

Er is ons in dit Hemelse Rijk in Azië al meerdere malen iets geserveerd waarvan we de oorsprong, de ingrediënten en de bereidingswijze liever niet kenden. Meestal hebben we het onappetijtelijke goedje maar meteen doorgeslikt. Kwestie van de lokale gastheer niet te beledigen. Men is in die contreien immers nogal gevoelig wat betreft deze materie.

Bij het gestoofd peerke dat onze Chinese vrienden ons nu voorschotelen wensen we echter toch wat bedenkingen te uiten, al was het maar dat we in het algemeen niet van onaangename verrassingen houden en meer specifiek zeker niet wanneer men ons met een devaluatie confronteert op de minst actieve dag van het jaar (op kerstavond na).

Natuurlijk staat nu een handvol analisten op die dit (nadien beschouwd) allemaal hadden voorspeld, maar neem het van ons aan: de Chinese overheid gaat een dergelijke (op het eerste zicht) radicale stap enkel ondernemen wanneer ze er zich van heeft verzekerd dat deze stap compleet onverwacht is en vandaar zijn effect niet zal missen.

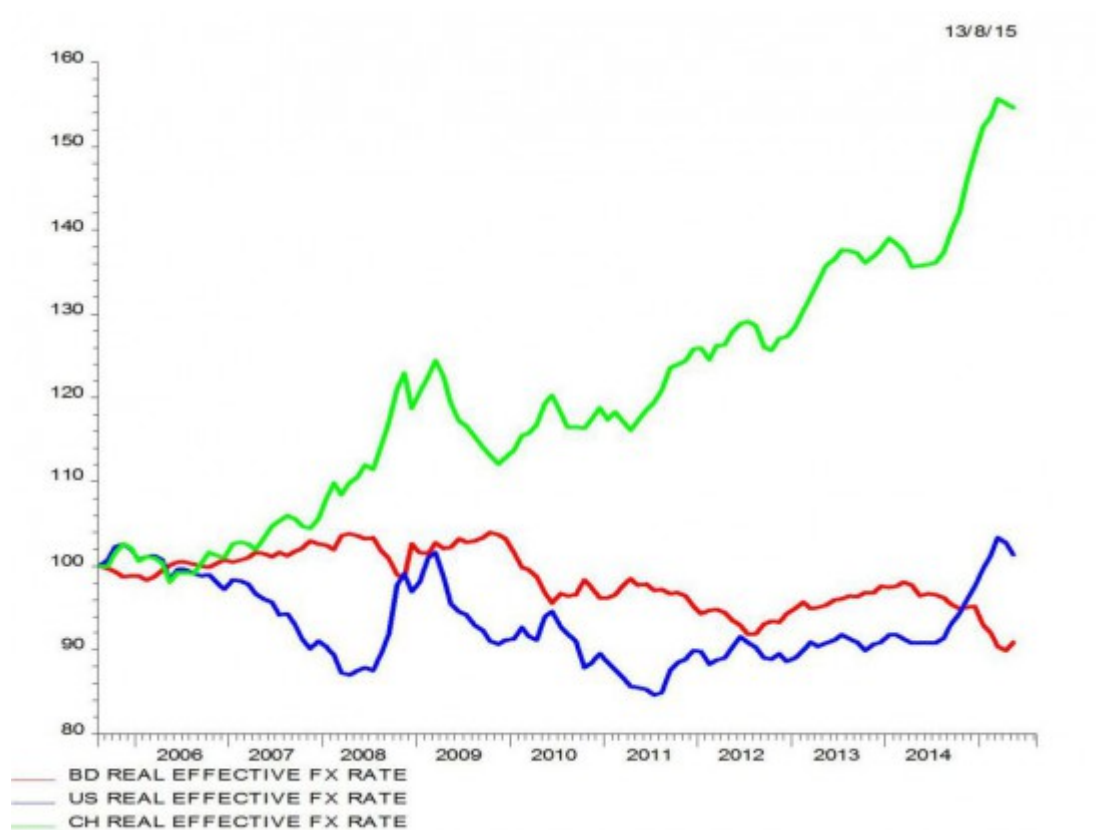
Er zijn natuurlijk tal van argumenten om te concluderen dat de huidige wisselkoers van de yuan tegenover de dollar, maar vooral tegenover de euro en zeer zeker ten opzichte van andere Aziatische munten als de yen of de rupee niet langer verantwoord was.

Grafiek 1: evolutie van de yuan ten opzichte van de euro, de yen en de Amerikaanse dollar (hoe lager, hoe duurder de Chinese yuan ten opzichte van de Amerikaanse dollar, de euro en de yen)



De Chinese export daalde in juli maar liefst met 8,3 % en dat tegen een achtergrond van groeiende twijfels over het momentum van de Chinese economie. De Chinese nominale wisselkoers is de afgelopen periode inderdaad dramatisch gestegen ten opzichte van die van de handelspartners van het lang, wat de export in belangrijke mate bemoeilijkt en de import stimuleert. In het verleden werd dit stevast gecompenseerd met een toenemende productiviteit, maar de aanhoudende capaciteitsoverschotten en vooral de extreem lage inflatie in de westerse landen hebben ook de reële effectieve wisselkoers van China in belangrijke mate doen toenemen.

Grafiek 2: reële effectieve wisselkoers (REW) van China (CH), Duitsland (BD) en de VS(US)
(Een hogere REW duidt op een afnemende efficiëntiegraad.)



Dit leidt tot een systematische verslechtering van de Chinese handelspositie en creëert een neerwaartse spiraal in de economische activiteit. Tegen een achtergrond van groeivertraging vormt dat natuurlijk geen goed uitgangspunt om de economie weer naar een hoger groeipad te begeleiden, zeker niet wanneer de monetaire stimulansen (zoals rentedalingen en verhogingen van de M3-geldhoeveelheid via soepelere bancaire kredieten) stelselmatig worden geneutraliseerd door een hogere wisselkoers.

Wanneer China dan zijn decennialange traditie inzake zijn wisselkoersbeleid vrij plotseling wijzigt, dan is dat vanzelfsprekend van aard om schokgolven op de financiële markten te veroorzaken en diepgravende vragen op te roepen. Is de Chinese economie er werkelijk zo slecht aan toe dat de overheid moet devalueren? Zijn de andere Aziatische landen nu ook niet verplicht hetzelfde wapen te gebruiken, wat een wisselkoersoorlog kan uitlokken? Moeten de Europese en Amerikaanse exportgerichte bedrijven nu niet substantieel snoeien in hun groei prognoses?

Op zich zijn dat geen onterechte vragen die - bij gebrek aan een onmiddellijk antwoord - al snel leiden tot hevig onweer op de aandelenbeurzen.

Toch moet alles in het correcte perspectief worden geplaatst.

Als de Chinese overheid inderdaad haar concurrentiële positie substantieel had willen verbeteren door middel van een devaluatie (en daarvoor het risico van een verwoestende wisselkoersoorlog had willen nemen) dan zou ze een veel grotere stap hebben genomen en dat in één, rake klap.

De salamischijfjes die nu van de yuankoers worden afgeschraapt, hebben dienaangaande weinig (of geen) impact. De drie

opeenvolgende dalingen brengen weer wat orde op zaken, maar plaatsen de Chinese wisselkoers ten opzichte van de dollar weer op het niveau van (ruwweg) 2012. De recente bewegingen 'corrigeren' nauwelijks de yuan/euro of yuan/yen wisselkoers. Dat kan dus niet de reden zijn geweest voor de overdramatische zet van de Chinese overheid.

De ware reden is van een veel concretere orde. China zou zeer graag zijn munt toegevoegd zien aan de pool van IMF-reservemunten. Daardoor ontstaan 'trekkingsrechten' op het IMF. Dat heeft het dubbele voordeel dat enerzijds de Chinese financiële sector in zijn internationale uitbreiding een munt zal kunnen gebruiken die op globaal vlak zonder enige hinder of terughoudendheid gebruikt kan worden.

Het is nu immers een anomalie dat de derde munt van de wereld (na de Amerikaanse dollar en de euro) slechts in zeer beperkte mate als internationaal aanvaard betaalmiddel kan worden aangewend. Voor de aankoop van grondstoffen of olie vormt dat een hinderlijke belemmering: China moet voor deze aankoop steeds passeren via een andere munt dan de eigen munt. Anderzijds moet er ook in rekening worden gebracht dat deze internationale 'trekkingsrechten' in de nationale rekening als reserve mogen worden meegerekend. Dat zou de (sterk bekritiseerde) hoge Chinese schuldpositie in een ander perspectief plaatsen en de kans op een vlottere toegang tot de internationale financiële markten in belangrijke mate verbeteren ... en lagere rentevoeten mogelijk maken (en dat is precies wat we nodig hebben in China!)

China probeerde al in 2010 tot de kring van reservemunten toe te treden, wat echter om diverse redenen faalde. De nieuwste applicatie lijkt meer op een succes af te stevenen. Maar op 5 augustus stelde het IMF een (laatste?) voorwaarde: de Chinese wisselkoers moest meer afgestemd zijn op de ontwikkelingen op de financiële markten en minder bepaald worden vanuit een niet marktconform, politiek opgelegd kader.

Bij deze ... de vaststelling van de wisselkoers gebeurt nu meer in lijn met de richtlijnen van het IMF.

Op 11, 12 en 13 augustus werd de "yuan - nieuwe stijl" gelanceerd op specifiek verzoek van het IMF. De onvolwassen reacties op de westerse financiële markten en de vele Nostradamus-commentaren ten spijt, is dat op middellange termijn eerder goed dan slecht nieuws. China plooit zich ten volle in de gewenste richting en de rente op de internationale markten kan laag blijven, zelfs in de VS (indien gewenst) ...

Wat had u nog meer gewenst? In deze dagen van 'vallende sterren' hoeft u overigens 's nachts maar de blik naar boven te richten, ergens in de richting van het sterrenbeeld Perseus, en aan uw wens zal het nodige gevolg gegeven worden.