

CHINA

Die Internationalisierung des RMB und ihre Bedeutung für das Chinageschäft ausländischer Unternehmen

In Zeiten der Schuldenkrise in Europa und den USA treibt die chinesische Regierung die Internationalisierung ihrer „Volkswährung“ RMB (so die wörtliche Übersetzung von Renminbi) strategisch voran. Seit mehr als einem Jahr kann der RMB als Zahlungsmittel im Außenhandel eingesetzt werden. Der Wechselkurs des RMB wurde von der chinesischen Zentralbank schrittweise flexibilisiert: seit April 2012 darf die Handelsspanne um ein Prozent (zuvor 0,5 Prozent) nach oben und nach unten von dem festgelegten Mittelkurs der chinesischen Zentralbank abweichen. Die sich abzeichnenden Veränderungen scheinen sogar geeignet, mittelfristig die dominante Position des amerikanischen Dollars (US-Dollar) in Frage zu stellen. Auch wenn der RMB noch ein gutes Stück davon entfernt ist, zu einer „Weltwährung“ zu werden, ergeben sich für in China tätige Unternehmen neue Handlungsoptionen.

Wichtige Schritte auf dem Weg zur Internationalisierung des RMB

Trotz der wachsenden Bedeutung der chinesischen Wirtschaft auf dem Weltmarkt spielt die chinesische Währung beim internationalen Handel bislang nur eine sehr untergeordnete Rolle. Nach einem Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wurden 2010 nur 0,3% und auch 2011 erst 0,5% des globalen Devisenumsatzes in RMB abgewickelt, während etwa 85% in USD erfolgten. Seit 2009 treibt die chinesische Regierung die Internationalisierung des RMB durch den Abschluss von bilateralen Währungsabkommen und durch verschiedene Reformmaßnahmen an. Ziel ist es, dass die chinesische Währung auch im Ausland als Zahlungsmittel genutzt werden kann und letztlich als Reservewährung internationale Akzeptanz findet.

Juli 2007: Erste RMB-Anleihen in Hongkong

Juli 2009: Ein Pilotprogramm der chinesischen Regierung erlaubt 365 ausgewählten Unternehmen in der Provinz Guangdong und in Shanghai grenzüberschreitende Zahlungen in RMB mit Handelspartnern in Hongkong, Macao und den ASEAN-Ländern

Februar 2010: Ausländische Unternehmen und Finanzinstitutionen dürfen in Hongkong Anleihen in RMB ausgeben

Mitte 2010: Das „RMB Trade Settlement Scheme“ wird eingeführt, womit chinesische Importe und Exporte in RMB bezahlt werden können

Erweiterung des Pilotprogramms auf 67.400 Unternehmen in 20 Provinzen (Abdeckung von 95% des chinesischen Außenhandels)

Grenzüberschreitende Geschäfte können in RMB abgerechnet werden

Januar 2011: Die chinesische Zentralbank (PBoC) erlaubt ausgewählten Unternehmen in China erstmals Auslandsinvestitionen in RMB zu tätigen

Mai 2011: RMB-Konten können bei autorisierten Finanzinstituten im Ausland auch außerhalb Hongkongs eröffnet werden

August 2011: Geografische Erweiterung des „RMB Trade Settlement Scheme“ auf ganz China

Oktober 2011: Ausländische Direktinvestitionen können in Offshore-RMB abgewickelt werden

Ende 2011: Währungsabkommen mit Japan: Bilaterale Geschäfte sollen statt in US-Dollar in Yen/RMB abgewickelt werden

März 2012: Erweiterung des „RMB Trade Settlement Scheme“ auf alle chinesischen Unternehmen mit Export- und Importqualifikation

Mai 2012: Erleichterung für Investitionen in Offshore-RMB für Foreign-Invested Venture Capital Companies („FIVCCs“)

Abwicklung internationaler Handelsbeziehungen in RMB

Mit der Ausweitung des Pilotprogramms vom Juni 2009 haben mittlerweile Unternehmen in ganz China die Möglichkeit, internationale Geschäfte in RMB abzurechnen. Vorher mussten diese in Devisen wie US-Dollar, Euro oder japanischen Yen abgewickelt werden. Nun können Zahlungen für Waren und Dienstleistungen sowie sog. „*Current Account Items*“ in RMB abgerechnet werden. „*Current Account Items*“ enthalten Handelsnebenkosten, wie z. B. Provisionen, Fracht, Ausstellungskosten oder andere laufende Posten ohne direkten Handelsbezug. Ausländische Unternehmen müssen dafür ein RMB-Konto zum Zweck der Handelsabwicklung eröffnen. Neben den Niederlassungen chinesischer Banken im Ausland bieten mittlerweile auch mehrere deutsche Banken diesen Service an. Die meisten Unternehmen greifen in der Praxis auf ein RMB-Konto in Hongkong zu, von welchem dann RMB in Auslandswährungen umgetauscht wird.

Die chinesische Zentralbank hat ferner das Verfahren für RMB-Überweisungen von China ins Ausland vereinfacht, durch das die grenzüberschreitende Abwicklung nun schneller und einfacher geht. Auch das „*China International Payment System*“ (CIPS) soll in den nächsten zwei Jahren ausgebaut werden, um die internationale Abwicklung von Zahlungen weiter zu verbessern.

Die Lockerung der RMB-Kontrolle zeigt bereits Wirkung: Nach Angaben der chinesischen Zentralbank ist das in RMB abgewickelte Handelsvolumen 2010 gegenüber dem Vorjahr sprunghaft um das fast 50-Fache gestiegen und hat sich im Jahr 2011 nochmals verdreifacht. Bis Ende 2011 wurden grenzüberschreitende Zahlungsgeschäfte in Höhe von 2,58 Billionen RMB in chinesischer Währung durchgeführt, also fast 10 % des gesamten Handelsvolumens Chinas. Es wird erwartet, dass diese Tendenz in diesem Jahr weiter anhält.

Für ausländische Importeure oder Exporteure bietet die Abrechnung in RMB viele Vorteile: sie können einen Festpreis in RMB mit chinesischen Partnern vereinbaren und damit Nachver-

handlungen und eine Preisanpassung wegen Wechselkursänderungen vermeiden. Dadurch besitzen sie auch eine bessere Verhandlungsposition und können Preisnachlässe mit chinesischen Händlern aushandeln, weil diese Geschäfte lieber in RMB abschließen. Analysten sprechen von Preisvorteilen von durchschnittlich um die 5 %. Für die chinesischen Händler entfallen nämlich bei der Abrechnung in RMB entsprechende Risikoaufschläge und Wechselkosten. Multinationale Unternehmen können Währungsrisiken von Im- und Exporten innerhalb der Unternehmensgruppe einfacher ausgleichen: Verkäufen in RMB stehen oft Einfuhren von Komponenten oder Vorprodukten außerhalb Chinas gegenüber, die jetzt ebenfalls in RMB ohne Wechselkurseffekte abgerechnet werden können. Ausländische Exporteure können darüber hinaus von der potenziellen Aufwertung des RMB profitieren.

Anleihen in RMB

Hongkong hat sich zu einem Markt für Anleihen und Finanzierungen aller Art auch in RMB entwickelt, der dortige Offshore-RMB-Markt ist in den letzten Monaten regelrecht explodiert. Im Juli 2007 wurden die ersten Unternehmensanleihen in chinesischer Währung in Hongkong (sog. „Dim-Sum-Bonds“) ausgegeben und damit eine attraktive Möglichkeit eröffnet, für Investitionen in China Kapital in chinesischer Währung zu beschaffen. Als erste ausländische Unternehmen nutzten 2010 McDonalds und Caterpillar diese Option. Seitdem „boomt“ der Markt für die RMB-Anleihen und 2011 folgten mit Volkswagen, BMW, Bosch und Siemens-Hausgeräte die ersten deutschen Unternehmen. In diesem Jahr haben Lanxess und die KfW eine Dim-Sum-Anleihe ausgegeben und es ist davon auszugehen, dass weitere deutsche Unternehmen folgen werden. Inzwischen gibt es auch die ersten RMB-Bonds außerhalb Chinas und Hongkongs. Am 18. April 2012 begab die britische Großbank HSBC eine dreijährige Anleihe in RMB in London – welches sich ähnlich wie Singapur als Finanzzentrum für den Devisenhandel in RMB etablieren möchte. Insgesamt hat der Markt für Dim-Sum-Bonds eine Größe von fast 25 Milliarden Euro (Stand 10. Mai 2012) erreicht.

Für die Dim-Sum-Bonds spricht zunächst die niedrige Verzinsung im Vergleich zu einem lokalen Bankkredit. Ohnehin haben Privatunternehmen es in China meistens schwer, überhaupt eine Bankfinanzierung zu erhalten. Die Emission von RMB-Anleihen ist auch deshalb attraktiv, weil Unternehmen so ohne Wechselkursrisiken ihre Investitionen in China finanzieren und sich von der Abhängigkeit von Euro oder US-Dollar befreien können. Nicht zuletzt erhöhen ausländische Unternehmen durch die Emission ihre Bekanntheit im chinesischen Markt und durch den Zugang zu institutionellen Anlegern in Asien oftmals auch die Verbreitung ihrer Investorenbasis. Besondere regula-

torische Anforderungen gibt es für Dim-Sum-Bonds nicht, die Dokumentation ähnelt sehr der für Eurobond-Emissionen. Es gibt auch keine besonderen Vorgaben hinsichtlich der Rechtswahl, weshalb die bisher von deutschen Unternehmen ausgegebenen Anleihen deutschem Recht unterworfen wurden. Die Anleihebedingungen entsprechen daher weitgehend den bekannten Standards im deutschen Eurobond-Markt. Die Verwendung der durch Dim-Sum-Bonds bezogenen Offshore-RMB auf dem chinesischen Festland unterliegt allerdings der Genehmigung durch die staatliche Devisenbehörde (SAFE) und weiteren regulatorischen Anforderungen in China.

Nach jüngsten Berichten sollen ausländische Unternehmen in naher Zukunft aber auch direkt auf dem Festland Anleihen in RMB (sog. „Panda-Bonds“) begeben können. Einstweilen haben ausländische Investoren nur indirekt Zugang zum innerchinesischen Anleihen-Markt: eine Vereinbarung zwischen der chinesischen Zentralbank und der Weltbank vom 23. April 2012 erlaubt der *International Bank for Reconstruction and Development* (IBRD) und der *International Development Association* (IDA) über die chinesische Zentralbank in Inter-Bank-Anleihen in China zu investieren.

Ausländische Direktinvestitionen in Offshore-RMB

Am 13. Oktober 2011 hat das chinesische Handelsministerium (MOFCOM) eine Mitteilung über grenzüberschreitende Direktinvestitionen in RMB erlassen („MOFCOM-Mitteilung“). Am darauf folgenden Tag hat die chinesische Zentralbank Verwaltungsmaßnahmen über die Abwicklung ausländischer Direktinvestitionen (FDI) in RMB veröffentlicht („PBoC-Maßnahmen“). Damit ist es ausländischen Investoren nun möglich, Direktinvestitionen in China in RMB zu tätigen und dafür RMB-Konten in China zu führen. Bislang konnten ausländische Direktinvestitionen lediglich in US-Dollar erfolgen. Die neuen Regelungen haben bereits zu einem erheblichen Rückfluss von Offshore-RMB geführt: bis Ende 2011 wurden 74 ausländische FDI-Projekte in Offshore-RMB mit einem Investitionsvolumen von 16,5 Milliarden RMB genehmigt (bei 90,7 Milliarden RMB insgesamt an ausländischen Direktinvestitionen).

Zur Verwendung für Direktinvestitionen in China müssen Offshore-RMB nach der MOFCOM-Mitteilung aus den folgenden Quellen stammen: (a) Zahlungsabwicklung im grenzüberschreitenden Handel, (b) Kapitalerträge in China, die ins Ausland überwiesen wurden, oder (c) Ausgabe von Aktien oder Unternehmensanleihen (sog. Dim-Sum-Bonds). Solche Offshore-RMB können für alle Formen ausländischer Direktinvestitionen genutzt werden, und zwar für die Neugründung eines chine-

sischen Unternehmens (WFOE, Joint Venture etc.), die Erhöhung des registrierten Kapitals eines bereits bestehenden Unternehmens oder den Erwerb eines chinesischen Unternehmens. Darüber hinaus besteht jetzt auch die Möglichkeit, das in ausländischer Währung (US-Dollar) genehmigte registrierte Kapital bereits bestehender chinesischer Unternehmen in Offshore-RMB umzutauschen. Zudem ist ausländischen Investoren erlaubt, Offshore-RMB an Unternehmen mit ausländisch investiertem Kapital zu leihen. Allerdings zählen solche RMB-Kredite ausländischer Anteilhaber, verbundener Unternehmen und ausländischer Finanzinstitute zu Krediten aus dem Ausland, die den gesetzlich vorgegebenen Rahmen zwischen Gesamtinvestitionssumme und Eigenkapital eines Unternehmens nicht überschreiten dürfen. Verboten sind Investitionen von Offshore-RMB in Wertpapiere und Finanzderivate sowie für Auftragskredite (sog. „Entrustment Loans“) in China. Der Erwerb von Aktien börsennotierter Unternehmen wird jedoch unter bestimmten Voraussetzungen erlaubt.

Um Offshore-RMB in China als Eigen- oder Fremdkapital verwenden zu dürfen, ist eine Genehmigung erforderlich. China will weiterhin Kontrolle über die nach China fließenden Kapitalströme haben, der Genehmigungsprozess wurde in den letzten Monaten aber schrittweise vereinfacht. Die Genehmigung erfolgt bei einer Investition ab 300 Millionen RMB und in einigen anderen Fällen zentral durch das Handelsministerium (MOFCOM), ansonsten aber durch die lokal zuständigen Handelsbehörden. Neben den üblichen Unterlagen bei ausländischen Direktinvestitionen sind auch Unterlagen über Herkunft und Verwendung der Offshore-RMB einzureichen. Die chinesische Zentralbank kontrolliert nun nur noch die zweckmäßige Verwendung der Offshore-RMB und schreibt in den PBoC-Maßnahmen die Eröffnung unterschiedlicher Konten vor. Danach muss jeweils ein Konto für Ausgaben zur Gründung eines ausländisch investierten Unternehmens, für die Kapitalaufbringung, für Re-Investitionen, für Akquisitionen, für Anteilsübertragungen sowie für Darlehen aus Offshore-RMB eröffnet werden. Das jeweilige Konto darf dabei nur für den vorgesehenen Zweck und nicht als Girokonto genutzt werden. Bei Kontobewegungen überprüft die chinesische Zentralbank die eingereichten Unterlagen und überwacht genau die Verwendung des RMB.

Insgesamt sind bedeutende Erleichterungen im Chinageschäft festzuhalten, vor allem der Aufwand für den mehrfachen Devisentausch kann jetzt deutlich reduziert werden.

Die folgende Auflistung zeigt die beschriebene Vereinfachung der Handelsabwicklung in China:

Bisher

Gründung eines ausländisch investierten Unternehmens in China mit Devisen

Umtausch in RMB

Tägliche Geschäftsführung und Zahlung von Steuern & anderen Gebühren

Umtausch in Devisen

Grenzüberschreitende Geschäfte, z. B. Lieferungen aus Deutschland

Umtausch in RMB

Geschäftsleitung, Rechnung, Zahlung von Steuern & Gebühren

Umtausch in Devisen

Ausschüttung der Gewinne an ausländische Muttergesellschaft

Neu

Gründung eines ausländisch investierten Unternehmens in China mit Offshore-RMB

RMB

Tägliche Geschäftsführung und Zahlung von Steuern & anderen Gebühren

RMB

Grenzüberschreitende Geschäfte, z.B. Exporte ins Ausland

RMB

Geschäftsleitung, Rechnung, Zahlung von Steuern & Gebühren

Umtausch in Devisen

Ausschüttung der Gewinne an ausländische Muttergesellschaft

Ausblick

Die chinesische Regierung hat durch eine Reihe von Maßnahmen in den letzten Monaten und Jahren die chinesische Währung auf den Weg der Internationalisierung gebracht. Peking hat die Risiken der Anknüpfung des RMB an den US-Dollar schon lange erkannt und möchte die in Höhe von mehr als 3 Billionen US-Dollar aufgehäuften Devisen (das sind fast 70 % der gesamten chinesischen Devisenreserven!) abbauen. Erklärtes Ziel ist es, den RMB als internationale Reservewährung zu etablieren und bis 2020 die Hälfte des chinesischen Außenhandels in chinesischer Währung abzuwickeln.

Der RMB ist allerdings nach wie vor nicht frei handelbar. Der Wechselkurs wird nicht am Markt bestimmt, sondern bewegt sich um einen von der chinesischen Zentralbank festgesetzten (wenn auch inzwischen etwas breiteren) Referenzkurs. Der Umtausch in Devisen unterliegt weiterhin strengen Kapitalverkehrskontrollen. Entsprechend spielt die chinesische Währung bisher noch keine wichtige Rolle im internationalen Zahlungsverkehr.

Gerade in den letzten Monaten ging zwar manches deutlich schneller als erwartet. Das in RMB abgewickelte Handelsvolumen ist sprunghaft angestiegen, auch wenn sich dies bisher hauptsächlich auf Hongkong und andere asiatische Länder beschränkt. Noch sind RMB-Banktransaktionen im westlichen Ausland nicht

sehr verbreitet, aber auch hier gibt es deutliche Zeichen eines Wandels. Finanzzentren wie London, Frankfurt und Singapur positionieren sich bereits, um an dem erwarteten rasanten Anstieg im RMB-Handelsgeschäft teilzuhaben.

Es wird erwartet, dass sich die Tendenz der RMB-Internationalisierung fortsetzt und sich der chinesische Finanzmarkt weiter öffnet. Die chinesische Zentralbank stellte Anfang 2011 einen Zeitraum von fünf Jahren für die freie Konvertibilität des RMB in Aussicht und schloss dabei gleichzeitig eine frühzeitige Freigabe nicht aus. Analysten gehen teilweise sogar von einer Öffnung schon 2013 aus. Vermutlich wird es so schnell dann aber doch nicht gehen: Peking wird die Kontrolle über die eigene Währung erst dann aufgeben, wenn man sich weitgehend sicher sein kann, dass dadurch keine wesentlichen Nachteile für die weitere wirtschaftliche Entwicklung entstehen werden. Der Aufstieg des RMB zur drittgrößten Weltwährung neben US-Dollar und Euro scheint dennoch unaufhaltbar und sollte bei den Chinaplänen ausländischer Unternehmen sorgsam im Auge behalten werden.



Thomas Weidlich, LL.M. (Hull), Partner

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Köln

Telefon +49 221 9937 16280

thomas.weidlich@luther-lawfirm.com



Shen Yuan, LL.M. (Köln)

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Köln

Telefon +49 221 9937 25693

yuan.shen@luther-lawfirm.com