossen und unter die Zwangsverwaltung

der BOC gestellt wurde (siehe hierzu die Übersicht „Regierung schließt drittgrößtes Investmentunternehmen“ in *China aktuell*, Oktober 1998, S. 1113-1114). Auch andere „itics“ haben Probleme, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

So sollen sich insgesamt acht „itics“ nach der Schließung der GITIC in Schwierigkeiten befinden. Hierzu zählt nach einem Bericht der *South China Morning Post* die Guangzhou International Trust and Investment Corp. (GZITC), die im Dezember 1998 fällig werdende Schulden in Höhe von 200 Mio. US\$ zurückzahlen muß. Die Regierung der Provinzhauptstadt Guangzhou, deren Finanzarm GZITIC ist, hat bisher keine Erklärung über eine mögliche Unterstützung der Kapitalanlagegesellschaft abgegeben. (SCMP, 15.12.98)

Im Falle der Tianjin International Trust and Investment Corp. (TITIC) stellt sich die Situation jedoch anders dar. So hat sich die Tianjiner Regierung sofort hinter TITIC gestellt, als Zweifel an deren Zahlungsfähigkeit aufkamen. Die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) hatte TITIC Anfang Dezember mit einer schlechteren Bewertung versehen. S&P bezweifelten aufgrund der Liquiditätsprobleme der TITIC, daß diese in der Lage ist, eine 10jährige Samurail-Anleihe mit einem Volumen von 10 Mrd. Yen einzulösen. S&P bewerteten den Schritt der Tianjiner Lokalregierung als positiv, stuften die TITIC jedoch nicht wieder höher ein. S&P wollen zunächst abwarten, wie die Umstrukturierungspläne der Zentralregierung für die „itics“ aussehen werden. (SCMP, 12.12.98)

Andere „itics“ in Schwierigkeiten sollen z.B. die in Hainan und Sichuan sowie die Guangdong Overseas Chinese International Trust and Investment Corp. sein. (SCMP, 15.12.98) Selbst die Shanghai International Trust and Investment Corp. (SITICO) meldete Ende Dezember, daß sie in den letzten Monaten Probleme gehabt hätte, Kredite zurückzuzahlen. Allerdings sei es ihr trotz dieser Schwierigkeiten gelungen, fällig werdende Schuldverpflichtungen einzulösen. So konnte SITICO eine fällige fünfjährige Anleihe in Höhe von 70 Mio. US\$ an Singapur zurückzahlen. Zhou Youdao, Aufsichtsratsvorsitzender der SITICO, erklärte, daß die Gesellschaft rd. 200

Mio. US\$ mittel- und langfristige Auslandsschulden sowie 30 Mio. US\$ kurzfristige Auslandsschulden habe. (FT, 31.12.98/1.1.99)

Nach ersten Berichten über die Umstrukturierungspläne der Zentralregierung, sollen von den derzeit rd. 240 „itics“ nach einer Bewertung von Anlagevermögen und -qualität nur noch rd. 40 dieser Unternehmen überleben. Es wird davon ausgegangen, daß die Zentralbank diesen Kapitalgesellschaften dann erlauben wird, sich durch Aufnahme neuer Anteilsnehmer zu rekapitalisieren. Ob dann jede Provinz eine „itic“ haben oder ob die Zahl der „itics“ nur abhängig von der Kapitalbasis der Gesellschaften gemacht wird, ist noch unklar.

Für die Zentralregierung stellt die Umstrukturierung der „itics“ eine dringende Notwendigkeit dar, da diese enorme Risiken für das gesamte Finanzsystem darstellen. (SCMP, 15.12.98) Die Höhe der offiziell genehmigten Auslandskredite der „itics“ soll sich insgesamt auf rd. 30 Mrd. US\$ belaufen. Die meisten der Auslandskredite sollen innerhalb von ein bis zwei Jahren fällig werden. Daneben sollen die „itics“ jedoch auch rd. 30 Mrd. US\$ an nichtregistrierten Auslandsschulden besitzen. (SCMP, 2.12.98) - schü-

31 Kredite der Zentralregierung zur Unterstützung von Arbeitslosen und Rentnern

Um die Notlage von Arbeitslosen und Rentnern zu beheben, hat die Zentralregierung Anfang Dezember angekündigt, den Provinzen Kredite in Höhe von 8 Mrd. Yuan zur Verfügung zu stellen. Damit sollen die Lokalregierungen in der Lage sein, das „Zwei-Garantien-Projekt“ zu unterstützen, d.h. entlassenen Arbeitskräften eine Grundversorgung und den Rentnern die Zahlung einer Rente zu garantieren.

Obwohl die finanzielle Absicherung sowohl durch die Regierung als auch durch die Unternehmen und durch Eigenleistung erfolgen soll, weist das Arbeitsministerium auf die schwierige Situation mancher Regionen hin. Insbesondere die Zentral- und Westregion Chinas sowie die alten Industriestandorte litten derzeit unter finanzieller Knappheit. Staatseigene Un-

ternehmen in diesen Regionen hätten dort Probleme mit ihrer Produktion, wiesen schwerwiegende Verluste auf, und es fehlte ihnen an finanziellen Mitteln. In manchen Regionen könnten außerdem die Renten der im Altersruhestand befindlichen Personen nicht bezahlt werden. Vor diesem Hintergrund hat die Zentralregierung den speziellen Kredit von 8 Mrd. Yuan vergeben, der eine Laufzeit von drei Jahren hat und nur zu einem Teil verzinst werden muß. (Xinhua News Agency, Domestic Service, Beijing, in Chinese, 30.11.98; nach SWB FE/D3402/CNS 5.12.98)

Nach Einschätzung des Ökonomen Hu Angang, muß für 1999 mit einer Zunahme der städtischen Arbeitslosigkeit auf 8-9% gerechnet werden. Die Zahl der Arbeitslosen würde auf 15-18 Mio. Menschen steigen, und es würden 50 Mio. Haushalte von der Arbeitslosigkeit betroffen sein. (*Sing Tao Jih Pao*, Hongkong, in Chinese, 3.12.98, nach SWB FE/D3402/CNS 5.12.98) - schü-

SVR Hongkong

32 Unternehmer kritisieren Verschlechterung des Hongkonger Investitionsklimas durch „Politisierung“

Li Ka-shing, einer der international bekannten Hongkonger Immobilien-Tycoons, hat sich öffentlich über eine Verschlechterung des Investitionsklimas beklagt, die durch politische Auseinandersetzungen in jüngster Zeit hervorgerufen worden sei. Li kündigte an, daß er eine Investition in Höhe von 10 Mrd. HK\$ mit Blick auf das ungünstige politische Umfeld nicht tätigen werde: „In today's environment, this political environment, I'd rather do less.“ (AWSJ, 23./24.12.1998; FT, 23./24./30.12.1998)

Diese Äußerungen lösten in Hongkong nicht nur einen Kursrutsch an der Börse, sondern auch eine lebhaftige Debatte über die wirtschaftlichen Folgen der politischen Kräfteverschiebungen aus, die mit den Legislativwahlen im Mai 1998 und der Stärkung der regierungs- und chinakritischen Opposition einhergegangen sind.