

A China Europe International Exchange mögött húzóóó érdekek

2015. november 6.

MAGYAR NEMZETI BANK

Készítette:

Látta:

Jóváhagyta:

Vezetői összefoglaló

A kínai vezetés nem titkolt célja, hogy a világpiacokon gyengítse az amerikai dollár hegemoniáját és növelje a renminbi nemzetközi szerepét. Ennek viszont fontos feltétele, hogy engedje ki a kezéből a renminbi árfolyamának kontrollját. Szimbolikus jelentőségű lépés lenne az is, ha az IMF beemelné a kínai valutát a különleges lehívási jogok (SDR) valutakosarába. A szakértők szerint erre az idei évben van eddig a legnagyobb esély, ugyanis Kína sok olyan lépést tett, amelynek hatására a renminbi teljesen konvertibilis valutává válhat.

Európa nagy érdeklődéssel tekint a kínai nyitásra. Egyelőre úgy tűnik, hogy Németország lehet a folyamat nagy nyertese, ugyanis a Deutsche Börse csoport, a Shanghai Stock Exchange, valamint a China Financial Future Exchange vezetői aláírták azt a megállapodást, melynek keretében Frankfurtban létrehozzák a China Europe International Exchange (CEINEX) börzét. A CEINEX lesz az első olyan platform Kínán kívül, ahol renminbiben denominált pénzügyi termékekkel lehet majd kereskedni. Emellett további erősíti Németország úttörő szerepét a kínai piacon, hogy a Deutsche Börse csoport és a Chinese Foreign Trade System (CFETS) stratégiai együttműködési megállapodást kötött. A megállapodás keretében létrehoznak egy közös vállalatot is, melyet 50:50 százalékban birtokol majd a két intézmény. A születendő vállalat számára három fő célt szabtak meg:

- Lehetővé teszik a kínai bankközi piac résztvevői számára és támogatják őket abban, hogy a Deutsche Börse-n elérhető azonnali piaci és származtatott termékekkel kereskedjenek.
- Lehetővé teszik a Deutsche Börse piaci szereplői számára és támogatják őket abban, hogy a kínai bankközi piacon elérhető termékekkel kereskedjenek.
- Renminbiben denominált termékeket fejlesztenek és forgalmazznak közösen Kínán kívül.

I. Kína „elengedi” a renminbit¹

A kínai vezetés célja, hogy 2020-ra a renminbi (RMB) árfolyamát már a piaci folyamatok határozzák meg és a kínai valuta teljesen konvertibilissá váljon. A 2020-as céldátumot a kormányzat a következő ötéves terv (2016-2020) előkészítő anyagaiban már megjelölte. A döntéssel a kínai vezetés kiengedné a kezéből a renminbi árfolyamának kontrollját. A liberálisabb kínai körök üdvözölték a javaslatot, mely szerintük utat engedne a hatékonyabb kétirányú beruházásoknak Kína és a világ között.

Ugyanakkor a „szabad” kínai valuta leginkább egy geostratégiai eszköz lenne a kínai kormány kezében, amellyel az amerikai dollár szerepét tudnák csökkenteni a világpiacon és alternatívát kínálnának a dollárral szemben. A cél elérésének érdekében két fontos feladat áll a kínai vezetés előtt. Egyrészt a nemzetközi kereskedelemben, másrészt pedig a befektetésekben is használt valutává kell tenniük a renminbit. A célkitűzés első felét már sikeresen abszolválták, ugyanis a nemzetközi bilaterális ügyletek jelentős részét már renminbiben kötik a felek dollár helyett. A következő lépésként csábító befektetési valutává kell alakítaniuk a renminbit a külföldi befektetők számára.

¹<http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/yuan-china-wirft-seine-waehrung-auf-den-freien-markt-1.2720550>

A szakértők véleménye szerint azonban nem lehet teljesen nemzetközi valutává tenni a renminbit anélkül, hogy szabad piacgazdaság alakulna ki Kínában. Amint szabadon kereskedhető, konvertibilis valuta válik a renminbiből, akkor az egész kínai gazdaság kiteszi magát a piacok hatásainak. Ugyanakkor kérdéses, hogy milyen hatással van egy „szabad” valuta egy tervgazdaságra. Ezt eddig maximum elméleti szakemberek vizsgálták, vagy sokkal kisebb méretekben egyes kínai szabadkereskedelmi övezetekben tesztelték.

II. Valutakosár²

Ahhoz, hogy a renminbi egy nemzetközileg jegyzett és elfogadott valuta legyen, a kínai vezetés szükségesnek érzi, hogy az IMF is elismerje a RMB jelentőségét. A kínai központi bank kormányzó-helyettese és a devizakereskedelem fő szervezetét, a SAFE-t vezető Li Kang 2015 márciusában úgy fogalmazott, hogy a kínai jüan "belátható időn belül" bekerül az IMF különleges lehívási jogok (SDR) valutakosarába. A kosár a legjelentősebb nemzetközileg használt valutákat (amerikai dollár, euro, japán jen és angol font sterling) tartalmazza a világkereskedelemben betöltött szerepük szerint súlyozva. A valuták valós súlyát az IMF öt évente felülvizsgálja, az aktuális felülvizsgálat még zajlik, emiatt akár még idén bekerülhet a renminbi a legfontosabb valuták közé.

A kínai jegybankár szerint a renminbi valutakosárba kerülésével az SDR jóval reprezentatívabbá válna, ugyanis az elmúlt években a kínai valuta a nemzetközi kereskedelmi elszámolásokban a hatodik leggyakrabban használt pénznemmé vált, a kereskedelmi finanszírozásban pedig már második helyen áll. A lépés – a kínai kormány terveivel összhangban – a renminbi nemzetközi szerepének további növelésének felgyorsítását is segítené. Az SDR kosárba való beszámítás ellen szóló érv volt ez eddig, hogy a renminbi értékét továbbra is a kínai kormány szabályozza, s az nem szabadon, a piaci hatásoknak megfelelően alakul. A legutóbbi, 2010-es felülvizsgálat során éppen emiatt utasította el a Nemzetközi Valutaalap a renminbi befogadását a valutakosárba.

Szakértők szerint a renminbi bekerülése az SDR kosárba inkább szimbolikus jelentőségű, mintsem közvetlen gazdasági hatásokkal bíró lépés lenne.³

III. Kínai törekvések a renminbi nemzetközivé tételére

A Bank of China a tavalyi évben stratégiai együttműködési megállapodást írt alá a moszkvai tőzsdével (Moscow Exchange – MOEX) azzal a céllal, hogy erősítse a kapcsolatot a két pénzügyi piac között. Ennek hatására jelentős növekedésnek indult a RMB/RUB deviza pár kereskedelme.⁴

A China Construction Bank az elmúlt években azon dolgozott, hogy népszerűvé tegye az offshore renminbi üzleteket. Ennek érdekében a londoni leányvállalatuk, a CCB London egy renminbi klíring intézmény lett 2014-ben. Ezáltal a CCB piacra dobhatta Londonban az első renminbiben denominált ETF-et (Exchange Traded Fund) 2015 márciusában. Az ETF-et június óta már a párizsi Euronexten is jegyzik. A CCB a nemzetközi árutőzsdék piacára is be kíván lépni. Ennek érdekében együttműködési megállapodást írtak alá októberben a London Metal Exchange árutőzsdével is.⁵

²http://www.portfolio.hu/deviza_kotveny/deviza/bekerulhet_a_kinaiak_penze_az_imf_valutakosaraba.211395.html

³<http://marketsmedia.com/deutsche-borse-euronext-to-help-internationalize-renminbi/>

⁴<http://www.financemagnates.com/institutional-forex/exchanges/ceinex-signs-memorandum-of-understanding-with-bank-of-china/>

⁵<http://en.acnewswire.com/press-release/english/26173/china-construction-bank-and-china-europe-international-exchange-sign-mou-to-promote-rmb-denominated-securities-in-eurozone>

IV. Európai-kínai viszonyok⁶

Európa számára komoly lehetőséget jelent a kínai nyitás. Éppen ezért a vezető politikusok minden alkalmat megragadnak, hogy minél szorosabbra fűzzék kapcsolatukat Kínával, és ezáltal helyzetbe hozzák saját országukat. A jelek egyelőre azt mutatják, hogy a versenyben Németország áll nyerésre.

A német kancellár és a kínai miniszterelnök tavalyi megbeszélésén döntötték el, hogy országaik között felállítanak egy pénzügyi-gazdasági fórumot. Idén márciusban került sor az első kínai-német magas szintű pénzügyi párbeszédre (high-level financial market dialogue).⁷ Kínát a miniszterelnök helyettese, míg Németországot Wolfgang Schäuble pénzügyminiszter és Jens Weidmann, a Bundesbank elnöke képviselte.

A megbeszélés után a miniszterelnök-helyettes hangsúlyozta, hogy a mostani komplex és bizonytalan gazdasági környezetben csak akkor lehetnek az országaik sikeresek, ha összehangolják a stratégiai fontosságú döntéseket és létrejön egy monetáris és fiskális együttműködés a két ország között. Német részről a felek hangsúlyozták, hogy országuk kiemelt figyelemmel követi Kína gazdasági sikerét és a renminbi térnyerését a világpiacon. Mindkét fél kijelentette, hogy szeretnék növelni a bilaterális beruházások volumenét és fokozni a stratégiai partnerséget.⁸

A megbeszélés végén kiadott közös nyilatkozatban Németország ígéretet tett arra, hogy támogatni fogja Kína törekvését abban, hogy az RMB bekerüljön az IMF valutakosarába. Itt jelezték azt is, hogy Németország is részt kíván venni az újonnan felállítandó Ázsiai Infrastrukturális Fejlesztési Bank (Asian Infrastructure Investment Bank - AIIB) működésében.⁸ Hangsúlyozták, hogy Kína és Németország egyaránt támogatná egy offshore RMB-ben denominált tőzsde létrehozását és fejlesztését, valamint egy hozzá csatlakozó klíring bank alapítását Frankfurtban. Az ötlet már 2013-ban megfogalmazódott a Deutsche Börse és a Shanghai Stock Exchange vezetőinek megbeszélésén. Nem sokkal ezután a kezdeményezés mellé állt a China Financial Future Exchange is.

Az elmúlt hónapokban fokozódott az érdeklődés Kína iránt. Szinte még haza sem ért Xi Jinping miniszterelnök londoni hivatalos útjáról, amikor delegációja élén Angela Merkel kancellár megérkezett október 29-én Pekingbe. A nyugati sajtóban több helyen azt írták, hogy az európai országok egymással versengve keresik Kína kegyeit. Ezt látszik alátámasztani, hogy a francia elnök is bejelentette rögtön a kancellár megbeszélései után, hogy kétnapos munkalátogatásra Pekingbe utazik.⁸

Különösen Németország szempontjából kulcskérdés, hogy milyen kapcsolatot ápol Kínával. Kína Németország második legnagyobb exportpiaca és az EU teljes Kína felé irányuló exportjának felét egymaga adja. Összehasonlításképpen az Egyesült Királyság részesedése 10%, míg Franciaországé 9%-ot tesz ki.

⁶ Hong Kong Economic Journal on Nov. 3. <http://www.eiinsight.com/20151103-how-sino-german-relations-differ-from-sino-british-relations/>

⁷ http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/International_affairs/Articles/2015-03-17-china.html

⁸ http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/International_affairs/Articles/2015-03-17-china.html

Érdekes megfigyelni, hogy Merkel kancellár külpolitikája hogyan mozdult el az utóbbi években az elvek menti politizálástól az érdekek irányába Kínával szemben. Kancellársága kezdetén a kínai-német kapcsolatokat közlelő sem lehetett ideálisnak nevezni, a mélypontot egyértelműen 2007 jelentette, amikor Merkel találkozott a Dalai lámával. Azóta azonban teljesen más hangvételű a két ország kapcsolata, a folyamatot a szakértők csendes diplomáciának nevezik. Merkel a mostani pekingi látogatása előtt is hangsúlyozta, hogy szóba fogja hozni a megbeszéléseken az emberi jogi kérdéseket, valamint a demokrácia fontosságát is hangsúlyozni fogja. A hivatalos útja során ezért civil szervezetek képviselőivel is találkozott. A hangsúly azonban sokkal inkább arra helyeződik, hogy csendesebb, kisebb horderejű kritikákat fogalmazzon meg Kínával szemben.

Merkel kancellár látogatásának megkoronázásaként a jelenlétében írták alá a Deutsche Börse csoport, a Shanghai Stock Exchange, valamint a China Financial Future Exchange vezetői azt a megállapodást, melynek keretében Frankfurtban létrehozzák a China Europe International Exchange (CEINEX) börzét.

Az elemzők szerint a háttérben hatalmas küzdelem zajlott Németország és Nagy-Britannia között azért, hogy ki fogja az úttörő szerepet játszani a kínai pénzügyi piacra való belépés során. A jelek arra mutatnak, hogy ezt a küzdelmet Németország nyerte.

V. A CEINEX működése⁹

Gui Minje, a Shanghai Stock Exchange (SSE) vezetője szerint a CEINEX egy újabb eleme annak a stratégiának, melynek keretében az SSE egy sokkal nemzetközibb börzévé, a renminbi pedig ezzel párhuzamosan egy nemzetközileg elismert valutává váljon. Továbbá hatalmas lépés abba az irányba is, hogy a kínai tőkepiac megnyíljon a külföldi beruházók számára is.

A megállapodás értelmében a CEINEX létrehozásához szükséges 200 millió renminbit az Shanghai Stock Exchange, a Deutsche Börse csoport valamint a China Financial Futures Exchange vállalatok 40-40-20%-ban fizetik. A szervezet székhelye Frankfurtban lesz, a felügyelő bizottságot a Shanghai Stock Exchange vezetője fogja elnökölni, míg az alelnöki feladatokat a Deutsche Börse csoport vezetője fogja ellátni.¹⁰

A CEINEX lesz az első olyan platform Kínán kívül, ahol renminbiben denominált pénzügyi termékekkel lehet majd kereskedni. Az azonnali piaci termékeket a Deutsche Börse Xetra rendszerében lehet majd jegyezni, melynek már közel 200 résztvevő intézménye van, többek közt a Budapesti Értéktőzsdén is elérhetőek az ott jegyzett tőzsdei termékek.

A frissen alapított CEINEX megállapodást kötött a Bank of China-val, hogy a bank közvetítőként részt vesz a projektben. A feladata az lesz, hogy a kínai és az egész ázsiai régió befektetőit a CEINEX felé terelje.

⁹ http://deutscheboerse.com/dbg/dispatch/en/notescontent/dbg_nav/home/INTEGRATE/mr_pressreleases?notesDoc=612DA5F81717C311C1257EED00156379&newstitle=shanghaistockexchange%2Cdeutsche&location=home

¹⁰ http://deutscheboerse.com/dbg/dispatch/de/notescontent/dbg_nav/press/10_Latest_Press_Releases/20_Deutsche_Boerse/INTEGRATE/mr_pressreleases?notesDoc=612DA5F81717C311C1257EED00156379&newstitle=shanghaistockexchange.deutsche&location=press&teaser=CEINEX-ChinaEuropeInternationalExchangegegr%C3%BCndet

A börze november 18-án kezdi meg a tevékenységét, először azonnali piaci termékkel (cash market products). Megállapodás született arról is, hogy a felek közösen fognak fejleszteni olyan renminbiben denominált termékeket, amelyeket ázsiai és európai ügyfeleknek is kínálnak majd a CEINEX rendszerében. Megállapodtak továbbá abban, hogy közösen dolgoznak ki marketing stratégiát a tőzsde számára és a befektetők oktatásából is kiveszik a részüket.

A CEINEX létrehozása mellett született még egy nagyon fontos stratégiai együttműködési megállapodás, melyet a China Foreign Trade System (CFETS) és a Deutsche Börse csoport kötött. A megállapodás keretében a két cégcsoport létrehoz egy közös vállalatot, melyet 50:50 százalékban birtokol majd a két intézmény. A születendő vállalat számára három fő célt szabtak meg:¹¹

1. Lehetővé teszik a kínai bankközi piac résztvevői számára és támogatják őket abban, hogy a Deutsche Börse-n elérhető azonnali piaci és származtatott termékekkel kereskedjenek.
2. Lehetővé teszik a Deutsche Börse piaci szereplői számára és támogatják őket abban, hogy a kínai bankközi piacon elérhető termékekkel kereskedjenek.
3. Renminbiben denominált termékeket fejlesztenek és forgalmazznak közösen Kínán kívül.

¹¹ <http://financialspots.com/2015/10/31/shanghai-exchange-deutsche-borse-china-financial-agrees-to/>