

Der Renminbi auf dem Vormarsch

Die Ergebnisse des dreizehnten Treasurer-Panels

China bleibt eine Herausforderung für deutsche Treasury-Abteilungen. Die aktuellen Renminbi-Liberalisierungsprojekte bewerten sie zwar positiv, nutzen sie aber noch selten, wie die Ergebnisse des 13. Treasurer-Panels zeigen.

Viele Treasurer blicken derzeit gespannt nach China: Das Reich der Mitte hat 2014 diverse neue Öffnungsprojekte angestoßen. Im Februar erlaubten die chinesische Zentralbank PBoC und die Devisenbehörde SAFE grenzüberschreitendes Cash Pooling in der Freihandelszone Schanghai. Mitte März sorgte Daimler mit der ersten Renminbi-Anleihe eines ausländischen Unternehmens in Festlandchina für Furore. Kurz darauf ernannte die PBoC Frankfurt und London zu den ersten Renminbi-Clearing-Centern in Europa.

Mit diesen Öffnungsprojekten verfolgt China vor allem ein Ziel: die Internationalisierung des Renminbi. Die chinesische Währung ist laut dem Finanznachrichtendienstleister Swift inzwischen die siebt-

meistgenutzte Handelswährung der Welt. Auch aus einigen deutschen Treasury-Abteilungen ist der Renminbi kaum mehr wegzudenken: Jeweils 31 Prozent der im Rahmen dieses Panels befragten Treasurer gaben an, dass ihr Unternehmen Lieferanten in der chinesischen Währung bezahlt und Renminbi-Zahlungen von Kunden akzeptiert.

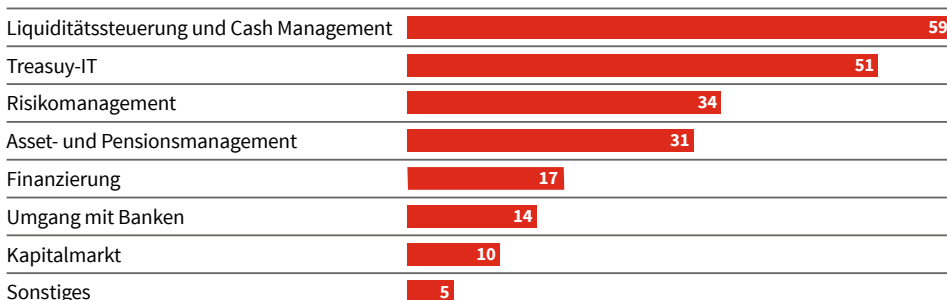
Die Ergebnisse des Panels zeigen aber auch: Mehr als die Hälfte der Befragten nutzt den Renminbi bislang nicht. 17 Prozent gaben zwar an, die chinesische Währung in Zukunft akzeptieren zu wollen. Für mehr als ein Drittel der Befragten spielt der Renminbi allerdings auf absehbare Zeit keine Rolle. Dieses Ergebnis dürfte auch darauf zurückzuführen sein,

dass China bei weitem nicht für alle deutschen Unternehmen ein wichtiger Markt ist. Das erklärt die Zurückhaltung aber nur teilweise. Mehr als die Hälfte der Befragten, die den Renminbi nicht einführen wollen, gaben an, dass die chinesischen Geschäftspartner die marktübliche Abwicklung über Euro oder US-Dollar bevorzugen. Lothar Meenen, Leiter Cash Management und Trade Finance bei der Deutschen Bank, führt dies vor allem auf das Wechselkursrisiko für chinesische Unternehmen zurück (siehe Interview Seite 4). Ihre Präferenz für den Euro und den US-Dollar könnte also schwinden, wenn China seine Finanzmärkte – dabei besonders Zinsen und Wechselkurse – weiter liberalisiert und der Renminbi am Weltmarkt eine bedeutendere Rolle einnimmt.

Unternehmen nutzen Freihandelszone kaum

Deutsche Treasury-Abteilungen beobachten die chinesischen Liberalisierungsprojekte genau, nutzen wollen sie im Moment jedoch die wenigsten. Bei der Finanzierung will die große Mehrheit der Befragten auch in Zukunft auf die klassischen Instrumente setzen: Das konzerninterne Darlehen (54 Prozent) und der bilaterale Kredit (39 Prozent) bleiben die beliebtesten Finanzierungsformen in China. Ein vergleichsweise aufwendiges Kapitalmarktprodukt kommt dagegen nur für wenige der befragten Treasurer in Frage. Die vor vier Jahren erstmals von einem nicht-chinesischen Unternehmen emittierte Offshore-Anleihe, die beispielsweise Volkswagen, Lanxess und BSH Bosch Siemens Hausgeräte bereits nutzen, ist »

In welchem Bereich sehen Sie zurzeit die größten Herausforderungen?
Bitte nennen Sie die drei wichtigsten. (Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen)



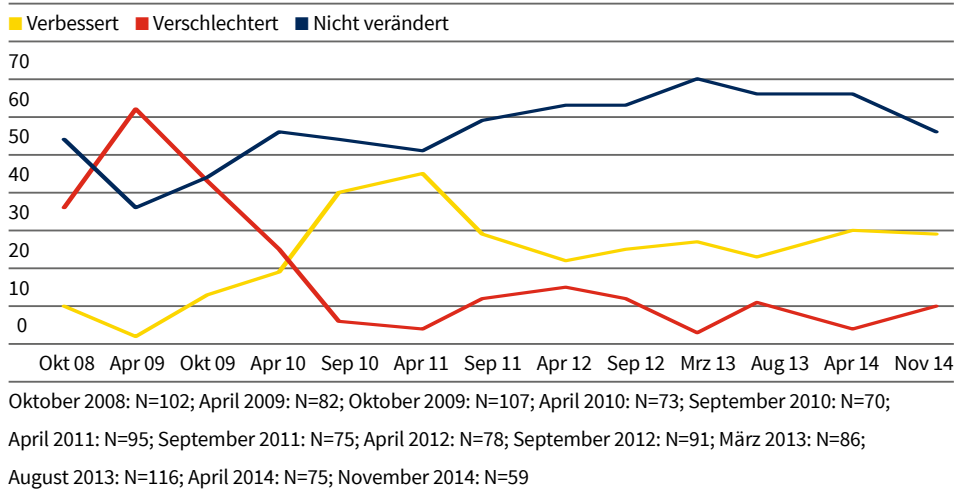
N=59

Quelle: Treasurer-Panel

Sponsored by
Deutsche Bank



Haben sich die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den vergangenen drei Monaten... (Angaben in Prozent)



Quelle: Treasurer-Panel

lediglich für 2 Prozent der Befragten eine Option. Ein Onshore-Renminbi-Bond à la Daimler findet noch weniger Anhänger.

Einige Befragte gaben zwar an, ihre chinesischen Tochtergesellschaften in Zukunft über grenzüberschreitendes Cash Pooling finanzieren zu wollen. Doch insgesamt ist die Zurückhaltung auch in Bezug auf die Cash-Management-Lockerungen ausgeprägt: So sind grenzüberschreitendes Cash Pooling und das Netting von Forderungen und Verbindlichkeiten in China

zwar für 53 bzw. 48 Prozent der Befragten wichtig oder sogar sehr wichtig. Dennoch nutzen bislang gerade einmal 5 Prozent der Befragten die Lockerungen in der Freihandelszone Schanghai.

Für rund jeden Zweiten sind die dortigen Erleichterungen überhaupt kein Thema. Etwas überraschend geben sie dafür weniger administrative Hürden (6 Prozent) oder Unsicherheit und fehlende Informationen (13 Prozent) an – Probleme, die bei Pilotprojekten in China

nicht unüblich sind. Die Hauptgründe sind stattdessen, dass sie in der Freihandelszone keinerlei Vorteile sehen (45 Prozent) oder warten, bis sich die Erleichterungen auf das gesamte Land ausgeweitet haben (35 Prozent). Die PBoC und die SAFE hatten im Sommer erklärt, grenzüberschreitendes Cash Pooling in Renminbi und in Fremdwährung überall zu erlauben. Der Zeitpunkt ist zwar noch unklar, dennoch scheint die Ankündigung einige Firmen dazu bewegen zu haben abzuwarten.

Vorschusslorbeeren fürs Clearingcenter

Einen Vertrauensvorschuss räumen die befragten Treasurer dagegen dem von der Bank of China betriebenen Renminbi-Clearingcenter in Frankfurt ein, das seit dem Frühherbst erste kleinere Transaktionen abwickelt. 36 Prozent rechnen damit, dass Renminbi-Zahlungen künftig schneller abgewickelt werden können, 31 Prozent gehen von sinkenden Kosten im grenzüberschreitenden Renminbi-Zahlungsverkehr aus. Nur gut ein Viertel geht nicht von nennenswerten Vorteilen aus.

In der Bankenwelt sind die Auswirkungen des Clearingcenters umstritten:

Welche Rolle spielt der Renminbi als Handelswährung in Ihrem Unternehmen?

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Wir akzeptieren Renminbi-Zahlungen von unseren Kunden	31
Wir zahlen Lieferanten in Renminbi	31
Wir nutzen den Renminbi für konzerninterne Geschäfte	20
Wir nutzen den Renminbi bisher nicht, planen dies aber für die nähere Zukunft	17
Wir nutzen den Renminbi nicht und planen dies bislang auch nicht	36

N=59

Quelle: Treasurer-Panel

Vom Start der Renminbi-Clearingbank in Frankfurt erhoffen wir uns... (Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)

Dass Renminbi-Zahlungen künftig schneller abgewickelt werden können	36
Dass die Kosten im grenzüberschreitenden Renminbi-Zahlungsverkehr sinken	31
Dass Banken neue Renminbi-Produkte entwickeln	22
Dass Offshore-Renminbi-Anleihen künftig leichter in Frankfurt begeben werden können	3
Keine nennenswerten Vorteile	27

N=59

Quelle: Treasurer-Panel

Öffentlich bekunden zwar alle ihre Unterstützung für das politisch getriebene Projekt. Hinter vorgehaltener Hand rechnen jedoch die wenigsten mit unmittelbar positiven Auswirkungen. Eine schnellere Abwicklung von Renminbi-Zahlungen ist der am häufigsten angeführte Vorteil des Clearingcenters. Ein gleichzeitiges Clearing dürfte jedoch kaum möglich sein, hat jüngst ein mit der Materie vertrauter Banker gegenüber DerTreasurer erklärt, da die Bank of China in Deutschland keinen direkten Zugang zum chinesischen Clearingsystem CNAPS habe.

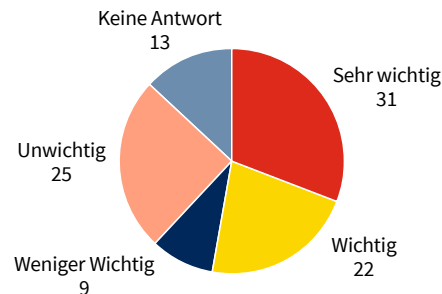
Großbanken betreiben außerdem in der Regel ihr eigenes Offshore-Clearing in Hongkong. Das Clearingcenter kann aber nur dann ein Erfolg werden, wenn es eine kritische Masse an Transaktionen abwickelt. Daran arbeitet die Bank of China derzeit mit Hochdruck. Mit ausreichendem Volumen könnten sich die von den Treasurern erhofften Vorteile langfristig materialisieren.

Hedging-Strategie angepasst

Ein anderes Thema, das die deutschen Treasury-Abteilungen umtreibt, sind die jüngsten Turbulenzen an den Währungsmärkten. Besonders dramatisch sind die Verwerfungen beim russischen Rubel, der seit Jahresbeginn rund 18 Prozent an Wert gegenüber dem Euro eingebüßt hat. 15 Prozent der Befragten gaben an, dass die Rubel-Schwäche ihr Ergebnis schmälert.

Auch beim Währungspaar US-Dollar/Euro tut sich derzeit einiges. Litten Anfang dieses Jahres viele Unternehmen noch unter der Euro-Stärke, hat die Gemeinschaftswährung gegenüber dem Dollar zuletzt stark abgewertet. Nach der jüngsten EZB-Leitzinssenkung auf das Rekordtief von 0,05 Prozent und der Ankündigung des ABS-Ankaufprogramms

Wie wichtig ist Ihnen grenzüberschreitendes Cash Pooling mit chinesischen Tochtergesellschaften? (Angaben in Prozent)



N=59

Quelle: Treasurer-Panel

Nutzen Sie die Erleichterungen im Cash Management und im Zahlungsverkehr in der Freihandelszone Schanghai? (Angaben in Prozent)



N=59

Quelle: Treasurer-Panel

Anfang September fiel der Euro auf sein 14-Monats-Tief und verlor seither weiter an Wert. Deutschen Exporteuren kommt das zupass, sie können ihre Produkte am Weltmarkt günstiger verkaufen: Jeder vierte Befragte gab an, von den aktuellen Entwicklungen zu profitieren.

Immerhin 12 Prozent der Befragten betonten, ihre Hedging-Strategie angesichts der jüngsten Verwerfungen angepasst zu haben: Die meisten haben zwar lediglich das Monitoring intensiviert, vereinzelt haben Treasury-Abteilungen aber auch ihre Hedging-Quote erhöht und neue Instrumente eingesetzt. Das populärste Sicherungsinstrument ist das Termingeschäft, 81 Prozent der Befragten greifen darauf

zurück. Es folgen Swaps (58 Prozent) und Optionen (36 Prozent).

Trotz der Turbulenzen bleibt der Bereich Risikomanagement auf Platz drei der größten Herausforderungen im Treasury. Liquiditätssteuerung und Cash Management – im letzten Panel nur auf Platz zwei – sind für den Großteil der Befragten jetzt wieder das wichtigste Thema. Einen Platz aufgerückt ist die Finanzierung. Das spiegelt sich auch darin, dass der Anteil derer, für die sich die Finanzierungsbedingungen erschwert haben, um sechs Prozentpunkte gestiegen ist. Zuletzt hatte der Wert mit 4 Prozent allerdings auf dem zweitniedrigsten Stand seit Beginn der Erhebung gelegen. //

IMPRESSUM

Verlag FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH • Redaktion DerTreasurer, Frankenallee 95, 60327 Frankfurt am Main, Telefon: (069) 75 91-32 52, Telefax: (069) 75 91-32 24, E-Mail: redaktion@derTreasurer.de, Internet: www.derTreasurer.de • Layout Daniela Seidel, FRANKFURT BUSINESS MEDIA • Druck & Verarbeitung Boschen Offsetdruck GmbH, Frankfurt am Main, www.boschendruck.de • Haftungsausschluss Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts von Der Treasurer übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.

Interview

„Unaufhaltsame Aufholjagd“

Lothar Meenen, Head of Trade Finance und Cash Management Deutschland bei der Deutschen Bank, über die Rolle des Renminbi für deutsche Unternehmen



» Knapp die Hälfte der Befragten im Treasurer-Panel nutzt den Renminbi bislang nicht. Als Grund geben viele an, dass ihre chinesischen Geschäftspartner die Abwicklung über US-Dollar oder Euro bevorzugen. Woran liegt das?

« Das hat mehrere Gründe. Wenn chinesische Unternehmen Vorprodukte in Euro oder US-Dollar kaufen, dann wollen sie ihre Produkte auch in Euro oder Dollar verkaufen. So entfällt das Währungsrisiko. Außerdem hat eine Lieferung in Fremdwährung den Vorteil, dass dadurch auch eine Refinanzierung in Fremdwährung möglich ist. Das ist in China grundsätzlich günstiger als eine Darlehensaufnahme in Renminbi. Ein weiteres Problem liegt darin, dass die Einkaufs- und Finanzabteilung bei größeren chinesischen Unternehmen nicht immer abgestimmt agieren.

» Wie kann dann der Durchbruch gelingen, solange Euro und US-Dollar am Weltmarkt dominieren?

« Die Aufholjagd des Renminbi hat längst begonnen und ist unaufhaltsam. Das liegt nicht zuletzt daran, dass die chinesische Regierung die Internationalisierung des Renminbi aktiv fördert und die Abwicklung von Auslandszahlungen in Renminbi in den vergangenen zwölf Monaten erheblich vereinfacht hat: So müssen Unternehmen in vielen Fällen weniger Dokumente bei der Bank einreichen als bei einer Auslandszahlung in Euro. Wir erwarten hier in den kommenden Monaten weitere Impulse. Außerdem bietet die Fakturierung in Renminbi deutschen Unternehmen die Möglichkeit, das Währungsrisiko von der

Tochter auf die Mutter zu verschieben, und somit das Risiko zentral zu managen.

» Fast ein Drittel der Befragten geht davon aus, dass durch die Renminbi-Clearingbank in Frankfurt die Kosten im grenzüberschreitenden Renminbi-Zahlungsverkehr sinken werden. Sind die Hoffnungen berechtigt?

« Kurzfristig eher nicht, langfristig ist davon jedoch auszugehen. Der Lerneffekt ist das Entscheidende: Durch die Clearingbank in Frankfurt könnte es Fortschritte beim Straight-Through-Processing (STP) von Renminbi-Zahlungen geben. Die Technik sowie die Cut-off-Zeiten werden sich verbessern. Eine höhere STP-Quote wird sich in geringeren Stückkosten niederschlagen, was sich wiederum in den Kundenpreisen widerspiegeln wird.

» Wann könnte es so weit sein?

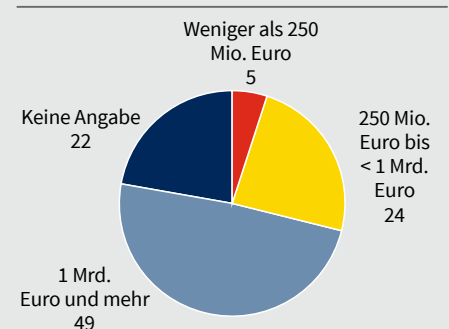
« Voraussetzung ist, dass die Volumina im Clearing steigen, um Kostenvorteile zu erzielen. Wann das genau der Fall sein wird, ist derzeit noch schwer abzusehen.

» Grenzüberschreitendes Cash Pooling in China ist der Hälfte der Befragten „sehr wichtig“ oder „wichtig“. Dennoch wollen viele warten, bis die Lockerungen auf das gesamte Land ausgeweitet werden. Ist diese Strategie richtig?

« Sie ist in jedem Fall nachvollziehbar. Die administrativen Hürden, ein grenzüberschreitendes Cash Pooling in der Freihandelszone in Schanghai einzurichten, sind nach wie vor sehr hoch. Nicht jedes Unternehmen ist daher bereit, Pilotkunde zu sein – erst recht nicht mit der Aussicht, dass sich China in absehbarer Zeit weiter öffnen wird. Ich rate, regelmäßig zu prüfen, inwieweit sich die globale Treasury-Strategie auch in China umsetzen lässt. //

Das Treasurer-Panel ...

... ist eine Onlineumfrage unter leitenden Treasurern in Deutschland. Sie wird von der Redaktion Der Treasurer alle sechs Monate durchgeführt. 59 Panelteilnehmer haben den Fragebogen ganz oder teilweise ausgefüllt. Ziel des Panels ist es, eine gleichbleibende Gruppe regelmäßig zu befragen, um Entwicklungen und aktuelle Trends aufzuzeigen. Die Umfrage wurde von Ende September bis Mitte Oktober 2014 durchgeführt.

Umsatzgröße der Panelteilnehmer
(Jahresumsatz; Angaben in Prozent)

N=59

Quelle: Treasurer-Panel