



Martin-Luther-Universität  
Halle-Wittenberg



# Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht

Herausgegeben von:  
Prof. Dr. Christian Tietje  
Prof. Dr. Gerhard Kraft

Martina Franke  
Chinas Währungspolitik in der Kritik  
des US-amerikanischen und des  
internationalen Wirtschaftsrechts

August 2008

# Heft 77

**Chinas Währungspolitik in der Kritik des  
US-amerikanischen  
und des internationalen Wirtschaftsrechts**

Von

Martina Franke

Institut für Wirtschaftsrecht  
Forschungsstelle für Transnationales Wirtschaftsrecht  
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

*Assessorin Martina Franke ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Wirtschaftsrecht und LL.M.-Studentin des Ergänzungsstudienganges Wirtschaftsrecht sowie Doktorandin am Lehrstuhl für Öffentliches Recht, Europarecht und Internationales Wirtschaftsrecht (Prof. Dr. Tietje) der Juristischen und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg.*

Christian Tietje/Gerhard Kraft (Hrsg.), Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 77

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet unter <http://www.dnb.ddb.de> abrufbar.

ISSN 1612-1368

ISBN 978-3-86829-069-1

Schutzgebühr Euro 5

Die Hefte der Schriftenreihe „Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht“ finden sich zum Download auf der Website des Instituts bzw. der Forschungsstelle für Transnationales Wirtschaftsrecht unter den Adressen:

**[www.wirtschaftsrecht.uni-halle.de](http://www.wirtschaftsrecht.uni-halle.de)**  
**[www.telc.uni-halle.de](http://www.telc.uni-halle.de)**

Institut für Wirtschaftsrecht  
Forschungsstelle für Transnationales Wirtschaftsrecht  
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg  
Universitätsplatz 5  
D-06099 Halle (Saale)  
Tel.: 0345-55-23149 / -55-23180  
Fax: 0345-55-27201  
E-Mail: [ecohal@jura.uni-halle.de](mailto:ecohal@jura.uni-halle.de)

## INHALTSVERZEICHNIS

A. Einleitung .....	5
B. Grundlagen.....	6
I. Geld, Währung und Währungspolitik .....	6
II. Internationales Währungssystem und Internationale Währungsordnung .....	7
III. Zahlungsbilanz .....	9
C. Währungspolitik in China .....	10
D. Bewertung des Wechselkurses durch die USA und seine Auswirkungen auf die US-amerikanische Wirtschaft.....	13
E. US-Politik.....	17
F. Verletzt die Unterbewertung des RMB internationales Recht? .....	22
I. IWF-Übereinkommen.....	22
II. SCM-Übereinkommen .....	26
1. Finanzielle Beihilfe .....	27
2. Vorteil .....	30
3. Spezifisch.....	33
a) De-jure und de-facto Spezifität nach Art. 2.1, 2.2 SCM- Übereinkommen .....	33
b) Exportsubvention.....	33
4. Zusammenfassung.....	36
G. Art. XV:4 GATT: Zusammenarbeit WTO - IWF.....	36
H. Fazit.....	39
Schrifttum .....	40



## A. Einleitung

“We welcome China's decision to increase the flexibility of its currency, but in view of its rising current account surplus and domestic inflation, we encourage accelerated appreciation of its effective exchange rate.”<sup>1</sup>

Diese Aussage der G7 Finanzminister und Zentralbankpräsidenten vom 09. Februar 2008 stützt die seit Jahren lauter werdende Forderung der USA nach einer deutlichen Aufwertung der chinesischen Währung. Hintergrund dieser Forderung ist der bestehende Streit über die Vereinbarkeit der chinesischen Wechselkurspolitik mit internationalem Recht.

Seit den 1970er Jahren weist China einen beeindruckenden Wirtschaftsaufschwung mit konstant hohen Wachstumsraten auf. Das chinesische Wirtschaftssystem hat sich in dieser Zeit von einer Planwirtschaft zu einer offenen Volkswirtschaft entwickelt. Dieser Prozess wurde vom Beitritt Chinas zum Internationalen Währungsfonds (IWF) im Jahr 1980 sowie dem Beitritt zur Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 2001 begleitet. Auch in der chinesischen Währungspolitik vollzieht sich seit 1994 ein Paradigmenwechsel, welcher von der Entwicklung eines vormals dualen Wechselkursregimes zu einem teilweise flexiblen Wechselkurs gekennzeichnet ist. Das derzeit bestehende „crawling peg“ System verlangt zur Stabilisierung des Kurses ein ständiges Eingreifen der chinesischen Regierung in den Devisenmarkt durch den Ankauf von US-Dollar. Dies führt zu einer stetigen Zunahme der bereits jetzt auf Rekordniveau stehenden Devisenreserven.<sup>2</sup>

Am Beispiel der chinesischen Währungspolitik zeigt sich sehr deutlich der enge Zusammenhang zwischen der Geldpolitik und dem internationalen Handel. US-amerikanische Vertreter aus Politik und Wirtschaft werfen China eine Wechselkurspolitik der Manipulation vor. Hierdurch verschaffe sich China unfaire Handels- und Wettbewerbsvorteile zum Nachteil der USA. Mit Blick auf die hiermit korrespondierenden stetig wachsenden makroökonomischen Defizite haben sich die Forderungen nach einer Aufwertung des chinesischen Renminbi verstärkt. Dies wird dadurch untermauert, dass, aufgrund der bislang erfolglosen Verhandlungen um eine Aufwertung des Renminbi, die USA mit zahlreichen Gesetzgebungsinitiativen versuchen, den „Aufwertungsdruck“ gegenüber China zu erhöhen. Eine Aufwertung erfolgte bislang jedoch nur sehr verhalten.

---

<sup>1</sup> Bericht der G7 Finanzminister und Zentralbankpräsidenten vom 09. Februar 2008, erhältlich im Internet: <<http://www.g8.utoronto.ca/finance/fm080209.htm>> (besucht am 04. August 2008); gleichlautend: Bericht der G7 Finanzminister und Zentralbankpräsidenten vom 11. April 2008, erhältlich im Internet: <<http://www.ustreas.gov/press/releases/hp919.htm>> (besucht am 04. August 2008).

<sup>2</sup> Kritisch den Reservenbestand betrachtend: *Sommer*, China könnte Dollar-Reserven als "politische Waffe" nutzen, erhältlich im Internet: <<http://www.heise.de/tp/r4/artikel/25/25926/1.html>> (besucht am 04. August 2008); *Evans-Pritchard*, China threatens 'nuclear option' of dollar sales, erhältlich im Internet: <<http://www.telegraph.co.uk/money/main.jhtml?xml=/money/2007/08/07/bcnchina107a.xml>> (besucht am 04. August 2008).

Der vorliegende Beitrag widmet sich der Problematik der Vereinbarkeit der Währungspolitik Chinas mit internationalem Recht, was insbesondere im Hinblick auf die Reaktionen anderer Volkswirtschaften auf die ökonomischen Auswirkungen einer vermutlichen Währungsmanipulation relevant ist. Hierbei stellt sich zunächst die Frage, ob der Renminbi tatsächlich unterbewertet ist. Die Probleme ergeben sich diesbezüglich daraus, dass die Währungsunterbewertung nicht in internationalen Abkommen geregelt ist. Deren Beurteilung verlangt vielmehr eine eingehende ökonomische Analyse, auf die im vorliegenden Beitrag jedoch nicht weiter eingegangen werden kann.<sup>3</sup> Es wird hier nur ein Überblick über den aktuellen Streitstand bezüglich der möglichen Unterbewertung des Renminbi gegeben. Im diesem Zusammenhang ist zu untersuchen, unter welchen Voraussetzungen eine Währungsunterbewertung auch als *Währungsmanipulation* zu qualifizieren ist. Das Hauptaugenmerk der Arbeit richtet sich anschließend auf die Prüfung, ob durch eine Währungsmanipulation Regelungen des internationalen Rechts verletzt werden.

Dementsprechend werden in dieser Abhandlung nach einer kurzen Erläuterung relevanter juristischer und ökonomischer Grundbegriffe (B.) zunächst die chinesische Währungspolitik (C.) und deren Bewertung durch die USA (D.) sowie US-amerikanische politische Reaktionen (E.) skizziert. Schwerpunkt der Darstellung bildet die Prüfung der Vereinbarkeit der chinesischen Währungspolitik mit internationalem Recht (F.), wobei das Augenmerk insbesondere auf das IWF-Übereinkommen, das Übereinkommen über Subventionen und Ausgleichsmaßnahmen (SCM-Übereinkommen) und Art. XV:4 des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens 1994 (GATT) gelegt wird.

## B. Grundlagen

### I. Geld, Währung und Währungspolitik

„*Währung*“ als juristischer Begriff bezeichnet das vom Staat gestaltete Geldwesen, „*Geld*“ hingegen wird funktionell als Tauschmittel, Rechenmittel und Wertaufbewahrungsmittel definiert.<sup>4</sup>

„*Währungspolitik*“ meint die Gestaltung des Geldwesens durch den Staat im heimischen Währungsgebiet oder in Beziehung zu anderen Währungsgebieten.<sup>5</sup> „*Internationale Währungspolitik*“ befasst sich mit der Gestaltung des Geldwesens zwischen zwei oder mehreren Währungsräumen<sup>6</sup>, d.h. den Rahmenbedingungen für internationale Güter- und Kapitaltransaktionen und deren finanzielle Abwicklung, dabei insbesondere mit den Möglichkeiten und ökonomischen Konsequenzen des Ausgleichs von Defiziten oder Überschüssen in der Zahlungsbilanz (Devisenbilanz).<sup>7</sup> Wesentlicher Inhalt der Währungspolitik ist die Ausgestaltung des Währungs- und Wechselkurssys-

<sup>3</sup> Siehe zu einer ökonomischen Analyse der Auswirkungen von Finanzmarktinterventionen auf handelspolitische Maßnahmen *Staiger/Sykes*, *Currency Manipulation*, 1 (8 ff.).

<sup>4</sup> *Vollmer*, *Geld- und Währungspolitik*, 6; zur historischen Entwicklung des juristischen Begriffs „*Geld*“ siehe *Hahn*, *Währungsrecht*, §§ 1 und 2.

<sup>5</sup> *Vollmer*, *ibid.*, 6.

<sup>6</sup> *Ibid.*, 7.

<sup>7</sup> *Jarchow/Rühmann*, *Währungspolitik*, 1.

tems, wobei als währungspolitische Instrumente Devisenmarktinterventionen, Zinspolitik und gesetzliche Regelungen zur Beeinflussung des Wechselkurses zu nennen sind.

Die Währungspolitik eines Landes orientiert sich an den hiermit verfolgten Zielen, zu denen Preisstabilität, Senkung von Transaktionskosten, hohe Wettbewerbsfähigkeit, hohe inländische Kaufkraft, außenwirtschaftliches Gleichgewicht und der Zugang zu internationalen Krediten zählen.

## II. Internationales Währungssystem und Internationale Währungsordnung

Die zentralen Aspekte eines internationalen Währungssystems, welches die Geldwertstabilität sichern und das außenwirtschaftliche Gleichgewicht aufrechterhalten soll, sind Währungskonvertibilität, d.h. die Möglichkeit eine Währung frei gegen eine andere Währung auszutauschen, sowie das Wechselkurssystem.<sup>8</sup> Das Wechselkurssystem legt fest, nach welchen Regeln sich der Wechselkurs als das Austauschverhältnis zwischen zwei Währungen bildet,<sup>9</sup> wobei es zwei extreme Ausprägungen gibt. Im System *flexibler* Wechselkurse („free floating“) bildet sich der Wechselkurs unbeeinflusst von staatlichen Interventionen frei am Markt durch Devisenangebot und Devisennachfrage. Im System absolut *fester* Wechselkurse wird der Wechselkurs festgelegt und verbindlich an einen Gegenwert gebunden sowie durch zwingende Interventionen der Zentralbank garantiert.

Verbindliche Rechtsregeln gelten im internationalen Währungssystem durch die internationale Währungsordnung, welche ein System von Regelungen zur internationalen Zusammenarbeit im Bereich der Währungspolitik beinhaltet<sup>10</sup> und in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg in erster Linie durch das 1944 in Bretton Woods (USA) beschlossene Abkommen über den Internationalen Währungsfonds (IWF-Übereinkommen)<sup>11</sup> geprägt ist. Das IWF-Übereinkommen legt als Hauptziele die Förderung der internationalen währungspolitischen Zusammenarbeit, Währungsstabilität und geordnete Währungsbeziehungen sowie die Verringerung von Zahlungsbilanzungleichgewichten in Art. I<sup>12</sup> fest:

“Article I Purposes

The purposes of the International Monetary Fund are:

(i) To promote international monetary cooperation through a permanent institution which provides the machinery for consultation and collaboration on international monetary problems.

<sup>8</sup> *Krajewski*, Wirtschaftsvölkerrecht, Rn. 694; zum internationalen Währungssystem <<http://www.deifin.de/thema006.htm>> (besucht am 26. Mai 2008).

<sup>9</sup> *Vollmer*, Geld- und Währungspolitik, 179; *Krajewski*, *ibid.*, Rn. 700.

<sup>10</sup> Zum Begriff des internationalen Währungssystems <[http://www.bundesbank.de/bildung/bildung\\_glossar\\_i.php](http://www.bundesbank.de/bildung/bildung_glossar_i.php)> (besucht am 26. Mai 2008).

<sup>11</sup> Articles of Agreement of the International Monetary Fund vom 22. April 1944 (Neufassung vom 30. April 1976), erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>> (besucht am 28. Mai 2008); Übersetzung des englischen Originaltextes erhältlich im Internet: <<http://www.admin.ch/ch/d/st/i9/0.979.1.de.pdf>> (besucht am 26. Mai 2008).

<sup>12</sup> Erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/aa01.htm>> (besucht am 28. Mai 2008).

- (ii) To facilitate the expansion and balanced growth of international trade, and to contribute thereby to the promotion and maintenance of high levels of employment and real income and to the development of the productive resources of all members as primary objectives of economic policy.
  - (iii) To promote exchange stability, to maintain orderly exchange arrangements among members, and to avoid competitive exchange depreciation.
  - (iv) To assist in the establishment of a multilateral system of payments in respect of current transactions between members and in the elimination of foreign exchange restrictions which hamper the growth of world trade.
  - (v) To give confidence to members by making the general resources of the Fund temporarily available to them under adequate safeguards, thus providing them with opportunity to correct maladjustments in their balance of payments without resorting to measures destructive of national or international prosperity.
  - (vi) In accordance with the above, to shorten the duration and lessen the degree of disequilibrium in the international balances of payments of members.
- The Fund shall be guided in all its policies and decisions by the purposes set forth in this Article.”

Mit ihrem Beitritt zu dem Übereinkommen verpflichten sich die Mitglieder, die Regelungen einzuhalten, insbesondere geordnete Wechselkurse zu gewährleisten, ein stabiles Wechselkurssystem zu fördern und Manipulationen der Wechselkurse zu vermeiden, Art. IV Abschnitt 1<sup>13</sup>:

“Article IV - Obligations Regarding Exchange Arrangements

Section 1 General obligations of members

Recognizing that the essential purpose of the international monetary system is to provide a framework that facilitates the exchange of goods, services, and capital among countries, and that sustains sound economic growth, and that a principal objective is the continuing development of the orderly underlying conditions that are necessary for financial and economic stability, each member undertakes to collaborate with the Fund and other members to assure orderly exchange arrangements and to promote a stable system of exchange rates. In particular, each member shall:

- (i) endeavor to direct its economic and financial policies toward the objective of fostering orderly economic growth with reasonable price stability, with due regard to its circumstances;
- (ii) seek to promote stability by fostering orderly underlying economic and financial conditions and a monetary system that does not tend to produce erratic disruptions;
- (iii) avoid manipulating exchange rates or the international monetary system in order to prevent effective balance of payments adjustment or to gain an unfair competitive advantage over other members; and
- (iv) follow exchange policies compatible with the undertakings under this Section.”

---

<sup>13</sup> Erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/aa04.htm>> (besucht am 28. Mai 2008).

Bei der Wahl des Wechselkurssystems ist den Mitgliedstaaten jedoch ein weiter Gestaltungsspielraum eingeräumt.<sup>14</sup> Die Einhaltung der Verpflichtungen soll durch die Überwachung des IWF und eine hohe Transparenz der Währungspolitik der Mitgliedstaaten gewährleistet werden, Art. IV Abschnitt 3<sup>15</sup>:

“Article IV - Obligations Regarding Exchange Arrangements

Section 3 Surveillance over exchange arrangements

(a) The Fund shall oversee the international monetary system in order to ensure its effective operation, and shall oversee the compliance of each member with its obligations under Section 1 of this Article.

(b) In order to fulfill its functions under (a) above, the Fund shall exercise firm surveillance over the exchange rate policies of members, and shall adopt specific principles for the guidance of all members with respect to those policies. Each member shall provide the Fund with the information necessary for such surveillance, and, when requested by the Fund, shall consult with it on the member's exchange rate policies. The principles adopted by the Fund shall be consistent with cooperative arrangements by which members maintain the value of their currencies in relation to the value of the currency or currencies of other members, as well as with other exchange arrangements of a member's choice consistent with the purposes of the Fund and Section 1 of this Article. These principles shall respect the domestic social and political policies of members, and in applying these principles the Fund shall pay due regard to the circumstances of members.”

### III. Zahlungsbilanz

Volkswirtschaftliche Größe, die Währungspolitik eines Landes zu analysieren und die Einhaltung der Regelungen des IWF-Übereinkommens zu überwachen, ist die Zahlungsbilanz eines Landes. In der Zahlungsbilanz werden alle wirtschaftlichen Transaktionen des Inlands mit dem Ausland innerhalb einer Periode erfasst.<sup>16</sup> Jede grenzüberschreitende Transaktion von Waren und Dienstleistungen erfordert zugleich einen grenzüberschreitenden Zahlungs- und Kapitalverkehr.<sup>17</sup> In der Zahlungsbilanz werden diese Transaktionen in den Teilbilanzen<sup>18</sup> zu laufenden Preisen und Wechselkursen verbucht.<sup>19</sup> Die Zahlungsbilanz muss definitionsgemäß ausgeglichen sein.

Eines der Hauptziele des IWF ist die Verringerung von Zahlungsbilanzungleichgewichten, Art. 1 Ziffer (vi). Zahlungsbilanzungleichgewichte (Ungleichgewichte in den Teilbilanzen) zeigen sich in einem Zahlungsbilanzüberschuss oder einem Zahlungsbilanzdefizit und erfordern eine Korrektur der Bilanz. In einem System flexibler Wechselkurse erfolgt der Ausgleich selbsttätig am Markt.<sup>20</sup> In einem System fester

<sup>14</sup> *Hobe/Kimminich*, Völkerrecht, 389; *Lowenfeld*, Economic Law, 535.

<sup>15</sup> Erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/aa04.htm>> (besucht am 28. Mai 2008).

<sup>16</sup> *Krajewski*, Wirtschaftsvölkerrecht, Rn. 687; *Jarchow/Rühmann*, Außenwirtschaftstheorie, 1; *Hahn*, Währungsrecht, Rn. 20; *Siebert/Lorz*, Außenwirtschaft, 172.

<sup>17</sup> *Hobe/Kimminich*, Völkerrecht, 389.

<sup>18</sup> Leistungsbilanz, Kapitalbilanz und Devisenbilanz.

<sup>19</sup> *Jarchow/Rühmann*, Außenwirtschaftstheorie, 2.

<sup>20</sup> *Jarchow/Rühmann*, Währungspolitik, 11.

Wechselkurse hingegen ist eine Korrektur nur durch Eingriffe von außen möglich, also durch Geldpolitik, Fiskalpolitik, Importzölle und Kontingente, Subventionierung bei preiselastischer Nachfrage, Auf- bzw. Abwertung der Währung oder Devisenbewirtschaftung.<sup>21</sup>

### C. Währungspolitik in China

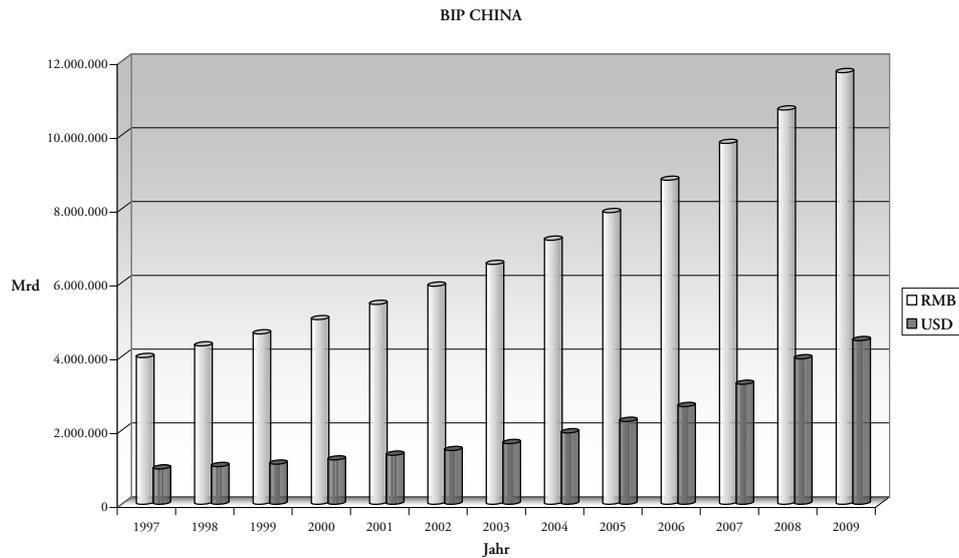
Chinas<sup>22</sup> Wirtschaftssystem war bis in die 1970er Jahre durch eine rein planwirtschaftliche, geschlossene Struktur gekennzeichnet. Dazu gehörten staatlich festgelegte Preise und Preiskontrollen im Güter- und Devisensektor, der Einsatz von nahezu 70% der Arbeitskräfte in der Landwirtschaft und kein Außenhandel. 1978 begann China durch Reformprogramme (Fünf-Jahres-Pläne), sich schrittweise dem internationalen Handel und seinen Finanzsektor zu öffnen und so die strenge planwirtschaftliche Struktur abzubauen. In den 1990er Jahren entwickelte sich Chinas Wirtschaftssystem zunehmend marktorientiert durch Reformen im Banken- und Finanzsektor, die Zunahme von Investitionen, Reformen im Interbankenmarkt, Reformen im Handelssystem durch den Abbau von tarifären und nichttarifären Handelshemmnissen sowie zunehmende Privatisierung von Unternehmen. Den wichtigsten Schritt seiner marktorientierten Entwicklung vollzog China mit seinem Beitritt zur WTO im Jahr 2001 und der damit verbundenen Öffnung für den internationalen Handel sowie den Verpflichtungen zum Abbau und zur Vermeidung von Handelshemmnissen. Die Reformprogramme Chinas sind durch beeindruckende Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von im Durchschnitt jährlichen 9,4% (vor seinem Beitritt zur WTO) begleitet (siehe die nachfolgenden Abbildungen „BIP China“ und „Jährliche Änderung in Prozent“). Seit seinem Beitritt zur WTO weist China eine jährliche Wachstumsrate des BIP von über 10% (siehe die folgenden Abbildungen „BIP China“ und „Jährliche Änderung in Prozent“) sowie stetig steigende Exportraten auf.<sup>23</sup>

---

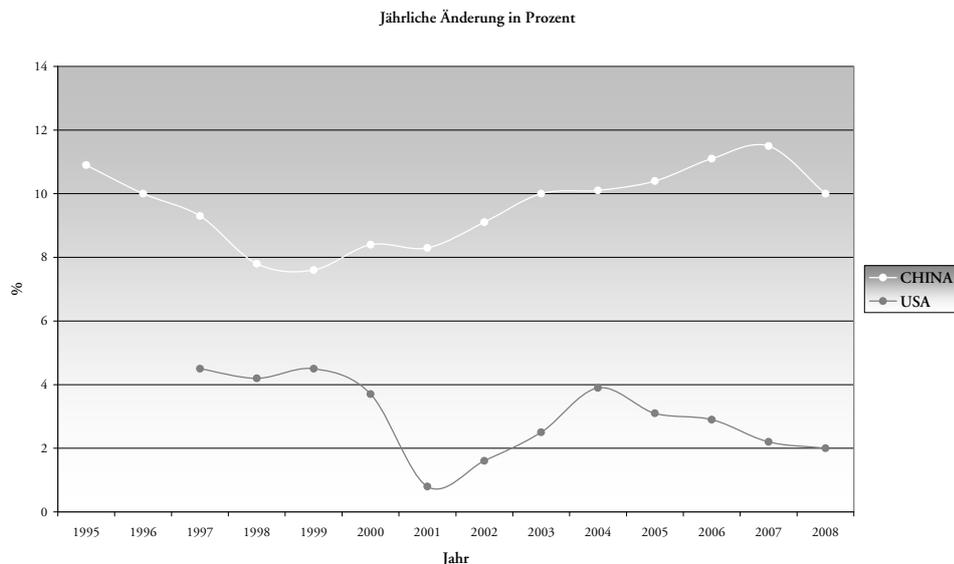
<sup>21</sup> *Ibid.*, 2 ff.

<sup>22</sup> Siehe zum Folgenden: *International Monetary Fund*, World Economic Outlook 1997, 119 ff.; *Klenner*, Chinas Finanz- und Währungspolitik, Kap. II, III und V; *Herr*, in: Herr/Sommer/Zerong (Hrsg.), *Nachholende Entwicklung in China*, 21 ff.; *Grimm*, *Das Finanzsystem Chinas*, 29 ff., 70 ff.

<sup>23</sup> Im Jahr 2007 betrug das Exportwachstum 28%. Für 2008 wird erwartet, dass China Deutschland in seiner Rolle als Exportweltmeister ablösen wird. Quelle: Berliner Zeitung vom 12./13. Januar 2008.



Quelle Daten: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/01/weodata/index.aspx>.

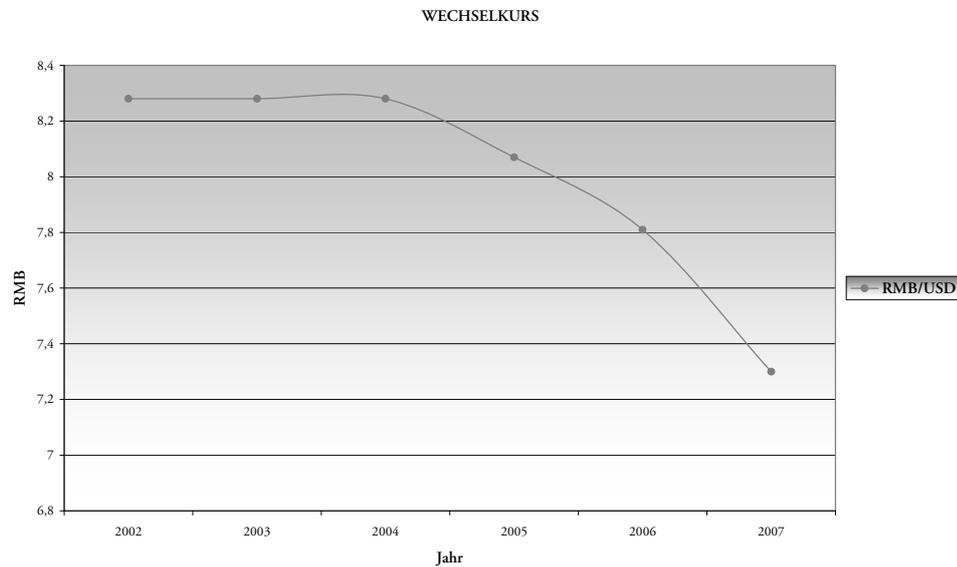


Quelle Daten: Global Economic Outlook data; [http://www.un.org/esa/policy/link/global\\_economic\\_outlook.htm](http://www.un.org/esa/policy/link/global_economic_outlook.htm)

1994 vereinheitlichte China sein bis dahin bestehendes duales Wechselkursregime<sup>24</sup> und führte ein festes Wechselkurssystem ein, welches durch die starre Anbindung der chinesischen Währung Renminbi (RMB, auch YUAN) an den US-Dollar (USD) gekennzeichnet war (8,7 RMB/USD). 1996 folgte die Einführung der Konvertibilität des RMB, jedoch unter Beibehaltung einer starken Reglementierung des Devisenmarktes. Zuletzt reformierte China sein Wechselkurssystem im Juli 2005. China wertete seine Währung um 2,1% auf und ging dazu über, seine Währung nicht allein an

<sup>24</sup> Dieses bestand aus einem zum USD fixiertem Wechselkurs des Renminbi und einem marktbestimmten Kurs, zu dem exportierende und importierende chinesische Unternehmen in begrenztem Umfang Devisen handeln konnten. Siehe hierzu *Sommer*, in: Herr/Sommer/Zerong (Hrsg.), *Nachholende Entwicklung in China*, 116 ff.; *Grimm*, *Das Finanzsystem Chinas*, 157; *Deutsche Bundesbank*, *Monatsbericht*, 37 ff.; *Geiger*, *Monetary Policy in China*, 42 f.

den USD zu binden, sondern an einen Währungskorb.<sup>25</sup> Zudem erlaubte es eine tägliche Schwankung des Kurses von anfänglich +/- 0,3% auf +/- 0,5% seit Mai 2007 (siehe hierzu die folgende Abbildung „Wechselkurs“).



Quelle Daten: Global Financial Stability Report October 2007; <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2008/01/pdf/text.pdf>

Bei dem derzeitigen Wechselkurssystem handelt es sich um ein „crawling peg“ System.<sup>26</sup> Crawling peg ist ein Wechselkurssystem zwischen einem festen und einem flexiblen Wechselkurs, bei welchem das Austauschverhältnis zwischen zwei Währungen in zuvor festgelegten Schritten verändert werden kann.<sup>27</sup> Dies bedeutet, dass China nach wie vor die Parität zum USD festlegt und dieser nicht frei am Markt durch Devisenangebot und –nachfrage bestimmt wird; eine Schwankung des Kurses innerhalb des festgelegten Rahmens ist aber erlaubt. Um den Kurs stabil zu halten, ist es erforderlich, dass Chinas Regierung aktiv in den Devisenmarkt eingreift und Devisen (überwiegend USD) aufkauft. Dies und der jährlich wachsende Handelsbilanzüberschuss im Handel mit den USA<sup>28</sup> führen dazu, dass China enorme Devisenreserven anhäuft und derzeit über einen Betrag von 1,53 Billionen USD verfügt (siehe die folgende Abbildung „Währungsreserven“).<sup>29</sup>

<sup>25</sup> Der Währungskorb enthält mehr als zehn Währungen der größten Handelspartner Chinas. Zu den wichtigsten zählen neben dem USD der Euro, der Japanische Yen und der Südkoreanische Won.

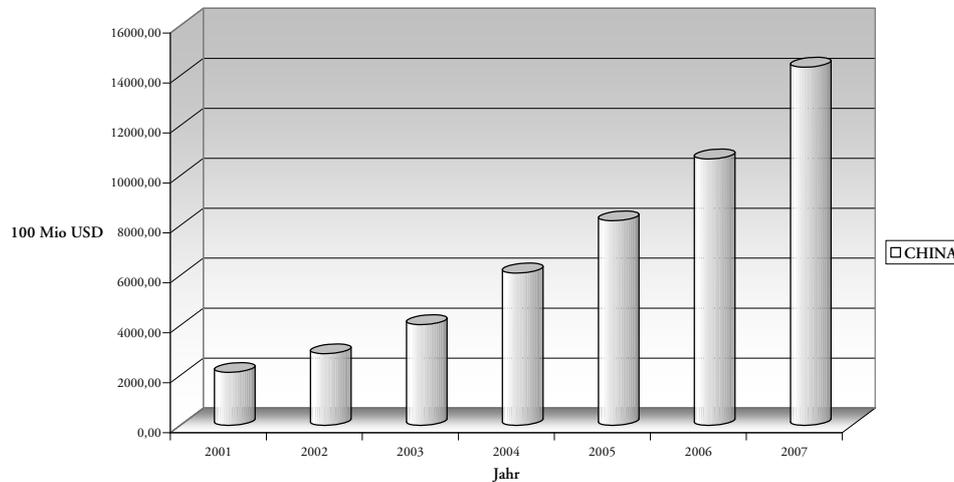
<sup>26</sup> *International Monetary Fund*, Global Financial Stability Report, 105.

<sup>27</sup> *Siebert/Lorz*, Außenwirtschaft, 285; <<http://www.wirtschaftslexikon24.net/d/crawling-peg/crawling-peg.htm>> (besucht am 29. Mai 2008).

<sup>28</sup> Der Handelsbilanzüberschuss betrug im Jahr 2007 262 Milliarden USD, Quelle: Berliner Zeitung vom 12./13.1.2008; ebenso 25 ITR. 264 vom 21. Februar 2008.

<sup>29</sup> Berliner Zeitung vom 12./13.1.2008.

WÄHRUNGSRESERVEN



Quelle Daten: [http://unstats.un.org/unsd/cdb/cdb\\_help/cdb\\_quick\\_start.asp](http://unstats.un.org/unsd/cdb/cdb_help/cdb_quick_start.asp)

#### D. Bewertung des Wechselkurses durch die USA und seine Auswirkungen auf die US-amerikanische Wirtschaft

Die Einführung des einheitlichen Wechselkurses 1994 und die feste Bindung des RMB an den USD gingen mit einer Abwertung der chinesischen Währung gegenüber dem USD von 5,7 RMB/USD auf 8,7 RMB/USD einher.<sup>30</sup> Wesentliche Änderungen hat der festgelegte Austauschkurs auch durch die geringe Aufwertung im Jahr 2005, durch die Bindung an einen Währungskorb und durch die Einführung der Schwankungsrate nicht erfahren. Bei einem derzeitigen Kurs von 6,9 RMB/USD bedeutet dies eine marginale Aufwertung von unter 10% in den vergangenen Jahren.<sup>31</sup>

Hauptkritikpunkt an dieser Wechselkurspolitik Chinas ist eine Unterbewertung des RMB, wobei über die Höhe der Unterbewertung unter den Kritikern Uneinigkeit besteht.<sup>32</sup> Die Angaben schwanken zwischen einer starken Unterbewertung von 15% bis 20%-40% und mehr<sup>33</sup> und einer nur *leichten* Unterbewertung des RMB von we-

<sup>30</sup> Sommer, in: Herr/Sommer/Zerong (Hrsg.), *Nachholende Entwicklung in China*, 116.

<sup>31</sup> Hufbauer/Brunel, in: Goldstein/Lardy (Hrsg.), *Debating China's Exchange Rate Policy*, 219 (220); Goldstein, *China's Exchange Rate Policies*, 1; Goldstein/Lardy, in: Goldstein/Lardy (Hrsg.), *Debating China's Exchange Rate Policy*, 1 (2).

<sup>32</sup> Hartquist, *U.S. Economic Relations with China*, 1 ff.; 24 ITR 850 vom 14. Juni 2007; Goldstein/Lardy, in: Goldstein/Lardy (Hrsg.), *Debating China's Exchange Rate Policy*, 1 (17 ff.); Herrmann/Weiß/Ohler, *Welthandelsrecht*, Rn. 738a; Siehe auch den Meinungsüberblick bei Cline/Williamson, *Exchange Rate of the Renminbi*, 2. Ausdrücklich eine Unterbewertung ablehnend Petras, *China Bashing and the Loss of US Competitiveness* vom 22./23. Oktober 2005, erhältlich im Internet: <<http://www.counterpunch.org/petras10222005.html>> (besucht am 29. Mai 2008).

<sup>33</sup> Hartquist, *U.S. Economic Relations with China*, 1; Goldstein, *Renminbi Controversies*, 4; Baugh, *Currency Manipulation and Labour Violations as Illegal Industrial Subsidies*, Testimony vom 4. April 2006, erhältlich im Internet: <[http://www.uscc.gov/hearings/2006hearings/written\\_testimonies/06\\_04\\_04wrts/06\\_04\\_04\\_baugh.php](http://www.uscc.gov/hearings/2006hearings/written_testimonies/06_04_04wrts/06_04_04_baugh.php)> (besucht am 28. Mai 2008); siehe auch den Überblick hierzu Maleh, *Die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und USA*.

niger als 5%.<sup>34</sup> Der IWF stellte in seiner Beurteilung zur Art. IV Überwachung eine Unterbewertung des RMB wiederholt fest, gelangt bisher jedoch nicht zu der Feststellung einer *Manipulation* der Währung:

“[...] since the previous peak in the renminbi’s real effective value in early 2002, the currency has depreciated, while such factors as a substantial net foreign asset accumulation and a sharp rise in China’s productivity relative to partner countries over the period since 2001 would be expected to have contributed to a real appreciation of the currency. The current account surplus also has risen from 1.3 percent of GDP in 2001 to 7.2 percent in 2005, [...] It is especially difficult to pinpoint a change in such fundamental determinants that would explain the doubling of the surplus in relation to GDP in 2005 and that would suggest that the surplus at its present level could be considered to be a new ‘normal’ level of the savings-investment balance for China. In addition, gross official reserves have risen from \$219 billion in 2001 to \$930 billion at end-May 2006, with more than \$200 billion of reserves accumulated in each of the past two years and another \$100 billion in the first five months of 2006. [...] All of these developments point to the currency as being undervalued and that this undervaluation has increased further since last year’s Article IV consultation.”<sup>35</sup>

Kritik an der Wechselkurspolitik Chinas wird nicht allein aus US-amerikanischer Perspektive geübt. Auch in Europa finden sich Kritiker, die eine Aufwertung des RMB gegenüber dem Euro verlangen.<sup>36</sup>

Darüber hinaus wird China vorgeworfen, durch die Unterbewertung des RMB seine Währung zu *manipulieren*, um sich so einen unfairen Wettbewerbsvorteil zu verschaffen und dadurch gegen die Regeln des IWF und der Welthandelsorganisation zu verstoßen.<sup>37</sup> Durch die permanent zur Stabilisierung des Wechselkurses erforderlichen Interventionen der chinesischen Regierung bzw. der chinesischen Zentralbank (Peoples Bank of China) im Devisenmarkt werden die natürlichen Marktkräfte von Angebot und Nachfrage ausgehebelt. Allein die Marktintervention einer Zentralbank zur Stabilisierung des Wechselkurses ist jedoch noch keine unzulässige Währungs politik im Sinne einer Währungsmanipulation, da das IWF-Übereinkommen die freie Wahl des Wechselkurses vorsieht. Hierzu gehören gleichfalls die Wahl eines Systems fester Wechselkurse oder von Systemen kontrollierten Schwankens („managed floating“), welche Interventionen zur Kontrolle und Stabilisierung des Kurses erforderlich machen. Der Vorwurf gegenüber China ist vielmehr, dass es seinen Wechselkurs zum USD *künstlich* niedrig hält.

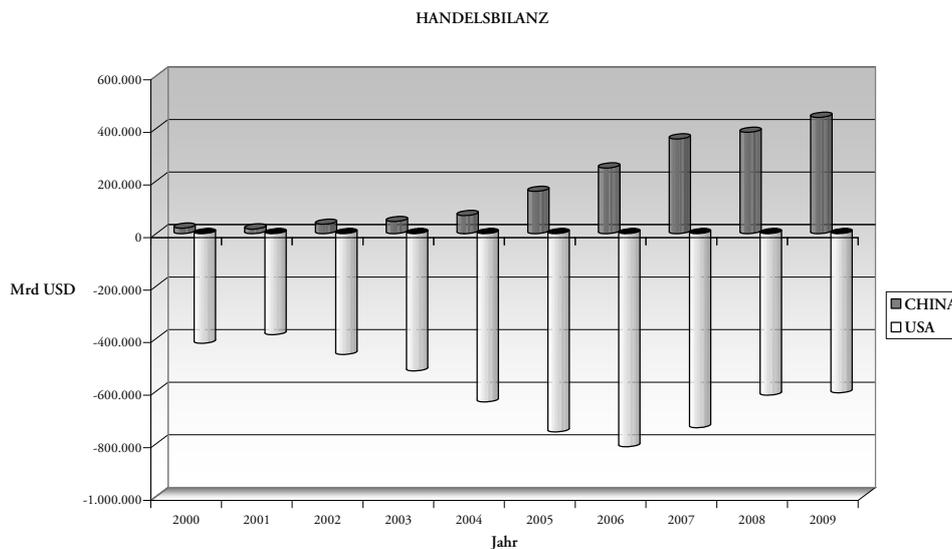
<sup>34</sup> Carrasco, DB-Research, 15; Gang, in: Teunissen/Akkerman (Hrsg.), Global Imbalances and the US Debt Problem, 87 (102).

<sup>35</sup> *International Monetary Fund*, Country Report, 17; *International Monetary Fund*, World Economic Outlook 2003, 89 ff.: Der IWF hatte hier noch offen gelassen, ob der RMB unterbewertet ist und stellt nur fest, dass „(r)apid reserve accumulation may also reflect an undervalued exchange rate“.

<sup>36</sup> Parker/Schieritz, Sarkozy Pushing for Tougher Line on China, Financial Times vom 23. Juli 2007: “Last week Mr Sarkozy said he had “a problem” with Beijing over the renminbi currency which, he argues, is deliberately undervalued to the detriment of French exporters.”, erhältlich im Internet: <<http://search.ft.com/ftArticle?queryText=%22Sarkozy+pushing+for+tougher+line+on+china%22&taje=true&id=070723000647&ct=0>> (besucht am 02. Juni 2008).

<sup>37</sup> Maleh, Die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und USA; Von Arnberg, EM 09/2003; Hufbauer/Wong, Policy Brief 04-5, 6 ff.; Hartquist, U.S. Economic Relations with China, 7 ff.; Bergsten, Chinese Exchange Rate; Goldstein, China’s Exchange Rate Policies, 2 f.; Lachman, Asleep at the Wheel at the IMF.

Die Manipulation eines Kurses durch Unterbewertung hat zur Folge, dass die anfallenden Kosten für exportierende Unternehmen wesentlich unter den Kosten liegen, die bei einem real bewerteten Kurs anfallen würden.<sup>38</sup> China erreicht so eine wesentliche Verbilligung seiner Exporte in die USA und umgekehrt eine Verteuerung amerikanischer Importe nach China und verschafft sich so einen Wettbewerbsvorteil.<sup>39</sup> Diese Auswirkungen werden als ursächlich für weitreichende Wirtschaftsprobleme der USA angesehen. Zum einen sei das enorme Leistungsbilanzdefizit der USA hierauf zurück zu führen (siehe Abbildung „Handelsbilanz“), zum anderen der Verlust hunderttausender Arbeitsplätze im produzierenden Gewerbe in den USA sowie eine Abwanderung US-amerikanischer Industrie nach China.<sup>40</sup>



Begleitet wird der Vorwurf der Währungsmanipulation von dem Verlangen nach einer Aufwertung der chinesischen Währung durch die chinesische Regierung. Diesem Verlangen der amerikanischen Regierung und vieler Stimmen in der Wirtschaft ist China bislang nicht nachgekommen. Gründe hierfür könnten darin gesehen werden, dass eine Aufwertung der Währung zur Wettbewerbsverschlechterung der Exportgüterindustrie und der mit Importen konkurrierenden Industrie führen würde<sup>41</sup> und durch eine plötzliche massive Aufwertung Turbulenzen im monetären Sektor und Bankensystem ausgelöst würden, die gleichfalls nachteilige Auswirkungen auf Chinas Wirtschaft nach sich ziehen könnten.<sup>42</sup>

Der Vorwurf der Währungsmanipulation ist auch unter den Kritikern der chinesischen Währungspolitik nicht unbestritten. So finden sich zahlreiche Vertreter, die

<sup>38</sup> Siebert/Lorz, Außenwirtschaft, 205; Herdegen, Internationales Wirtschaftsrecht, § 22, Rn. 1.

<sup>39</sup> Herrmann/Weiß/Ohler, Welthandelsrecht, Rn. 738a; gegen die Annahme einer Manipulation der Währung zur Erlangung eines Wettbewerbsvorteils siehe 25 ITR 758 vom 22. Mai 2008 und 24 ITR 850 vom 14. Juni 2007.

<sup>40</sup> David A. Hartquist, U.S. Economic Relations with China, 7 ff.; China Currency Coalition, Section 301, 60 f.

<sup>41</sup> Jarchow/Rühmann, Währungspolitik, 152.

<sup>42</sup> Hilpert, Währungskonflikte, 4.

zwar eine Unterbewertung des RMB deklarieren, den Vorwurf einer Währungsmanipulation hingegen nicht erheben.<sup>43</sup> Das Handelsbilanzdefizit und der Verlust der Arbeitsplätze seien hiernach nicht substantiell auf eine Unterbewertung des RMB zurück zu führen. Vielmehr müssten die USA ihr Defizit durch Reduzierung zu hoher Staatsausgaben und steigende Steuern selbst ausgleichen.<sup>44</sup> Hinzu kommt, dass im internationalen Währungssystem der USD noch immer als Wertaufbewahrungssystem (Reservehaltung, USD-Standard<sup>45</sup>) genutzt wird und somit zahlreiche Industriestaaten neben China das Defizit der USA finanzieren.<sup>46</sup> Zu berücksichtigen sei weiterhin, dass über 50% der chinesischen Exporte durch ausländische Unternehmen, unter anderem US-amerikanische Unternehmen, in China produziert werden.<sup>47</sup>

Im Zentrum der Diskussion um die Währungspolitik Chinas steht somit die Frage, ob der RMB unterbewertet ist und dies tatsächlich eine Wechselkursmanipulation darstellt, die internationales Wirtschaftsrecht verletzt. Insbesondere sind hier die Regelungen des Internationalen Währungsfonds, des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens 1994 und des Übereinkommens über Subventionen und Ausgleichsmaßnahmen angesprochen. Diskutiert wird, ob Chinas Wechselkurspolitik eine verbotene Subvention i.S.d. SCM-Übereinkommens darstellt, Art. XV GATT verletzt und/oder eine Manipulation i.S.d. IWF-Übereinkommens darstellt.

Der Streit darüber, ob eine Unterbewertung WTO-Recht verletzt, begründet sich vor allem damit, dass die Währungsunterbewertung selbst nicht ausdrücklich in den Übereinkommen geregelt wird. Eine abschließende Beurteilung einer möglichen Unterbewertung des RMB kann hier nicht durchgeführt werden. Einen Anhaltspunkt dafür, dass der RMB tatsächlich unterbewertet ist, kann jedoch ein Vergleich der aktuellen Wechselkursänderungen zwischen Euro und USD und dem Kurs zwischen RMB und USD liefern. Während der Euro infolge der Dollarschwäche auf über 1,50 Euro/USD aufgewertet hat, ist der Kurs des RMB zum USD auf nahezu gleichem Niveau geblieben.

<sup>43</sup> *International Monetary Fund*, Country Report, 17; *Goldstein*, China's Exchange Rate Policies, 7 f.; US-Treasury Department, Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies vom 15. Mai 2008, 2, erhältlich im Internet: <[http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/052008\\_report.pdf](http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/052008_report.pdf)> (besucht am 03. Juni 2008); 25 ITR 758 vom 22. Mai 2008 und 24 ITR 850 vom 14. Juni 2007; *Teunissen*, in: *Teunissen/Akkerman* (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem*, 175 f.; *Frankel*, *CESifo Economic Studies*, 246 (248). Siehe zu einer ökonomischen Analyse der Auswirkungen von Finanzmarktinterventionen auf handelspolitische Maßnahmen *Staiger/Sykes* (Fn. 3).

<sup>44</sup> *Eichengreen/Park*, in: *Teunissen/Akkerman* (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem*, 17 ff.; *Goldstein*, *China's Exchange Rate Policies*, 7 f.

<sup>45</sup> *Gang*, in: *Teunissen/Akkerman* (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem*, 87 (88, 95): Der Autor zieht einen Vergleich zwischen dem derzeitigen „Angriff“ auf den RMB und dem „Nixon Shock“ in den 1970er Jahren sowie dem „Plaza Accord“ in den 1980er Jahren. Angriffsobjekte waren seinerzeit der Goldstandard, die Deutsche Mark und der Japanische Yen.

<sup>46</sup> *Eichengreen/Park*, in: *Teunissen/Akkerman* (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem*, 17 ff.; *D'Aristal/Griffith-Jones*, in: *Teunissen/Akkerman* (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem*, 53 (55).

<sup>47</sup> *Gang*, in: *Teunissen/Akkerman* (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem*, 87 (92).

## E. US-Politik

Um den Handelsungleichgewichten durch die chinesische Wechselkurspolitik zu begegnen, gibt es in den USA eine Vielzahl von Gesetzesinitiativen, die Ausgleichsmaßnahmen gegen China bzw. alle Länder, bei denen eine Währungsmanipulation festgestellt wird, vorsehen. Ausgehend von einer WTO-Rechtsverletzung durch Währungsmanipulation und Unterbewertung, sehen die Gesetze verschiedene Maßnahmen vor. Diese reichen von Konsultationen mit dem betroffenen Land und Konsultationen mit dem IWF bis zu Ausgleichsmaßnahmen in Form von Ausgleichszöllen.

Zugleich bildet das WTO-Recht wiederum den Maßstab, an denen die amerikanischen Gesetzesinitiativen zu messen sind. Auch diese müssen im Einklang mit dem internationalen Recht stehen. Eine Vereinbarkeit amerikanischer Gesetze zum Ausgleich von Handelsungleichgewichten mit dem WTO-Recht kommt von vornherein nur in Betracht, wenn tatsächlich eine Wechselkursmanipulation Chinas vorliegt, die Welthandelsrecht verletzt.

Der erste Gesetzesvorschlag, der die Unterbewertung des RMB aufgriff, wurde 2003 durch die Senatoren Charles Schumer und Lindsey Graham eingebracht.<sup>48</sup> Der Entwurf stellte in einem ersten Abschnitt die Unterbewertung des RMB und deren Auswirkungen auf die US-amerikanische Wirtschaft fest. In einem zweiten Abschnitt sah er für den Fall des Scheiterns der Verhandlungen mit China um eine Aufwertung des RMB einen Einfuhrzoll auf chinesische Warenimporte in Höhe von 27,5% vor.

“SECTION 1. FINDINGS.

Congress makes the following findings:

- (1) The currency of the People’s Republic of China, the yuan, is artificially pegged at a level significantly below its market value. Economists estimate the yuan to be undervalued by between 15 percent and 40 percent or an average of 27.5 percent.
- (2) The undervaluation of the yuan makes exports from the People’s Republic of China less expensive for foreign consumers and makes foreign products more expensive for Chinese consumers. The effective result is a significant subsidization of China’s exports and a virtual tariff on foreign imports [...].
- (3) China’s undervalued currency and the United States trade deficit with the People’s Republic of China is contributing to significant United States job losses and harming United States businesses. [...]
- (5) China’s undervalued currency and the Chinese Government’s intervention in the value of its currency violates the spirit and letter of the world trading system of which the People’s Republic of China is now a member. [...]
- (7) Article XXI of the GATT 1994 (as defined in section 2(1)(B) of the Uruguay Round Agreements Act (19 U.S.C. 3501(1)(B)) allows a member of the World Trade Organization to take any action which it considers necessary for the protection of its essential security interests. Protecting the United States manufacturing sector is essential to the interests of the United States.

<sup>48</sup> S. 1586 A Bill to authorize appropriate action if the negotiations with the People’s Republic of China regarding China’s undervalued currency and currency manipulation are not successful vom 05. September 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.govtrack.us/data/us/bills.text/108/s/s1586.pdf>> (besucht am 03. Juni 2008).

SEC. 2. NEGOTIATIONS AND CERTIFICATION REGARDING THE CURRENCY VALUATION POLICY OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA.

[...] there shall be imposed a rate of duty of 27.5 percent ad valorem on any article that is the growth, product, or manufacture of the People's Republic of China, imported directly or indirectly into the United States. [...] Beginning on the date of enactment of this Act, the Secretary of the Treasury, in consultation with the United States Trade Representative, shall begin negotiations with the People's Republic of China to ensure that the People's Republic of China adopts a process that leads to a market-based system of currency valuation."

Über 30 weitere, Chinas Handelspraktiken betreffende Gesetzesinitiativen wurden seitdem im Senat oder im Repräsentantenhaus eingebracht. Seit 2005 liegt hierbei der Fokus wieder verstärkt auf dem Wert der Währung.<sup>49</sup> Die bekanntesten, im Hinblick auf ihre WTO-Rechtmäßigkeit zum Teil stark umstritten Initiativen der jüngeren Zeit<sup>50</sup> sind der *Currency Reform and Financial Markets Access Act of 2007*<sup>51</sup>, der *Currency Exchange Rate Oversight Act of 2007*<sup>52</sup>, der *Currency Reform for Fair Trade Act of 2007*<sup>53</sup> und der *China Currency Manipulation Act of 2008*<sup>54</sup>.

Der *Currency Reform and Financial Markets Access Act of 2007* sieht eine Änderung des *Exchange Rates and International Economic Coordination Act of 1988* vor. Insbesondere soll der Begriff der Währungsmanipulation durch Beseitigung des Erfordernisses der gezielten Erlangung eines Wettbewerbsvorteils durch die Unterbewertung erweitert werden. Der Gesetzesvorschlag ermächtigt das US-Finanzministerium, eine Währungsmanipulation festzustellen, wenn die Unterbewertung einen Wettbewerbsvorteil verschafft oder in einer Anhäufung von Währungsreserven resultiert, und sieht Konsultationen mit dem IWF vor. Ausgleichsmaßnahmen beinhaltet der Vorschlag nicht, um Streitigkeiten über seine WTO-Rechtmäßigkeit von vornherein zu vermeiden.

"SECTION 102: FAIR CURRENCY

The Secretary shall make an affirmative determination that a country is manipulating its currency and take the action described in paragraphs (3), (4), and (5) with respect to any country the Secretary considers is manipulating its currency as described in paragraph (1), if that country

- (A) has a material global current account surplus;
- (B) has significant bilateral trade surpluses with the United States; and
- (C) has engaged in prolonged one-way intervention in the currency markets."

<sup>49</sup> *Hufbauer/Brunel*, in: Goldstein/Lardy (Hrsg.), *Debating China's Exchange Rate Policy*, 219 (219).

<sup>50</sup> Überblick über Gesetzesinitiativen betreffend China im Jahr 2007: First Session of the 110th Congress, Legislation Related to China, Stand 27. Mai 2008, erhältlich im Internet: <<http://www.uschina.org/>> (besucht am 02. Juni 2008).

<sup>51</sup> S.1677 der Senatoren Christopher Dodd und Richard Shelby, erhältlich im Internet: <<http://www.govtrack.us/congress/bill.xpd?bill=s110-1677>> (besucht am 04. Juni 2008).

<sup>52</sup> S.1607 der Senatoren Max Baucus, Charles Grassley und Schumer, erhältlich im Internet: <<http://www.govtrack.us/congress/bill.xpd?bill=s110-1607>> (besucht am 04. Juni 2008).

<sup>53</sup> H.R.2942 der Senatoren Timothy Ryan und Duncan Hunter, erhältlich im Internet: <<http://www.govtrack.us/congress/bill.xpd?bill=h110-2942>> (besucht am 04. Juni 2008).

<sup>54</sup> S. 2813 der Senatoren Jim Bunning, Debbie Ann Stabenow und B. Evan Bayh, erhältlich im Internet: <<http://www.opencongress.org/bill/110-s2813/text>> (besucht am 04. Juni 2008).

Der *Currency Exchange Rate Oversight Act of 2007* sieht Maßnahmen gegen eine Unterbewertung der Währung vor. Das Finanzministerium wird ermächtigt, eine Währung als unterbewertet zu deklarieren, wenn deren realer Wechselkurs vom gleichgewichtigen Wechselkurs zum Dollar signifikant abweicht. Die Feststellung einer Manipulation der Währung ist nicht erforderlich. Hieran anschließend fordert der Gesetzesvorschlag bilaterale Verhandlungen mit dem Land, das seine Währung unterbewertet, mit dem Ziel, dass dieses seine Währungspolitik ändert. Zugleich sollen Konsultationen mit dem IWF stattfinden. Als Gegenmaßnahmen werden Antidumpinguntersuchungen und Antidumpingzölle vorgesehen.

Der *Currency Reform for Fair Trade Act of 2007* determiniert die Währungsunterbewertung als Subvention und unterwirft diese Ausgleichsmaßnahmen in Form von Ausgleichszöllen. Zugleich beinhaltet er eine Methode zur Berechnung der Höhe der Unterbewertung in NME Ländern (non-market economy country).<sup>55</sup>

“SECTION 101: FINDINGS

Undervaluation by the People's Republic of China and by other countries acts as both a subsidy for their exports and as a nontariff barrier against imports into their territories, to the serious detriment of United States manufacturing and agriculture.”

Der jüngste Gesetzesvorschlag ist der *China Currency Manipulation Act of 2008* vom 03. April 2008. Dieser Entwurf fordert, dass das US-Finanzministerium die Währungsmanipulation durch China feststellt und sieht beschleunigte Gegenmaßnahmen wie bilaterale Verhandlungen mit China und Verhandlungen mit dem IWF vor. Im Unterschied zu den vorangegangenen Initiativen nennt dieser Entwurf China explizit als Ziel des Gesetzgebungsvorhabens.

“SEC. 2.: FINDINGS

Congress makes the following findings:

- (1) The People's Republic of China has a material global current account surplus.
- (2) The People's Republic of China has, since the beginning of 2000, accumulated a current account surplus with the United States of nearly \$1,200,000,000,000, more than twice the size of the cumulative current account surplus of any other United States trading partner during the same period.
- (3) The People's Republic of China has engaged in protracted large-scale intervention in currency markets, thereby subsidizing Chinese-made products and erecting a formidable nontariff barrier to trade for United States exports to the People's Republic of China, in contravention of the spirit and intent of the General Agreement on Tariffs and Trade and the Articles of Agreement of the International Monetary Fund.

SEC. 3.: ACTION TO ACHIEVE FAIR CURRENCY

(a) Determination- Notwithstanding any other provision of law, the Secretary of the Treasury shall-

- (1) make an affirmative determination that the People's Republic of China is manipulating the rate of exchange between its currency and the United States dollar within the meaning of section 3004(b) of the Exchange Rates and International Economic Policies Coordination Act of 1988 (22 U.S.C. 5304(b)); and

<sup>55</sup> Hintergrund hierfür ist, dass in NME Ländern kein Markt existiert, anhand dessen sich die Höhe der Subvention durch einen Vergleich des verzerrten Preises mit dem Marktpreis bemessen ließe.

(2) take the action described in subsections (b), (c), and (d) of this section.

(b) Action-

(1) IN GENERAL- The Secretary of the Treasury shall, not later than 30 days after the date of the enactment of this Act, establish a plan of action to remedy currency manipulation by the People's Republic of China, and submit a report regarding that plan, to the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs and the Committee on Finance of the Senate and the Committee on Financial Services and the Committee on Ways and Means of the House of Representatives.

(2) BENCHMARKS- The report described in paragraph (1) shall include specific benchmarks and timeframes for correcting the currency manipulation.

(c) Initial Negotiations- The Secretary shall initiate, on an expedited basis, bilateral negotiations with the People's Republic of China for the purpose of ensuring that the country regularly and promptly adjusts the rate of exchange between its currency and the United States dollar to permit effective balance of payment adjustments and to eliminate the unfair competitive advantage.

(d) Coordination With the International Monetary Fund- The Secretary of the Treasury shall, not later than 30 days after the date of the enactment of this Act, instruct the Executive Director to the International Monetary Fund to use the voice and vote of the United States, including requesting consultations under Article IV of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund, for the purpose of ensuring the People's Republic of China regularly and promptly adjusts the rate of exchange between its currency and the United States dollar to permit effective balance of payments adjustments and to eliminate the unfair competitive advantage in trade.”

Ein Vergleich der exemplarisch dargestellten Gesetzesinitiativen zeigt, dass diese das Erfordernis der *Absicht* einer Währungsmanipulation oder –unterbewertung nicht verlangen, sondern eigene Kriterien beschreiben. Daneben sehen sie Konsultationen des Finanzministeriums mit dem IWF sowie einseitige und multilaterale Sanktionen gegen China vor, insofern es nicht innerhalb einer bestimmten Frist zu einer signifikanten Aufwertung der Währung kommt. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sämtliche Initiativen das Ziel verfolgen, die negativen Auswirkungen einer Währungsunterbewertung auszugleichen. Dahinter steht das eigentliche Ansinnen der USA, Druck auf China auszuüben, seine Währung substantiell aufzuwerten.

Wie bereits angesprochen, wird die Unterbewertung des RMB auch innerhalb der USA nicht einheitlich als *Währungsmanipulation* bewertet. Das US-Finanzministerium verneint das Vorliegen einer Manipulation der chinesischen Währung. Zwar sei der RMB unterbewertet, dies erfolge jedoch nicht mit dem *Ziel* der Erlangung eines unfairen Wettbewerbsvorteils:

“The Department of the Treasury concluded that, although the Chinese currency is undervalued, China did not meet the technical requirements for designation under the terms of Section 3004 of the Act during the period under consideration. Treasury was unable to determine that China's exchange rate policy was carried out for the purpose of preventing effective balance of payments adjustment or gaining unfair competitive advantage in international trade.”<sup>56</sup>

<sup>56</sup> *US Treasury Department*, Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies vom 13. Juni 2007, 2, erhältlich im Internet: <[http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/pdf/2007\\_FXReport.pdf](http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/pdf/2007_FXReport.pdf)> (besucht am 03. Juni 2008).

“[...] while the recent accelerated appreciation of the RMB against the dollar is welcome, the pace of appreciation needs to continue in order to address the continuing substantial undervaluation of the RMB and the risks China is creating for itself, the Asian region, and the world economy in which China is playing a greater role. [...] In conclusion, Treasury has not found that either China or any other major trading partner of the United States met the requirements for designation under Section 3004 of the Act during the reporting period, July 2007–December 2007.”<sup>57</sup>

Das Ministerium verlangt jedoch als notwendige Voraussetzung, um eine Wechselkursmanipulation feststellen zu können, die Absicht der Erlangung eines Handelsvorteils

“Section 3004 (b): The Secretary of the Treasury shall analyze on an annual basis the exchange rate policies of foreign countries, in consultation with the International Monetary Fund, and consider whether countries manipulate the rate of exchange between their currency and the United States dollar for purposes of preventing effective balance of payments adjustments or gaining unfair competitive advantage in international trade.”<sup>58</sup>

und interpretiert dieses Kriterium<sup>59</sup> sehr strikt.

Dies ist problematisch, da das Finanzministerium durch die Gesetzesvorschläge ermächtigt werden soll, die vorgesehenen Maßnahmen einzuleiten. Kommt es jedoch nicht zu der Feststellung, dass eine Manipulation vorliegt, so können keine Gegenmaßnahmen in Kraft treten. Die zahlreichen negativen Reaktionen amerikanischer Exporteure und Kritiker auf diese Ansicht des Ministeriums sind zum Teil sehr barsch: “Treasury’s narrow definition of currency manipulation just doesn’t survive the laugh test.”<sup>60</sup>

Über die WTO-rechtliche Zulässigkeit der US-amerikanischen Gesetzesvorschläge besteht bislang Unsicherheit, was damit zu begründen ist, dass eine ausdrückliche Regelung über Währungsunterbewertung und -manipulation im internationalen Wirtschaftsrecht nicht existiert bzw. eine Entscheidung eines GATT Panels hierzu noch nicht ergangen ist. Im Mittelpunkt der Diskussion um die Gesetzesvorschläge steht auch hier eine Verletzung von WTO-Recht, insbesondere GATT, SCM- und IWF-Übereinkommen.

Neben den Gesetzesinitiativen gibt es immer wieder Petitionen von Kongressmitgliedern und Interessenvertretern der Wirtschaft, die ein Verfahren gegen China vor der WTO anstreben.<sup>61</sup> Jede interessierte Partei darf aufgrund von “Section 301 of the

<sup>57</sup> *US-Treasury Department*, Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policies vom 15. Mai 2008, 2, erhältlich im Internet: <[http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/052008\\_report.pdf](http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/052008_report.pdf)> (besucht am 03. Juni 2008).

<sup>58</sup> So der Wortlaut des Omnibus Trade and Competitiveness Act of 1988 (H.R. 3), erhältlich im Internet: <<http://www.treasury.gov/offices/international-affairs/economic-exchange-rates/authority-statute.pdf>> (besucht am 03. Juni 2008).

<sup>59</sup> Insoweit gleich lautend Art. IV Abschn. 1 (iii) IWF-Übereinkommen.

<sup>60</sup> 24 ITR 850, 14.6.2007.

<sup>61</sup> *China Currency Coalition*, Petition for Relief under Section 301(a) of the Trade Act of 1974 vom 09. September 2004, erhältlich im Internet: <<http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/petition.pdf>> (besucht am 24. Juni 2008); siehe den Überblick bei *Trade Lawyers Advisory Group*, China’s Compliance With WTO Commitments and Obligations: 2005-2007 Update, erhältlich im Internet: <<http://www.uscc.gov/researchpapers/2008/TLAG%20Report%20-%20China's%20>

*Trade Act of 1974*“ eine Petition an den US-Handelsvertreter richten, um die Untersuchung spezieller Handelspraktiken anderer Länder zu erbitten.<sup>62</sup> Bei der Untersuchung sind die Streitbeilegungsmechanismen der WTO zu beachten.<sup>63</sup> Angestrebt werden Verfahren aufgrund einer Verletzung von Art. XV GATT oder Art. 3 SCM-Übereinkommen sowie eine Überprüfung der chinesischen Währungspolitik im Rahmen eines Anti-Dumping-Verfahrens.

## F. Verletzt die Unterbewertung des RMB internationales Recht?

Zunächst sei noch einmal darauf hingewiesen, dass die Frage, ob die chinesische Währung tatsächlich unterbewertet ist, nicht abschließend geklärt werden kann.<sup>64</sup> Bereits der Umstand, dass ein freier Markt für die chinesische Währung nicht existiert, erschwert die Beurteilung, ob sich dort ein anderer Kurs einstellen würde. Um im Folgenden prüfen zu können, ob eine Währungsunterbewertung internationales Recht verletzt, soll hierauf nicht weiter eingegangen werden, sondern eine solche unterstellt werden.

### I. IWF-Übereinkommen

Die IWF-Mitglieder sind in der Wahl ihres Wechselkurssystems frei. Sie sind jedoch gemäß Art. IV Abschnitt 1 IWF-Übereinkommen zur Zusammenarbeit mit dem IWF und den anderen Mitgliedern verpflichtet, um geordnete Wechselkursregelungen zu gewährleisten und ein stabiles Wechselkurssystem zu fördern. Hierfür verpflichtet Art. IV Abschnitt 1 (iii) IWF-Übereinkommen die Mitglieder, Manipulationen der Wechselkurse und des internationalen Währungssystems zu vermeiden, die das *Ziel* haben „eine wirksame Zahlungsbilanzanpassung zu verhindern oder einen unfairen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Mitgliedern zu erlangen“.<sup>65</sup>

---

WTO%20Compliance%20and%20Commitments%202005-2007%20Update.pdf> (besucht am 24. Juni 2008).

<sup>62</sup> Section 301 of the Trade Act of 1974:

“II. SECTION 301: INVESTIGATION PROCEDURES

A. Initiation of Section 301 Investigation. A Section 301 investigation may be commenced in one of two ways:

1. An interested party files a petition with the U.S. Trade Representative (USTR) requesting an investigation of a particular practice of a foreign country (and USTR determines within 45 days that an investigation is appropriate); or

2. USTR self-initiates an investigation.”, erhältlich im Internet: <<http://www.osec.doc.gov/ogc/occic/301.html>> (besucht am 24. Juni 2008).

<sup>63</sup> Section 301 of the Trade Act of 1974:

“II. SECTION 301: INVESTIGATION PROCEDURES

[...]

E. Formal Dispute Settlement. Where an investigation involves an alleged violation of a trade agreement (such as a World Trade Organization (WTO) agreement or the North American Free Trade Agreement (NAFTA)), USTR must follow the dispute settlement provisions set out in that agreement.”.

<sup>64</sup> Vgl. Fn. 32.

<sup>65</sup> Vgl. Fn. 13; *Staiger/Sykes*, Currency Manipulation, 1 (27).

Der Wortlaut der Regelung des IWF-Übereinkommens, welche als einzige Regelung im internationalen Wirtschaftsrecht ausdrücklich von Wechselkursmanipulation spricht, verlangt also, dass das Land, welches seine Währung unterbewertet, dies mit dem *Ziel* der Erlangung eines Wettbewerbsvorteils oder der Vermeidung einer Handelsbilanzanpassung tut. Nur unter Vorliegen dieser Voraussetzung ist es dem IWF möglich, eine Währungsmanipulation durch die Unterbewertung festzustellen. Die Schwierigkeit hierbei ist offensichtlich: Der IWF steht vor der Aufgabe, die Absicht eines Landes, sich unfaire Handelsvorteile zu verschaffen, nachzuweisen. Im Fall Chinas ist dies derzeit nicht möglich. Eine ausdrückliche Gesetzgebung, die die Unterbewertung zur Vorteilsverschaffung vorsieht, existiert nicht. Ebenso wenig ergibt sich dies konkludent aus bestehenden Regelungen in China.<sup>66</sup> Allein die Vermutung, dass die Unterbewertung zur Erlangung eines Wettbewerbsvorteils oder zur Vermeidung einer Handelsbilanzanpassung beibehalten wird, genügt nicht, eine Manipulation zu bejahen. Immerhin ist es denkbar, dass China diese Politikstrategie wählt, um für ausländische Investoren ein attraktives wirtschaftliches Umfeld zu schaffen und so seine Wirtschaft zu entwickeln. Es darf nicht außer Acht gelassen werden, dass China noch immer ein Entwicklungsland ist.<sup>67</sup> Es erscheint daher konsequent, dass der IWF bislang keine Währungsmanipulation durch China festgestellt hat.

Auch die Überwachungsleitlinien der „Decision on Surveillance“ des IWF vom 29. April 1977<sup>68</sup>, die zwischenzeitlich durch die Entscheidung zur „Bilateralen

---

<sup>66</sup> Ein weiteres Problem besteht in der mangelnden Transparenz der chinesischen Wirtschaft und Politik, so dass nicht umfassend Informationen vorliegen, die vielleicht eine andere Bewertung zulassen könnten.

<sup>67</sup> *Denters*, Erik, *Manipulation of Exchange Rates in International Law: The Chinese Yuan*, ASIL Insights November 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.asil.org/insights/insigh118.htm>> (besucht am 30. April 2008).

<sup>68</sup> *Decisions on Surveillance* vom 29. April 1977 des Exekutivdirektoriums, 33 ff., erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/fc.pdf>> (besucht am 28. Mai 2008)

“Principles of Fund Surveillance over Exchange Rate Policies

1. The surveillance of exchange rate policies shall be adapted to the needs of international adjustment as they develop. The functioning of the international adjustment process shall be kept under review by the Executive Board and Interim Committee and the assessment of its operation shall be taken into account in the implementation of the principles set forth below.

2. In its surveillance of the observance by members of the principles set forth above, the Fund shall consider the following developments as among those which might indicate the need for discussion with a member:

- (i) protracted large-scale intervention in one direction in the exchange market;
- (ii) an unsustainable level of official or quasi-official borrowing, or excessive and prolonged short-term official or quasi-official lending, for balance of payments purposes;
- (iii) (a) the introduction, substantial intensification, or prolonged maintenance, for balance of payments purposes, of restrictions on, or incentives for, current transactions or payments, or
  - (b) the introduction or substantial modification for balance of payments purposes of restrictions on, or incentives for, the inflow or outflow of capital;
- (iv) the pursuit, for balance of payments purposes, of monetary and other domestic financial policies that provide abnormal encouragement or discouragement to capital flows;
- (v) behavior of the exchange rate that appears to be unrelated to underlying economic and financial conditions including factors affecting competitiveness and long-term capital movements; and
- (vi) unsustainable flows of private capital.”

Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitglieder“<sup>69</sup> ersetzt wurden, konnten im Hinblick auf eine weitergehende Auslegung der Definition des Begriffs der Währungsmanipulation nicht weiterhelfen. Die Entscheidung von 1977 begründete für die Mitglieder keine weitergehenden Pflichten, sondern diente der Auslegung des IWF-Übereinkommens im Rahmen der Überwachung, die dem IWF nach Art. IV Abschnitt 3 IWF-Übereinkommen obliegt. In seiner Überwachungstätigkeit überprüft der IWF die Wirtschafts- und Finanzpolitik der Mitglieder, um die Währungsstabilität zu sichern.<sup>70</sup> Zugleich diente die Entscheidung damit den Mitgliedern, dass diese ihren Pflichten aus dem Übereinkommen nachkommen können. Die Überwachungsentscheidung verlangte im Rahmen des Artikel IV Abschnitt 3 (iii) IWF-Übereinkommen den Nachweis des Ziels, durch Währungsunterbewertung einen Wettbewerbsvorteil zu erlangen oder eine Anpassung der Handelsbilanz zu vermeiden, um von Manipulation sprechen zu können. Insoweit war der IWF in seinen Konsultationen an die Angaben des überprüften Landes gebunden. Ließ sich damit nicht nachweisen, dass eine Währungsunterbewertung mit dem Ziel erfolgte, einen Vorteil zu erlangen oder eine Anpassung der Handelsbilanz zu vermeiden, war die Feststellung einer Währungsmanipulation nicht möglich.

Die am 15. Juni 2007 verabschiedete neue Entscheidung zur „Bilateralen Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitglieder“<sup>71</sup> des Exekutivdirektoriums des IWF, berücksichtigt die Lücken, die sich seit der Entscheidung 1977 gezeigt haben. Von Bedeutung ist hier, dass Fragen zur Fehlanpassung von Wechselkursen aufgegriffen werden und der Begriff der Wechselkursmanipulation geklärt wird. In Teil II Abschnitt 1 der Entscheidung werden die Leitgrundsätze für die Wirtschaftspolitik der Mitglieder aus dem IWF-Übereinkommen wiederholt. Grundsatz A in Teil II wiederholt die Verpflichtung der Mitglieder aus Artikel IV Abschnitt 1 (iii) IWF-Übereinkommen:

„A. Die Mitglieder unterlassen Manipulationen der Wechselkurse oder des internationalen Währungssystems mit dem Ziel, eine wirksame Zahlungsbilanzanpassung zu verhindern oder einen unfairen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Mitgliedern zu erlangen.“

Jedoch gibt die Entscheidung weitergehende Erläuterungen im Anhang:

„2. Ein Mitglied handelt nur dann im Widerspruch zu Artikel IV, Abschnitt 1, Ziffer iii, wenn der Fonds feststellt, dass (a) das Mitglied seinen Wechselkurs oder das internationale Währungssystem manipuliert und (b) diese Manipulation aus einem der beiden in Artikel IV, Abschnitt 1, Ziffer iii aufgeführten Gründe erfolgt.

(a) 'Manipulation' von Wechselkursen liegt nur dann vor, wenn Maßnahmen ergriffen werden, die auf den Wechselkurs abzielen – und diesen auch tatsächlich beeinflussen. [...]

(b) Ein Mitglied, das seinen Wechselkurs manipuliert, handelt nur dann im Widerspruch zu Artikel IV, Abschnitt 1, Ziffer iii, wenn der Fonds feststellt, dass diese Manipulation erfolgt 'mit dem Ziel, eine wirksame Zahlungsbilanzanpas-

<sup>69</sup> Öffentliche Informationsmitteilung Nr. 07/69 des IWF vom 21. Juni 2007, 6 ff., erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/deu/pn0769d.pdf>> (besucht am 01. Juli 2008).

<sup>70</sup> *Lowenfeld*, *International Economic Law*, 544; *Krajewski*, *Wirtschaftsvölkerrecht*, Rn. 786.

<sup>71</sup> Vgl. Fn. 69.

sung zu verhindern oder einen unfairen Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Mitgliedern zu erlangen'. Ein Mitglied wird nur dann als Land eingestuft, das Wechselkurse manipuliert, um einen unlauteren Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Mitgliedern zu erlangen, wenn der Fonds feststellt, dass (A) das Mitglied diese Politikmaßnahmen ergreift, um eine fundamentale Fehlanpassung des Wechselkurses in Form eines unterbewerteten Wechselkurses zu erreichen und (B) der Zweck dieser Fehlanpassung darin besteht, die Nettoexporte zu erhöhen. 3. Der Fonds ist dafür verantwortlich, objektiv zu beurteilen, ob ein Mitglied seine Verpflichtungen nach Artikel IV, Abschnitt 1, Ziffer iii erfüllt. Er stützt sich dabei auf alle verfügbaren Hinweise, darunter Konsultationen mit dem betroffenen Mitglied. Hinsichtlich der Angaben des Mitglieds über den Zweck seiner Politikmaßnahmen entscheidet der Fonds im Zweifelsfall für das Mitglied.“

Wesentlich ist die Aussage des Direktoriums unter Punkt 3 des Anhangs, dass der IWF im Rahmen seiner Überwachung eine eigene objektive Entscheidung trifft. Er ist somit nicht mehr an die Angaben des überwachten Landes gebunden, so dass auch Transparenzprobleme verringert werden. Zwar ändert diese Entscheidung nichts an der Voraussetzung, die die Feststellung einer Manipulation erfordert, nämlich das Ziel einer unlauteren Erlangung eines Wettbewerbsvorteils. Jedoch ändert sich der Beurteilungsmaßstab des IWF.

Zusätzlich führt die Entscheidung in Teil II Grundsatz D ein:

„D. Die Mitglieder sollten eine Wechselkurspolitik vermeiden, die zu außenwirtschaftlicher Instabilität führt.“

Dieser Grundsatz verlangt eine stabile Wechselkurspolitik und bewertet die Vereinbarkeit der Politik des überwachten Landes mit Artikel IV Abschnitt 1 IWF-Übereinkommen unabhängig von den damit verfolgten Zielen. Dies begründet jedoch keine Verpflichtung der Mitglieder, sondern ist eine Empfehlung des Direktoriums. Verstößt ein Mitglied hiergegen, so ist dies noch kein Verstoß gegen Artikel IV Abschnitt 1 IWF-Übereinkommen.<sup>72</sup> Der Grundsatz kann jedoch im Rahmen der Gesamtbeurteilung der Wirtschafts- und Währungspolitik Bedeutung erlangen.

Ob der IWF infolge der neuen Überwachungsentscheidung in seiner nächsten China-Überwachung eine Manipulation des Wechselkurses erstmals ausspricht, bleibt dennoch offen. Unsicher ist, ob der IWF anhand der Tatsachen feststellen wird, dass China seine Währung unterbewertet, um unlautere Vorteile zu erlangen. Zudem ist weiterhin ungeklärt, wann Wettbewerbsvorteile *unlauter* sind.

Zu klären bleibt die Bedeutung, welche die Feststellung einer Währungsmanipulation durch den IWF hätte. Das IWF-Übereinkommen sieht kein eigenes Instrumentarium vor, gegen Verstöße eines Landes vorzugehen, sondern spricht nur Politikempfehlungen aus. Auch sieht das IWF-Übereinkommen keine Ausgleichsmaßnahmen benachteiligter Länder vor. Die Beurteilung einer Währungsmanipulation durch den IWF kann jedoch im Zusammenhang mit WTO-Streitigkeiten Bedeutung erlangen.<sup>73</sup>

<sup>72</sup> Entscheidung zur „Bilateralen Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitglieder“ Teil 2, Nr. 14: „[...] Die Grundsätze B bis D sind Empfehlungen und keine Verpflichtungen der Mitglieder. Wenn der Fonds zu der Überzeugung gelangt, dass ein Mitglied eine dieser Empfehlungen nicht erfüllt, führt dies nicht zu der Annahme, dass das betreffende Mitglied seinen Verpflichtungen nach Artikel IV, Abschnitt 1 nicht nachkommt. [...]“.

<sup>73</sup> Siehe hierzu Kapitel G.

## II. SCM-Übereinkommen<sup>74</sup>

Rege diskutiert ist die Frage, ob es sich bei der Unterbewertung des RMB um eine verbotene Subvention nach Art. 1, 2 und 3 SCM-Übereinkommen handelt.

Das SCM-Übereinkommen verfolgt das Ziel, dem unlauteren Wettbewerb auf internationalrechtlicher Ebene zu begegnen.<sup>75</sup> Es enthält erstmalig eine Begriffsdefinition für Subventionen im Welthandelsrecht.<sup>76</sup> Im Gegensatz zum IWF-Übereinkommen verlangt das SCM-Übereinkommen für das Vorliegen einer Subvention nicht den Nachweis, dass ein Land seine Währung mit dem *Ziel*, einen Wettbewerbsvorteil zu erlangen, manipuliert.<sup>77</sup> Entscheidend ist, dass der Nachweis über die Erfüllung der Voraussetzungen in den Art. 1, 2 und 3 SCM-Übereinkommen erbracht wird. Das Übereinkommen sieht Abhilfemaßnahmen durch Konsultationen (Art. 7 und 9 SCM-Übereinkommen) und Ausgleichsmaßnahmen in Form von Ausgleichszöllen (Art. 10 ff. SCM-Übereinkommen) für das benachteiligte WTO-Mitglied vor.

Eine Subvention liegt nach der Begriffsdefinition vor, wenn eine Regierung oder öffentliche Körperschaft eine *finanzielle Beihilfe* (*financial contribution*) leistet (Art. 1.1. a) 1. SCM-Übereinkommen) oder irgendeine Form der *Einkommens- oder Preisstützung* besteht (Art. 1.1 a) 2. SCM-Übereinkommen) und durch diese Tatbestände ein *Vorteil* (*benefit*) gewährt wird (Art. 1.1.b) SCM-Übereinkommen). Darüber hinaus muss die Subvention *spezifisch* (*specific*) sein, um dem sachlichen Anwendungsbeereich des SCM-Übereinkommens zu unterfallen (Art. 1.2 SCM-Übereinkommen).<sup>78</sup>

<sup>74</sup> Übereinkommen über Subventionen und Ausgleichsmaßnahmen vom 15. April 1994, in: Tietje (Hrsg.), Welthandelsorganisation, 3. Auflage, 2005, 168 ff.

<sup>75</sup> Becker, Das WTO-Subventionsübereinkommen, 24.

<sup>76</sup> Matsushita/Schoenbaum/Mavroidis, The World Trade Organization, 266; Herdegen, Internationales Wirtschaftsrecht, § 9, Rn. 57; Herrmann/Weiß/Ohler, Welthandelsrecht, Rn. 683.

<sup>77</sup> Hartquist Fn. 32.

<sup>78</sup> Agreement on Subsidies and Countervailing Measures:

“Article 1 SCM: Definition of a Subsidy

1.1 For the purpose of this Agreement, a subsidy shall be deemed to exist if:

(a) (1) there is a financial contribution by a government or any public body within the territory of a Member (referred to in this Agreement as "government"), i.e. where:

(i) a government practice involves a direct transfer of funds (e.g. grants, loans, and equity infusion), potential direct transfers of funds or liabilities (e.g. loan guarantees);

(ii) government revenue that is otherwise due is foregone or not collected (e.g. fiscal incentives such as tax credits);

(iii) a government provides goods or services other than general infrastructure, or purchases goods;

(iv) a government makes payments to a funding mechanism, or entrusts or directs a private body to carry out one or more of the type of functions illustrated in (i) to (iii) above which would normally be vested in the government and the practice, in no real sense, differs from practices normally followed by governments;

or

(a) (2) there is any form of income or price support in the sense of Article XVI of GATT 1994;

and

(b) a benefit is thereby conferred.

1.2 A subsidy as defined in paragraph 1 shall be subject to the provisions of Part II or shall be subject to the provisions of Part III or V only if such a subsidy is specific in accordance with the provisions of Article 2.”

Die Unterbewertung des chinesischen RMB ist eine Subvention, wenn hierdurch die Regierung oder eine öffentliche Körperschaft eine finanzielle Beihilfe leistet und dadurch ein Vorteil gewährt wird. Soweit eine Subvention besteht, unterfällt sie den Regelungen des SCM-Übereinkommens (und damit insbesondere Teil V, der Ausgleichsmaßnahmen vorsieht), wenn sie spezifisch ist. Dies ist der Fall, wenn es sich bei der Unterbewertung um verbotene Ausfuhrsubventionen oder diskriminierende Subventionen (Importsubstitutionssubventionen) im Sinne von Art. 3 SCM-Übereinkommen handelt oder die Voraussetzungen des Art. 2 SCM-Übereinkommens erfüllt sind.

### 1. *Finanzielle Beihilfe*

Der Begriff der finanziellen Beihilfe wird in Art. 1.1 a) 1. (i) bis (iv) SCM-Übereinkommen präzisiert.<sup>79</sup> Danach sind finanzielle Beihilfen direkte und potentiell direkte Transfers von Geldern (Ziffer (i)), die Nichterhebung normalerweise zu entrichtender Abgaben (Ziffer (ii)), die Gewährung von Waren oder Dienstleistungen, die nicht zur allgemeinen Infrastruktur gehören (Ziffer (iii)) oder Zahlungen an einen Fördermechanismus (Ziffer (iv)). Aus Ziffer (iv) ergibt sich, dass die Beihilfe nicht unmittelbar von der Regierung gewährt werden muss, sondern auch private Einrichtungen mit dieser Aufgabe betraut werden können, wenn sich die private Aufgabenwahrnehmung nicht von der staatlichen unterscheidet. Es kommt daher nicht darauf an, ob die Beihilfe von einer staatlichen Stelle oder einer mit der Aufgabenwahrnehmung betrauten privaten Stelle gewährt wird. Entscheidend ist auf den Empfänger der Beihilfe abzustellen, der einen Vorteil erlangt, nicht auf die die Beihilfe gewährende Stelle.<sup>80</sup> Hierdurch wird ausgeschlossen, dass ein WTO-Mitglied seine Verpflichtungen aus dem SCM-Übereinkommen durch Dazwischenschaltung privater Akteure in den Prozess der Vorteilsgewährung umgeht.<sup>81</sup>

Die Beantwortung der Frage, ob die Währungsunterbewertung und Beibehaltung des unterbewerteten Kurses durch China eine finanzielle Beihilfe ist, bleibt schwierig und umstritten.<sup>82</sup>

<sup>79</sup> Hierbei ist umstritten, ob es sich um einen abschließenden Katalog oder um Regelbeispiele handelt. Für Regelbeispiele *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 690; *Ohlhoff*, EuZW 2000, 645 (647). Für eine abschließende Aufzählung *Pitschas*, in: Prieß/Berrisch (Hrsg.), WTO-Handbuch, B.I.12., Rn. 61; WTO, *United States – Measures Treating Exports Restraints as Subsidies*, Report of the Panel vom 29. Juni 2001, WT/DS194/R, para. 8.73.

<sup>80</sup> *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 690; *Tietje*, WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures, 8; WTO, *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft*, Report of the Appellate Body vom 02. August 1999, WT/DS70/AB/R, para. 154.

<sup>81</sup> WTO, *United States – Measures Treating Exports Restraints as Subsidies*, Report of the Panel vom 29. Juni 2001, WT/DS194/R, para. 8.53: “[...] we believe that the intention of subparagraph (iv) is to avoid circumvention of subparagraphs (i)-(iii) by a government simply by acting through a private body.”; *Tietje*, WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures, 8; *Pitschas*, in: Prieß/Berrisch (Hrsg.), WTO-Handbuch, B.I.12., Rn. 61.

<sup>82</sup> Vergleichbare Fragestellungen sind bislang nicht Gegenstand von Streitbeilegungsverfahren der WTO gewesen.

Allein die Währungsunterbewertung und Beibehaltung einer solchen Politik lässt sich unter den Begriff der finanziellen Beihilfe nicht subsumieren.<sup>83</sup> Dies gilt insbesondere unter dem Gesichtspunkt, dass nach dem IWF-Übereinkommen die Wahl des Wechselkurses frei ist und nach derzeitigem Stand die chinesische Wechselkurspolitik im Einklang mit dem IWF-Übereinkommen steht.<sup>84</sup> Jedoch lässt sich das Vorliegen einer finanziellen Beihilfe durch Währungsmanipulation „konstruieren“. In einer typischen Exporttransaktion in die USA erhält der chinesische Exporteur für seine Güter USD, die er in China in RMB tauschen muss. Für jeden USD, den der Exporteur zum geltenden unterbewerteten Kurs in RMB tauscht, erhält er mehr RMB als er zu einem reell bewerteten Kurs erhalten dürfte.<sup>85</sup> Die finanzielle Beihilfe der Regierung besteht hierbei in einem direkten Geldtransfer (Art. 1.1 a) 1. (i) SCM-Übereinkommen) durch den Umtausch der USD in RMB. Unproblematisch ist, wie oben dargelegt, dass der Exporteur seine USD bei einer Bank umtauschen wird.<sup>86</sup> Diese ist von der chinesischen Regierung mit dieser Aufgabe betraut. Ein freier Markt, auf dem der Exporteur seinen Erlös tauschen könnte, existiert nicht. Er ist daher gezwungen, die USD im Tausch gegen RMB an die Bank abzuliefern. Ein direkter Geldtransfer wäre hiernach gegeben, denn faktisch „druckt“ die chinesische Regierung Geld und entscheidet, wie viel der Exporteur erhält.

Zwei wesentliche Probleme ergeben sich in dieser Konstruktion. Zum einen ist fraglich, ob ein direkter Geldtransfer erfordert, dass der chinesischen Regierung tatsächliche Kosten entstehen.<sup>87</sup> Der Wortlaut der Definition in Art. 1.1 a) 1. SCM-Übereinkommen verlangt dies nicht. Zugleich kann angeführt werden, dass durch die Aufrechterhaltung des Wechselkurssystems und die Stabilisierung der Währung hohe Kosten entstehen. Der Appellate Body (AB) hat hierzu im Rahmen der Prüfung der „Vorteilsgewährung“ Stellung genommen<sup>88</sup>:

„This provides textual support for the view that the focus of the inquiry under Article 1.1 b) of the SCM Agreement should be on the recipient and not on the granting authority. [...] The structure of Article 1.1 as a whole confirms our view that Article 1.1(b) is concerned with the ‘benefit’ to the recipient, and not with the ‘cost to government’.”<sup>89</sup>

<sup>83</sup> Benitah, Marc, China’s Fixed Exchange Rate for the YUAN: Could the United States Challenge It in the WTO as a Subsidy?, ASIL Insights Oktober 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.asil.org/insights/insigh117.htm>> (besucht am 30. April 2008).

<sup>84</sup> A.A. Wilkey, Richard L./Hassey, L. Patrick/O’Shaughnessy, M. Brian, Brief vom 21. September 2006 an John Engler, Präsident der National Association of Manufacturers, erhältlich im Internet: <[http://www.nam.org/s\\_nam/index.asp](http://www.nam.org/s_nam/index.asp)> (besucht am 30. April 2008).

<sup>85</sup> Hartquist, U.S. Economic Relations with China, 9; *China Currency Coalition*, Section 301, 60.

<sup>86</sup> A.A. Sanford, Jonathan E., Currency Manipulation: The IMF and WTO, CRS Report for Congress vom 07. Mai 2008, erhältlich im Internet: <[http://assets.opencrs.com/rpts/RS22658\\_20080508.pdf](http://assets.opencrs.com/rpts/RS22658_20080508.pdf)> (besucht am 08. Juli 2008).

<sup>87</sup> Tietje, WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures, 8; Pitschas, in: Prieß/Berrisch (Hrsg.), WTO-Handbuch, B.I.12., Rn. 66; Wolfram, Exportkreditförderung, 218 ff.

<sup>88</sup> An der Beurteilung ändert sich hierdurch nichts. Konsequenter erscheint es, „Kosten“ im Rahmen der finanziellen Beihilfe zu prüfen, da sich Subventionen naturgemäß aus öffentlichen Mitteln speisen. Siehe hierzu Pitschas, in: Prieß/Berrisch (Hrsg.), WTO-Handbuch, B.I.12., Rn. 66.

<sup>89</sup> WTO, *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft*, Report of the Appellate Body vom 02. August 1999, WT/DS70/AB/R, para. 154 ff.

Entscheidend ist daher auf den Empfänger der Beihilfe abzustellen, nicht auf die gewährende Stelle.<sup>90</sup> Dies stützt die Wortauslegung des SCM-Übereinkommens, welches die Entstehung von Kosten nicht verlangt.

Zum anderen stellt sich die Frage, ob Art. 1.1. a) 1. (i) SCM-Übereinkommen nur *direkte* Geldtransfers erfasst. Der AB hat in seiner Entscheidung *Canada-Dairy*<sup>91</sup> festgestellt, dass

“a ‘subsidy’ involves a transfer of economic resources from the grantor to the recipient for less than full consideration.“

In einer weiteren Entscheidung heißt es:

“The concept of subsidy defined in Article 1 of the SCM Agreement captures situations in which something of economic value is transferred by a government to the advantage of the recipient. [...] An evaluation of the existence of a financial contribution involves consideration of the nature of the transaction through which something of economic value is transferred by a government.”<sup>92</sup>

Die Auslegung des AB-Berichts ergibt, dass nicht nur direkte Geldtransfers von Regierungen unter Art. 1.1 a) 1. (i) SCM-Übereinkommen fallen können. Auch *mittelbare* Beihilfen (o.a. „Spill-Over-Effekte“<sup>93</sup>) könnten mit umfasst sein.<sup>94</sup> Hierunter kann dann auch eine Währungspolitik subsumiert werden, die in einer Unterbewertung besteht, bei welcher erst durch das unternehmerische Handeln des Exporteurs diesem die Geldzahlung zu Gute kommt. Daneben kann die indirekte Beihilfe auch darin bestehen, dass der chinesische Exporteur Kosten und Mühe spart, sich gegen Wechselkursschwankungen und -verluste absichern zu müssen.<sup>95</sup>

Ob der AB in einem solchen Fall eine Subvention annehmen wird, ist zweifelhaft.<sup>96</sup> In der zitierten Entscheidung *Canada-Dairy*<sup>97</sup> ließ der AB letztlich offen, ob eine mittelbare Beihilfe vorliegt. Zwar legte er eine weite Definition des Subventionsbegriffs zu Grunde. Diese Entscheidung erging jedoch zum Übereinkommen über die Landwirtschaft<sup>98</sup>, welches gegenüber dem SCM-Übereinkommen geringere Anforderungen an die staatliche Einwirkung bei Zuwendungen von Privaten stellt. Weit zurückhaltender war die vom Panel in der Entscheidung *US-Export Restraints*<sup>99</sup> zu Grunde gelegte Subventionsdefinition.

<sup>90</sup> Slotboom, Subsidies in WTO Law and in EC Law, 517 (535); Ohlhoff, EuZW 2000, 645 (647).

<sup>91</sup> WTO, *Canada – Measures Affecting the Importation of Milk and the Exportation of Dairy Products*, Report of the Appellate Body vom 13. Oktober 1999, WT/DS103, 113/AB/R, para. 87.

<sup>92</sup> WTO, *United States – Final Countervailing Duty Determination With Respect to Certain Softwood Lumber From Canada*, Report of the Appellate Body vom 19. Januar 2004, WT/DS257/AB/R, para. 51 und 52.

<sup>93</sup> Ohlhoff, EuZW 2002, 549 (553).

<sup>94</sup> Stewart, Terence P./Dwyer, Amy S./Stirk, J. Daniel, Response to Bacchus/Saphiro Analysis of WTO-Consistency of Hunter-Ryan Bill (HR 1498) vom 22. September 2006, erhältlich im Internet: <[http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo\\_on\\_Response\\_to\\_RH\\_Bill.pdf](http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo_on_Response_to_RH_Bill.pdf)> (besucht am 08. Juli 2008); Ohlhoff, EuZW 2002, 549 (553); *China Currency Coalition*, Section 301, 60; Becker, Das WTO-Subventionsübereinkommen, 32.

<sup>95</sup> *China Currency Coalition*, Section 301, 61.

<sup>96</sup> Ohlhoff, EuZW 2002, 549 (553).

<sup>97</sup> Siehe Fn. 91.

<sup>98</sup> Übereinkommen über die Landwirtschaft vom 15. April 1994, in: Tietje (Hrsg.), Welthandelsorganisation, 3. Auflage, 2005, 78 ff.

<sup>99</sup> Siehe Fn. 81.

Gleichfalls kann die chinesische Währungspolitik als Dienstleistung, die nicht zur allgemeinen Infrastruktur gehört, angesehen werden (Art. 1.1 a) 1. (iii) SCM-Übereinkommen). Die chinesische Regierung tauscht RMB gegen USD ein und bietet gleichzeitig eine stabile Währung, indem sie durch Devisenmarktintervention den Wechselkurs stützt und so Inflation und Wertverlust des RMB vermeidet.<sup>100</sup> Hierbei ist jedoch fraglich, ob Währungspolitik als Infrastruktur angesehen werden kann. Zur Infrastruktur zählen gewöhnlich Verwaltungs- und Bildungseinrichtungen wie öffentliche Gebäude, Straßen, Büchereien, Polizei oder Energiewirtschaft; Strukturen, die Ressourcen erschließen und für das Funktionieren einer Volkswirtschaft förderlich sind. Als rein makroökonomische Größe erfüllt die Wechselkurspolitik diese Voraussetzungen nicht.

Zuletzt käme auch eine finanzielle Beihilfe nach Art. 1.1 a) 1. (iv) SCM-Übereinkommen in Betracht. Die Betrauung von privaten Einrichtungen mit dem Devisentausch und den Aufgaben der Währungsstützung durch die chinesische Regierung lässt sich hierunter subsumieren. Da Ziffer (iv) verlangt, dass die privaten Einrichtungen mit der Wahrnehmung der in den Ziffern (i)-(iii) genannten Aufgaben betraut werden, stellen sich auch hier die bereits zu Ziffer (i) und (iii) dargestellten Probleme.<sup>101</sup>

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass es im Rahmen eines WTO Streitfalls einer weiten Auslegung des Subventionsbegriffs bedarf, um die chinesische Währungspolitik unter den Begriff der finanziellen Beihilfe zu subsumieren.

## 2. Vorteil

Nicht weniger problematisch ist die Prüfung eines Vorteils.

Der finanzielle Beitrag und der Vorteil sind kausal miteinander verknüpft („*thereby conferred*“), was bedeutet, dass der finanzielle Beitrag einen Vorteil herbeiführen muss. Das SCM-Übereinkommen liefert selbst keine Definition des Begriffs „Vorteil“ und bedarf daher der Auslegung. Der AB äußerte sich in seiner Entscheidung *Canada-Aircraft* wie folgt:

“The dictionary meaning of ‘benefit’ is ‘advantage’, ‘good’, ‘gift’, ‘profit’, or, more generally, ‘a favourable or helpful factor or circumstance’. [...] The term ‘benefit’, therefore, implies that there must be a recipient. [...] The structure of Article 1.1 as a whole confirms our view that Article 1.1(b) is concerned with the ‘benefit’ to the recipient, and not with the ‘cost to government’. [...] We also believe that the word ‘benefit’, as used in Article 1.1 (b), implies some kind of comparison. This must be so, for there can be no ‘benefit’ to the recipient unless the ‘financial contribution’ makes the recipient ‘better off’ than it would otherwise have been, absent that contribution. In our view, the marketplace provides an appropriate basis for comparison in determining whether a ‘benefit’ has been ‘conferred’, because the trade-distorting potential of a ‘financial contribution’

<sup>100</sup> *Hartquist*, U.S. Economic Relations with China, 11; *Wilkey*, Richard L./*Hassey*, L. Patrick/*O’Shaughnessy*, M. Brian, Brief vom 21. September 2006 an John Engler, Präsident der National Association of Manufacturers, erhältlich im Internet: <[http://www.nam.org/s\\_nam/index.asp](http://www.nam.org/s_nam/index.asp)> (besucht am 30. April 2008).

<sup>101</sup> *Hartquist*, U.S. Economic Relations with China, 11.

can be identified by determining whether the recipient has received a 'financial contribution' on terms more favourable than those available to the recipient in the market. [...] Article 14, which we have said is relevant context in interpreting Article 1.1(b), supports our view that the marketplace is an appropriate basis for comparison."<sup>102</sup>

Ein Vorteil liegt danach typischerweise vor, wenn der Empfänger einer Subvention eine bessere finanzielle Lage erreicht, als er ohne die staatliche Unterstützung erreicht hätte.<sup>103</sup> Entscheidend kommt es bei der Beurteilung auf den Vorteilsempfänger an, nicht auf die die Beihilfe gewährende Stelle.<sup>104</sup> Dem Begriff „Vorteil“ liegt notwendigerweise ein Vergleich der Situationen mit und ohne Gewährung des finanziellen Beitrags zu Grunde. Der Empfänger erlangt also einen Vorteil, wenn er durch die Beihilfe besser gestellt ist als er ohne diese stünde. Um dies zu beurteilen, ist die finanzielle Situation nach Erhalt der Beihilfe mit der Situation auf einem freien Markt zu vergleichen.<sup>105</sup> Dabei kommt es nicht darauf an, ob der Regierung Kosten entstanden sind.<sup>106</sup>

Das Problem der Beurteilung, ob durch die Wechselkursmanipulation ein Vorteil gewährt wird, ist wiederum offensichtlich. Zwar erhält der Exporteur bei einem unterbewerteten Kurs mehr RMB, als ihm bei einem reell bewerteten Kurs zustünden. Der gewährte Vorteil besteht in der Differenz zwischen einem marktdeterminierten Kurs und dem manipulierten Kurs.<sup>107</sup> Wie oben bereits festgestellt, existiert jedoch kein Inlandsmarkt, auf welchem USD zu einem Marktpreis (reeller Wechselkurs) in RMB getauscht werden könnten.<sup>108</sup> Ist ein solcher Marktvergleich nicht möglich, ist es zugleich nicht möglich festzustellen, ob die chinesischen Exporteure einen Vorteil erlangen.

Der AB hat im Fall von Art. 14 (d) SCM-Übereinkommen (Erbringung von Dienstleistungen oder Ankauf von Waren durch eine Regierung) die Heranziehung von Drittlands- bzw. Weltmarktpreisen als Vergleichswerte zugelassen, wenn ein Vergleich mit Inlandsmarktpreisen nicht möglich ist und sich mit den Drittlandspreisen eine Beziehung zum Inlandsmarkt herstellen ließe.<sup>109</sup> Eine eigenständige Regelung zur Heranziehung von Vergleichswerten aus Drittländern enthält das SCM-Übereinkommen nicht.

<sup>102</sup> WTO, *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft*, Report of the Appellate Body vom 02. August 1999, WT/DS70/AB/R, para. 154 ff.

<sup>103</sup> *Matsushita/Schoenbaum/Mavroidis*, *The World Trade Organization*, 269; *Becker*, *Das WTO-Subventionsübereinkommen*, 32; *Wolfram*, *Exportkreditförderung*, 251.

<sup>104</sup> Siehe dazu auch oben unter „Finanzielle Beihilfe“.

<sup>105</sup> *Matsushita/Schoenbaum/Mavroidis*, *The World Trade Organization*, 269; *Pitschas*, in: *Prieß/Berrisch* (Hrsg.), *WTO-Handbuch*, B.I.12., Rn. 67; *Slotboom*, *Subsidies in WTO Law and in EC Law*, 517 (538).

<sup>106</sup> Siehe dazu auch oben unter „Finanzielle Beihilfe“.

<sup>107</sup> *Hartquist*, *U.S. Economic Relations with China*, 10; *Benitah*, Marc, *China's Fixed Exchange Rate for the YUAN: Could the United States Challenge It in the WTO as a Subsidy?*, *ASIL Insights* Oktober 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.asil.org/insights/insigh117.htm>> (besucht am 30. April 2008).

<sup>108</sup> *Benitah*, Marc, *China's Fixed Exchange Rate for the YUAN: Could the United States Challenge It in the WTO as a Subsidy?*, *ASIL Insights* Oktober 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.asil.org/insights/insigh117.htm>> (besucht am 30. April 2008).

<sup>109</sup> *Kluttig*, *Antisubventionsmaßnahmen gegen China*, 7.

“We find, instead, that an investigating authority may use a benchmark other than private prices of the goods in question in the country of provision, when it has been established that those private prices are distorted, because of the predominant role of the government in the market as a provider of the same or similar goods. When an investigation authority resorts, in such a situation, to a benchmark other than private prices in the country of provision, the benchmark chosen must, nevertheless, relate or refer to, or be connected with, the prevailing market conditions in that country, and must reflect [...] conditions of purchase or sale, as required in Art. 14 (d). [...] that alternative methods for determining the adequacy of remuneration could include proxies that take into account prices for similar goods quoted on world markets, or proxies constructed on the basis of production costs.”<sup>110</sup>

Eine Sonderregelung gilt für China gemäß Art. 15 (b) des Beitrittsprotokolls<sup>111</sup>, wonach ausnahmsweise Vergleichswerte aus Drittländern zur Bestimmung des Vorteils herangezogen werden können:

„In proceedings under Parts II, III and V of the SCM Agreement, when addressing subsidies described in Articles 14(a), 14(b), 14(c) and 14(d), relevant provisions of the SCM Agreement shall apply; however, if there are special difficulties in that application, the importing WTO Member may then use methodologies for identifying and measuring the subsidy benefit which take into account the possibility that prevailing terms and conditions in China may not always be available as appropriate benchmarks. In applying such methodologies, where practicable, the importing WTO Member should adjust such prevailing terms and conditions before considering the use of terms and conditions prevailing outside China.”

Die Schwierigkeiten lassen sich im vorliegenden Fall der Währungsmanipulation auch hiermit nicht überwinden. Ein Drittlandspreis existiert für den RMB nicht, so dass derzeit kein Vergleichswert eines „freien Marktes“ verfügbar ist.

Somit bleibt als Bewertungsgrundlage nur eine Bemessung der Unterbewertung des RMB an sich anhand von makroökonomischen Analysen.<sup>112</sup> Eine solche Vorgehensweise hat es bislang in keiner WTO Panel- oder AB-Entscheidung gegeben. Es erscheint auch höchst zweifelhaft im Hinblick auf die bisherige Praxis des IWF, dass eine Entscheidung in einem Streitfall über Chinas Wechselkurspolitik ergeht, in welcher eine Wechselkursmanipulation anhand von makroökonomischen Analysen festgestellt wird und diese anschließend die Grundlage einer Subventionsprüfung darstellt.

<sup>110</sup> WTO, *United States – Final Countervailing Duty Determination With Respect to Certain Softwood Lumber From Canada*, Report of the Appellate Body vom 19. Januar 2004, WT/DS257/AB/R, para. 103 ff.

<sup>111</sup> WTO, Accession of the People’s Republic of China vom 10. November 2001, WT/L/432, erhältlich im Internet: <<http://docsonline.wto.org/DDFDocuments/t/WT/L/432.doc>> (besucht am 11. Juli 2008).

<sup>112</sup> *Hartquist*, U.S. Economic Relations with China, 12.

### 3. *Spezifisch*

Nur spezifische Subventionen werden vom Anwendungsbereich des SCM-Übereinkommens erfasst. Subventionen gelten nach Art. 2.3 SCM-Übereinkommen als unwiderleglich spezifisch, wenn es sich um verbotene Subventionen nach Art. 3 SCM-Übereinkommen handelt. Verbotene und somit spezifische Subventionen sind danach Ausfuhrsubventionen (*export subsidies*) oder diskriminierende Subventionen (*import substitution subsidies*), Art. 3.1 a) und b) SCM-Übereinkommen.<sup>113</sup> Nicht unter Art. 3 SCM-Übereinkommen fallende Subventionen sind im Sinne von Art. 2.1 SCM-Übereinkommen spezifisch, wenn sie bestimmten Unternehmen oder Wirtschaftszweigen gewährt werden. Dabei unterscheidet Art. 2.1 SCM-Übereinkommen zwischen de jure und de facto Spezifität.<sup>114</sup>

#### a) *De-jure und de-facto Spezifität nach Art. 2.1, 2.2 SCM-Übereinkommen*

Spezifität nach Art. 2.1 a)-c), 2.2 SCM-Übereinkommen knüpft an die Voraussetzung an, dass bestimmte Unternehmen oder Wirtschaftszweige die Subvention erhalten. Dies ist im hier zu beurteilenden Fall der Währungsunterbewertung durch China nicht gegeben. Durch Wechselkursmanipulation werden nicht bestimmte Unternehmen subventioniert.

#### b) *Exportsubvention*

Eine andere Beurteilung ist im Hinblick auf verbotene Exportsubventionen nach Art. 3.1 a) SCM-Übereinkommen denkbar. Danach sind Ausfuhrsubventionen solche, die gesetzlich oder tatsächlich von der Ausfuhrleistung abhängen. Fußnote 4 erläutert näher, wann das Erfordernis der tatsächlichen Abhängigkeit erfüllt ist:

“This standard is met when the facts demonstrate that the granting of a subsidy, without having been made legally contingent upon export performance, is in fact tied to actual or anticipated exportation or export earnings. The mere fact that a subsidy is granted to enterprises which export shall not for that reason alone be considered to be an export subsidy within the meaning of this provision.”

<sup>113</sup> Agreement on Subsidies and Countervailing Measures

“Article 3 SCM: Prohibition

3.1 Except as provided in the Agreement on Agriculture, the following subsidies, within the meaning of Article I, shall be prohibited:

(a) subsidies contingent, in law or in fact, whether solely or as one of several other conditions, upon export performance, including those illustrated in Annex I;

(b) subsidies contingent, whether solely or as one of several other conditions, upon the use of domestic over imported goods.”

<sup>114</sup> *Matsushita/Schoenbaum/Mavroidis*, The World Trade Organization, 271; *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht Rn. 692.

Das Erfordernis der Abhängigkeit („contingent“) von der Exportleistung ist dabei strikt zu verstehen<sup>115</sup>, wobei sich das Erfordernis auf die beiden Fälle der de jure und de facto Abhängigkeit bezieht.

“As the Panel observed, the ordinary connotation of ‘contingent’ is ‘conditional’ or ‘dependent for its existence on something else’. [...] Article 3.1(a) prohibits any subsidy that is contingent upon export performance, whether that subsidy is contingent ‘in law or in fact’. [...] In our view, the legal standard expressed by the word ‘contingent’ is the same for both de jure or de facto contingency. There is a difference, however, in what evidence may be employed to prove that subsidy is export contingent. De jure export contingency is demonstrated on the basis of the words of relevant legislation, regulation or other legal instrument. Proving de facto export contingency is a much more difficult task.”<sup>116</sup>

De jure Abhängigkeit ist durch die Wechselkurspolitik Chinas nicht gegeben. Das chinesische Recht sieht nicht ausdrücklich vor, dass die Unterbewertung des RMB mit dem Ziel erfolgt, chinesische Exporte zu fördern. Eine gesetzliche Grundlage, die die Subventionierung ausdrücklich oder stillschweigend vorsieht, existiert nicht.<sup>117</sup> Allein eine de facto abhängige Ausfuhrsubvention kann hier in Betracht gezogen werden. Die Prüfung dieser Voraussetzung erfordert eine fallspezifische Betrachtung aller Umstände, die die Exportabhängigkeit der Subventionsgewährung begründen können.<sup>118</sup>

Die Beihilfe in Form einer Währungsunterbewertung ist danach spezifisch, wenn ihre Gewährung unter Berücksichtigung aller Umstände von einer Warenausfuhr abhängig ist. Allein die sachliche Nähe der Währungsmanipulation zum Exportmarkt genügt für die Vermutung einer Ausfuhrabhängigkeit der Subvention nicht.<sup>119</sup> Dies stellte auch der AB in seine Entscheidung *Canada-Aircraft* fest:

“While we agree that this nearness-to-the-export-market factor may, in certain circumstances, be a relevant fact, we do not believe that it should be regarded as a legal presumption [...] the mere presence or absence of this factor in any given case does not give rise to presumption that a subsidy is or is not de facto contingent upon export performance.”<sup>120</sup>

Jedoch lässt sich hier im Hinblick auf das Konstrukt der finanziellen Beihilfe (Devisentausch zu einem manipulierten Kurs infolge der Exporttransaktion) auch das Erfordernis der Exportabhängigkeit begründen. Die Beihilfe besteht darin, dass ein Exporteur die durch den Warenhandel erhaltenen USD zu einem unterbewerteten Wechselkurs in RMB tauscht und auf diese Weise mehr RMB erhält, als er bei einem

<sup>115</sup> Pitschas, in: Prieß/Berrisch (Hrsg.), WTO-Handbuch, B.I.12., Rn. 82.

<sup>116</sup> WTO, *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft*, Report of the Appellate Body vom 02. August 1999, WT/DS70/AB/R, para. 166 f.

<sup>117</sup> *China Currency Coalition*, Section 301, 60. Auch hier kann eine andere Beurteilung möglich sein, wenn tatsächlich Gesetze existieren, die dies für China vorsehen. Einen vollständigen Überblick über die chinesische Gesetzgebung erhält man derzeit aufgrund mangelnder Transparenz jedoch nicht.

<sup>118</sup> *Matsushita/Schoenbaum/Mavroidis*, The World Trade Organization, 275; *Ohlhoff*, EuZW 2000, 645 (648).

<sup>119</sup> Pitschas, in: Prieß/Berrisch (Hrsg.), WTO-Handbuch, B.I.12., Rn. 83.

<sup>120</sup> WTO, *Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft*, Report of the Appellate Body vom 02. August 1999, WT/DS70/AB/R, para. 174.

reell bewerteten Wechselkurs erhalten würde. Diese Möglichkeit erhält er nur aufgrund seiner vorherigen Exporttätigkeit. Die Abhängigkeit der Subvention von der Exporttätigkeit ist daher faktisch begründet, da der Exporteur ohne seine Ausführleistung nicht den Vorteil aus dem Währungstausch erlangen könnte.<sup>121</sup> Der Devisentausch bedingt hierbei einen Warenexport. Die Unterbewertung bewirkt somit eine Förderung der chinesischen Exportindustrie und begründet eine Abhängigkeit von der Exportleistung.

Dem ist entgegenzuhalten, dass die Gewährung der Beihilfe nicht ausschließlich von der Exportleistung abhängig ist, da auch diejenigen, die USD nicht aus einem Exportgeschäft (bspw. Investoren oder Touristen) besitzen, in den Genuss des günstigen Wechselkurses kommen. Der Umtausch zu dem unterbewerteten Kurs ist nicht Exporteuren vorbehalten.<sup>122</sup> Jedoch können diese nur dann die Beihilfe erhalten, wenn sie exportieren. Die entscheidende Frage an dieser Stelle ist, ob Exportabhängigkeit und die daraus resultierende Spezifität erfordern, dass die Gewährung der Beihilfe *ausschließlich* von einer Exportleistung abhängig sein darf.<sup>123</sup> Das SCM-Übereinkommen sieht dies nicht ausdrücklich vor („... subsidies contingent, in law or in fact, whether solely or as one of several other conditions ...“). Dem folgend hat auch der AB ein solches Erfordernis nicht begründet:

“Furthermore, we agree with the Panel’s conclusion that the fact that the subsidy is also available to domestic users of upland cotton does not ‘dissolve’ the export-contingent nature of the Step 2 payments to exporters.”<sup>124</sup>

und

“The fact that the subsidies granted in the second set of circumstances might not be export contingent does not dissolve the export contingency arising in the first set of circumstances.”<sup>125</sup>

Soweit man eine Exportabhängigkeit der Subvention durch Währungsunterbewertung hier begründen kann, ist es jedenfalls unschädlich, wenn der Wechselkurs auch Nicht-Exporteuren zu Gute kommt.

Wie gesehen, ist es auch hier schwierig, die Unterbewertung des RMB in Einklang mit den Voraussetzungen der Spezifität zu bringen. Sehr schnell kann der Eindruck entstehen, dass die Begründung der Abhängigkeit von einer Exportleistung „sich im Kreise dreht“ und mit allen Mitteln versucht wird, irgendwie die Unvereinbarkeit chinesischer Währungspolitik mit WTO-Recht zu begründen.

<sup>121</sup> Stewart, Terence P./Dwyer, Amy S./Stirk, J. Daniel, Response to Bacchus/Saphiro Analysis of WTO-Consistency of Hunter-Ryan Bill (HR 1498) vom 22. September 2006, 6 ff., erhältlich im Internet: <[http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo\\_on\\_Response\\_to\\_RH\\_Bill.pdf](http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo_on_Response_to_RH_Bill.pdf)> (besucht am 08. Juli 2008); Hartquist, U.S. Economic Relations with China, 12 f.

<sup>122</sup> Stewart, Terence P./Dwyer, Amy S./Stirk, J. Daniel, Response to Bacchus/Saphiro Analysis of WTO-Consistency of Hunter-Ryan Bill (HR 1498) vom 22. September 2006, 6 ff., erhältlich im Internet: <[http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo\\_on\\_Response\\_to\\_RH\\_Bill.pdf](http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo_on_Response_to_RH_Bill.pdf)> (besucht am 08. Juli 2008).

<sup>123</sup> Stewart, Terence P./Dwyer, Amy S./Stirk, J. Daniel, Response to Bacchus/Saphiro Analysis of WTO-Consistency of Hunter-Ryan Bill (HR 1498) vom 22. September 2006, 6 ff., erhältlich im Internet: <[http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo\\_on\\_Response\\_to\\_RH\\_Bill.pdf](http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/Memo_on_Response_to_RH_Bill.pdf)> (besucht am 08. Juli 2008); Hartquist, U.S. Economic Relations with China, 12 f.

<sup>124</sup> WTO, *United States – Subsidies on Upland Cotton*, Report of the Appellate Body vom 03. März 2005, WT/DS267/AB/R, para. 572 ff.

<sup>125</sup> WTO, *United States – Tax Treatment for "Foreign Sales Corporations"* (Art. 21.5 DSU – EC), Report of the Appellate Body vom 14. Januar 2002, WT/DS108/AB/RW, para. 119.

#### 4. Zusammenfassung

Die Subsumtion der chinesischen Währungspolitik unter die Voraussetzungen des Subventionsübereinkommens birgt viele Schwierigkeiten in sich. Aus Sicht des WTO-Rechts fehlt es gänzlich an einer Regelung, die Währungsmanipulationen berücksichtigt und zu einer Lösung führen könnte.<sup>126</sup> Aus der Entscheidungspraxis des AB lassen sich Lösungsansätze für die Begriffsdefinitionen der einzelnen Voraussetzungen der Subvention zwar entnehmen. Für den speziellen Fall der Währungsunterbewertung lässt die bisherige Entscheidungspraxis dennoch eine abschließende Beurteilung nicht zu.<sup>127</sup>

#### G. Art. XV:4 GATT<sup>128</sup>: Zusammenarbeit WTO – IWF

Zu klären bleibt die Frage, wie in einem Streitfall über die Währungspolitik Chinas ein Panel zu einer ökonomischen und darauf aufbauenden rechtlichen Beurteilung der Währungspolitik kommt. Wie bereits festgestellt, existieren keine ausdrücklichen Regelungen zur Währungsmanipulation im WTO-Recht. Allein das IWF-Übereinkommen hält hier Regelungen bereit. Dieses wiederum verfügt nicht über ein eigenes Streitschlichtungsinstrumentarium und kann daher nur Maßstab und Ergänzung der handelspolitischen Regelungen des GATT sein.<sup>129</sup>

Die Frage ist, ob ein Währungsregime, welches im Einklang mit dem IWF-Übereinkommen steht, GATT Regelungen verletzen kann.<sup>130</sup> Dies ist nicht der Fall, wenn die aus den Konsultationen (Art. XI:2 GATT) mit dem IWF gewonnenen Erkenntnisse für die WTO bindend sind.<sup>131</sup> Dies ist umstritten. Art. XV GATT betrifft das Verhältnis zwischen IWF und WTO. Artikel XV:4 GATT bestimmt:

„Die VERTRAGSPARTEIEN werden davon Abstand nehmen, durch Maßnahmen im Zahlungsverkehr den Zweck dieses Abkommens oder durch handelspolitische Maßnahmen den Zweck des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds zu vereiteln.“

„Das Wort `vereiteln´ soll unter anderem bedeuten, dass im Widerspruch zum Wortlaut eines Artikels dieses Abkommens stehende Maßnahmen im Zahlungsverkehr nicht als eine Verletzung dieses Artikels angesehen werden, wenn ihre praktische Handhabung keine wesentliche Abweichung von ihrem Sinn ergibt. [...]“ (Anhang I, Anmerkungen und ergänzende Bestimmungen zu Art. XV:4)

<sup>126</sup> *Hartquist*, U.S. Economic Relations with China, 12 f.; *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 738a.

<sup>127</sup> Siehe hierzu auch die sehr kritische Argumentation bei *Staiger/Sykes*, Currency Manipulation, 1 (31 ff.).

<sup>128</sup> Allgemeines Zoll- und Handelsabkommen 1947 vom 30. Oktober 1947, in: Tietje (Hrsg.), Welthandelsorganisation, 3. Auflage, 2005, 16 ff.

<sup>129</sup> *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 727.

<sup>130</sup> *Magnus*, John R., Chinese Subsidies and US Responses, Testimony before the U.S.-China Economic and Security Review Commission, Hearing on China's World Trade Organization Compliance: Industrial Subsidies and The Impact on US and World Markets vom 05. April 2006, erhältlich im Internet: <<http://www.worldtradelaw.net/articles/magnuschinesesubsidies.pdf>> (besucht am 08. Juli 2008).

<sup>131</sup> *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 739.

Bereits die Auslegung von Art. XV:4 GATT bereitet Schwierigkeiten. Dieser ist bislang nicht Gegenstand eines WTO/GATT Streitbeilegungsverfahrens gewesen. Ungeklärt ist daher die Frage, welche Maßnahmen im Zahlungsverkehr den Zweck des GATT vereiteln können, welche Maßnahmen also in den Anwendungsbereich der Norm fallen. Möglich ist, dass Verletzungen von weiteren WTO-rechtlichen Verpflichtungen außerhalb des GATT (hier: Pflichten aus dem SCM-Übereinkommen) hierunter subsumiert werden. Zugleich ist denkbar, dass Art. XV GATT bereits durch Maßnahmen verletzt ist, die eine Währungsunterbewertung hervorrufen und dadurch wie eine Exportsubvention wirken, ohne jedoch als Manipulation angesehen zu werden. Als weiteres Problem stellt sich dann wiederum die Frage der ökonomischen Analyse der möglichen Währungsunterbewertung.<sup>132</sup>

Soweit in der chinesischen Währungspolitik eine Maßnahme gesehen werden kann, die die Zwecke des GATT oder IWF-Abkommens vereitelt, liegt hierin jedenfalls noch keine eigene Rechtsverletzung des Artikels XV GATT. Dieser dient zunächst dem Ziel einer harmonischen Zusammenarbeit zwischen WTO und IWF.<sup>133</sup> Danach soll eine Maßnahme, die im Einklang mit einem Übereinkommen steht, keine Verletzung des anderen Abkommens darstellen.<sup>134</sup> Dies muss hier für die *ökonomische* Bewertung<sup>135</sup> der Währungspolitik als Manipulation gelten, da diese den Aufgabebereich des IWF betrifft. Artikel XV:2 GATT regelt:

„In allen Fällen, in denen sich die VERTRAGSPARTEIEN mit Fragen der Währungsreserven, der Zahlungsbilanz oder des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland zu befassen haben, führen sie eingehende Konsultationen mit dem Fonds. Hierbei erkennen die VERTRAGSPARTEIEN alle Angaben statistischer oder anderer Art an, die ihnen vom Fonds hinsichtlich der Devisenbestände, der Währungsreserven und der Zahlungsbilanz übermittelt werden; sie erkennen ferner die Feststellung des Fonds darüber an, ob die von einer Vertragspartei hinsichtlich des Zahlungsverkehrs getroffenen Maßnahmen mit dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds [...] im Einklang stehen. [...]“

Die *rechtliche* Beurteilung obliegt dennoch den Organen der WTO.<sup>136</sup> Gerade vor dem Hintergrund, dass das IWF-Abkommen über kein eigenes Instrumentarium zur Rechtsverfolgung verfügt, ist es erforderlich, dass Währungsmanipulation in der WTO Beachtung findet. Die Vereinbarkeit mit dem IWF-Abkommen bedeutet nicht zwingend eine Vereinbarkeit der Währungspolitik mit den GATT-Regeln und dem SCM-Übereinkommen.

<sup>132</sup> Vgl. hierzu *Staiger/Sykes*, Currency Manipulation, 1 (29 f.).

<sup>133</sup> *Hartquist*, U.S. Economic Relations with China, 14 f.; *Magnus*, John R., Chinese Subsidies and US Responses, Testimony before the U.S.-China Economic and Security Review Commission, Hearing on China's World Trade Organization Compliance: Industrial Subsidies and The Impact on US and World Markets vom 05. April 2006, erhältlich im Internet: <<http://www.worldtradelaw.net/articles/magnuschinesesubsidies.pdf>> (besucht am 08. Juli 2008).

<sup>134</sup> *Hartquist*, U.S. Economic Relations with China, 14 f.

<sup>135</sup> Siehe für eine ökonomische Analyse *Staiger/Sykes*, Currency Manipulation, 1 (8 ff.).

<sup>136</sup> *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 739; *Ahn*, JWT 34 (2000), 1 (9); a.A. *Siegel*, AJIL 96 (2002), 561 (572).

Das Übereinkommen zwischen WTO und IWF<sup>137</sup> stellt in der Präambel fest:

“RECOGNIZING the increasing linkages between the various aspects of economic policymaking that fall within the respective mandates of the International Monetary Fund (“Fund”) and the World Trade Organization (“WTO”), and the call in the Marrakesh Agreement for greater coherence among economic policies internationally;

RECOGNIZING the close collaborative relationship existing over the past several decades between the Fund and the CONTRACTING PARTIES to the General Agreement on Tariffs and Trade, and the importance of continuing and strengthening such a relationship between the Fund and the WTO.”

Dieses Übereinkommen regelt in Verwaltungsvorschriften<sup>138</sup> die Zusammenarbeit zwischen WTO und IWF. Es normiert Konsultationsrechte und -pflichten sowie gegenseitige Berichts- und Informationspflichten.

“Paragraph 2

The Fund and the WTO shall consult with each other with a view to achieving greater coherence in global economic policymaking.

Paragraph 8

Each organization may communicate its views in writing on matters of mutual interest to the other organization or any of its organs or bodies (excluding the WTO’s dispute settlement panels) and such views shall become part of the official record of such organs and bodies. The Fund shall inform in writing the relevant WTO body (including dispute settlement panels) considering exchange measures within the Fund’s jurisdiction whether such measures are consistent with the Articles of Agreement of the Fund.

Paragraph 10

The Fund’s staff shall consult with the WTO Secretariat on issues of possible inconsistency between measures under discussion with a common member and that member’s obligations under the WTO Agreement. The WTO Secretariat shall consult with the Fund’s staff on issues of possible inconsistency between measures under discussion with a common member and that member’s obligations under the Fund’s Articles of Agreement.”

Die Rechte und Pflichten der WTO-Mitglieder aus dem GATT und dem IWF-Übereinkommen bleiben hiervon jedoch unberührt. Das Abkommen dient so nur der Kohärenz zwischen dem IWF und der WTO.<sup>139</sup>

Eine Beurteilung der chinesischen Währungspolitik durch ein Panel hat daher unter Beachtung der ökonomischen Einschätzungen des IWF zu erfolgen. Dennoch muss das Panel eine eigene rechtliche Würdigung vornehmen.<sup>140</sup> Nur so kann das Problem der Währungsunterbewertung innerhalb der WTO-rechtlichen Handelsregelungen in den Anwendungsbereich eines Streitbeilegungsmechanismus fallen.

<sup>137</sup> Agreement between the International Monetary Fund and the World Trade Organization vom 09. Dezember 1996, in: *Abn*, JWT 34 (2000), Anhang I, 29 ff.

<sup>138</sup> WTO, *Argentina - Measures Affecting Imports of Footwear, Textiles, Apparel and Other Items*, Report of the Appellate Body vom 27. März 1998, WT/DS56/AB/R, para. 71 f.

<sup>139</sup> *Herrmann/Weiß/Ohler*, Welthandelsrecht, Rn. 738a; *Abn*, JWT 34 (2000), 1 (16).

<sup>140</sup> WTO, *India - Quantitative Restrictions on Imports of Agricultural, Textile and Industrial Products*, Report of the Appellate Body vom 23. August 1999, WT/DS90/AB/R, para. 149 ff. sowie Report of the Panel vom 06. April 1999, WT/DS90/R, para. 5.13; *Staiger/Sykes*, Currency Manipulation, 1 (5 ff., 29 f.).

## H. Fazit

Die Währungspolitik Chinas ist eine sehr kontrovers diskutierte Thematik. Eine abschließende Bewertung der Währungspolitik Chinas unter WTO-rechtlichen Aspekten ist vor dem Hintergrund der dargestellten Probleme nicht möglich.

Bereits die Bemessung einer Währungsunterbewertung und einer sich daraus ergebenden Beurteilung als Manipulation bereitet erste Schwierigkeiten. Das Meinungsspektrum geht hier sehr weit auseinander. Es finden sich Stimmen, die von einer Unterbewertung des RMB von bis zu 40% ausgehen. Demgegenüber stehen Vertreter, die eine nur geringe Unterbewertung von 5% annehmen. Die Unterbewertung habe zur Folge, so die Kritik, dass chinesische Exporte wesentlich verbilligt würden, was zu schwerwiegenden wirtschaftlichen Problemen in den USA geführt habe. Hierin sei eine Währungsmanipulation zu sehen. Zugleich wird von China eine erhebliche Aufwertung verlangt. Im Gegensatz dazu finden sich Vertreter, die zwar eine Währungsunterbewertung annehmen, eine Manipulation hingegen nicht feststellen. Die Ursachen der wirtschaftlichen Probleme der USA seien in der eigenen Politik zu finden. Auch der IWF ist bislang nicht zu der Annahme einer Währungsmanipulation gelangt.

Exemplarisch wurde dargestellt, wie die USA durch zahlreiche Gesetzesinitiativen versuchen, den negativen ökonomischen Effekten der chinesischen Währungsunterbewertung zu begegnen. Grundlegend für deren WTO-rechtliche Zulässigkeit ist jedoch die rechtliche Beurteilung einer Währungsmanipulation. Dies berührt weitere Streitpunkte. Die Subsumtion der Voraussetzungen einer verbotenen Subvention im Sinne des SCM-Übereinkommens ist nur durch einen „Kunstgriff“ möglich, der jedoch eine sehr weite Auslegung der Voraussetzungen „finanzielle Beihilfe“, „Vorteil“ und „spezifisch“ erfordert. Die verbotene Subvention soll in dem Tausch der durch die Exporttransaktion erhaltenen USD in RMB zu einem unterbewerteten Kurs gesehen werden. Der Exporteur erhält hierdurch mehr RMB, als er bei einem reell bewerteten Kurs bekommen würde. Hierbei wird eine Unterbewertung des RMB zu Grunde gelegt. Die praktischen Probleme der Bemessung der Unterbewertung sind hierdurch freilich nicht gelöst.

Zuletzt stellt sich das Problem, ob die chinesische Währungspolitik Art. XV GATT verletzt. Dabei ist zunächst das Verhältnis zwischen IWF und WTO bei Fragen im Zusammenhang mit Währungsreserven, der Zahlungsbilanz oder des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland zu problematisieren. Weitere Schwierigkeiten stellen sich in der Auslegung von Art. XV:4 GATT, da hierzu keine Rechtsprechung existiert. Im Ergebnis ist eine Verletzung der Regelungen des GATT durch Währungspolitik denkbar, begegnet aber gleichfalls dem Problem der Bemessung der Währungsunterbewertung.

Schließlich bleibt festzustellen, dass der einfache Weg zu einer Lösung der angesprochenen Probleme in der völligen Freigabe des Wechselkurses durch China sowie der Einführung vollständiger Konvertibilität des RMB liegt.<sup>141</sup>

---

<sup>141</sup> Herrmann/Weiß/Ohler, Welthandelsrecht, Rn. 738a.

## SCHRIFTTUM

- Ahn*, Dukgeun, Linkages between International Financial and Trade Institutions – IMF, World Bank and WTO, *Journal of World Trade* 34 (Nr. 4, 2000), 1-35.
- Becker*, Tim, Das WTO-Subventionsübereinkommen: Einfluss auf die Rechtsschutzmöglichkeiten Dritter gegen Beihilfen im Rahmen des EG-Rechts, Frankfurt am Main 2001.
- Bergsten*, Fred C., The Chinese Exchange Rate and the US Economy, Testimony before the Hearing on the Treasury Department's Report to Congress on International Economic and Exchange Rate Policy and the Strategic Economic Dialogue Committee on Banking, Housing and Urban Affairs vom 31. Januar 2007, erhältlich im Internet: <<http://www.petersoninstitute.org/publications/papers/paper.cfm?ResearchID=706>> (besucht am 02. Juni 2008).
- Carrasco*, Bruno, Herausforderungen an die Geld und Währungspolitik, Deutsche Bank Research-China Spezial vom 24. Juni 2003, erhältlich im Internet: <[http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD0000000000056204.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000056204.pdf)> (besucht am 29. Mai 2008).
- China Currency Coalition*, Petition for Relief under Section 301 (a) of the Trade Act of 1974 vom 09. September 2004, erhältlich im Internet: <<http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/petition.pdf>> (besucht am 28. Mai 2008).
- Cline*, William R./ *Williamson*, John, Estimates of the Equilibrium Exchange Rate of the Renminbi: Is There a Consensus and, If Not, Why Not?, Paper presented at the Conference on China's Exchange Rate Policy vom 12. Oktober 2007, erhältlich im Internet: <<http://petersoninstitute.org/publications/papers/cline-williamson1007.pdf>> (besucht am 02. Juni 2008).
- D'Arista*, Jane/ *Griffith-Jones*, Stephany, The Dilemmas and Dangers of the Build-Up of US Debt: Proposals for Policy Responses, in: Teunissen, Jan Joost/Akkerman, Age (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem – Should Developing Countries Support the US Dollar?*, Den Haag 2006, 53-86.
- Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht Juni 2005 vom 20. Juni 2005, erhältlich im Internet: <[http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2005/200506mba\\_aussenwirt\\_beziehungen\\_china.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2005/200506mba_aussenwirt_beziehungen_china.pdf)> (besucht am 22. Mai 2008).
- Eichengreen*, Barry/ *Park*, Yung Chul, Global Imbalances and Emerging Markets, in: Teunissen, Jan Joost/Akkerman, Age (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem – Should Developing Countries Support the US Dollar?*, Den Haag 2006, 14-44.
- Frankel*, Jeffrey, On the Yuan: The Choice between Adjustment under a Fixed Exchange Rate and Adjustment under a Flexible Rate, *CESifo Economic Studies*, Vol. 52 (2/2006), 246–275, erhältlich im Internet: <<http://cesifo.oxfordjournals.org/cgi/reprint/152/2/246>> (besucht am 02. Juni 2008).
- Gang*, Fan, Currency Asymmetry, Global Imbalances, and Rethinking of the International Currency System, in: Teunissen, Jan Joost/Akkerman, Age (Hrsg.), *Global Imbalances and the US Debt Problem – Should Developing Countries Support the US Dollar?*, Den Haag 2006, 87-105.

- Geiger*, Michael, Monetary Policy in China (1994-2004): Targets, Instruments and their Effectiveness, Würzburg Economic Papers 68 (2006), erhältlich im Internet: <[http://www.economics.uni-wuerzburg.de/forschung/reihen/wep/wep\\_2006/wep\\_68/](http://www.economics.uni-wuerzburg.de/forschung/reihen/wep/wep_2006/wep_68/)> (besucht am 29. Mai 2008).
- Goldstein*, Morris, Renminbi Controversies, erhältlich im Internet: <<http://www.iie.com/publications/papers/goldstein1205.pdf>> (besucht am 29. Mai 2008).
- A (Lack of) Progress Report on China's Exchange Rate Policies, Working Paper 07-5, erhältlich im Internet: <<http://www.iie.com/publications/wp/wp07-5.pdf>> (besucht am 02. Juni 2008).
  - *Lardy*, Nicholas R., China's Exchange Rate Policy: An Overview of Some Key Issues, in: Goldstein, Morris/Lardy, Nicholas R. (Hrsg.), Debating China's Exchange Rate Policy, Washington 2008, 1-69.
- Grimm*, Michaela, Das Finanzsystem Chinas zwischen Markt und Politik, 1. Auflage, Baden-Baden 2005.
- Hahn*, Hugo Joseph, Währungsrecht, München 1990.
- Hartquist*, David A., U.S. Economic Relations with China: Strategies and Options on Exchange Rates and Market Access vom 23. Mai 2007, erhältlich im Internet: <[http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/052307CCC-DAHTestimony-S\\_BankComm.pdf](http://www.chinacurrencycoalition.org/pdfs/052307CCC-DAHTestimony-S_BankComm.pdf)> (besucht am 29. Mai 2008).
- Herdegen*, Matthias, Internationales Wirtschaftsrecht: ein Studienbuch, 6. Auflage, München 2007.
- Herr*, Hansjörg, Das Finanzsystem in der VR China, in: Herr, Hansjörg/Sommer, Albrecht/Zerong, He (Hrsg.), Nachholende Entwicklung in China: Geldpolitik und Restrukturierung, Berlin 2002, 21-51.
- Herrmann*, Christoph/*Weiß*, Wolfgang/*Ohler*, Christoph, Welthandelsrecht, 2. Auflage, München 2007.
- Hilpert*, Hanns Günther, Transpazifische Währungskonflikte, SWP-Aktuell 2003/A 41, Oktober 2003, erhältlich im Internet: <[http://www.swp-berlin.org/common/get\\_document.php?asset\\_id=283](http://www.swp-berlin.org/common/get_document.php?asset_id=283)> (besucht am 03. Juni 2008).
- Hobe*, Stefan/*Kimminich*, Otto, Einführung in das Völkerrecht, 8. Auflage; Tübingen/Basel 2004.
- Hufbauer*, Gary Clyde/*Brunel*, Claire, The US Congress and the Chinese Renminbi, in: Goldstein, Morris/Lardy, Nicholas R. (Hrsg.), Debating China's Exchange Rate Policy, Washington 2008, 219-233.
- Hufbauer*, Gary Clyde/*Wong*, Yee, China Bashing 2004, International Economics Policy Briefs No. PB04-5, erhältlich im Internet: <<http://www.petersoninstitute.org/publications/pb/pb04-5.pdf>> (besucht am 29. Mai 2008).
- International Monetary Fund*, Global Financial Stability Report, Oktober 2007 vom 24. September 2007, erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2007/02/index.htm>> (besucht am 29. Mai 2008).
- Country Report No. 06/394 vom 31. Oktober 2006, erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2006/cr06394.pdf>> (besucht am 29. Mai 2008).
  - World Economic Outlook, September 2003 vom 13. September 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2003/02/index.htm>> (besucht am 29. Mai 2008).

- World Economic Outlook, Oktober 1997 vom 17. September 1997, erhältlich im Internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1097/weocon97.htm>> (besucht am 29. Mai 2008).
- Jarchow*, Hans-Joachim/*Rühmann*, Peter, Monetäre Außenwirtschaft, Band II, Internationale Währungspolitik, 5. Auflage, Göttingen 2002.
- Monetäre Außenwirtschaft, Band I, Monetäre Außenwirtschaftstheorie, 5. Auflage, Göttingen 2000.
- Klenner*, Wolfgang, Chinas Finanz- und Währungspolitik nach der Asienkrise: Bilanz und Perspektiven der Reformpolitik, Stuttgart 2006.
- Kluttig*, Bernhard, Antisubventionsmaßnahmen gegen China – warum nicht? Anmerkungen zur Festsetzung von vorläufigen Ausgleichszöllen der USA gegenüber Einfuhren von gestricheltem Papier aus China, Policy Papers on Transnational Economic Law 25 (2007), erhältlich im Internet: <[http://www2.jura.uni-halle.de/telc/policy\\_papers.html](http://www2.jura.uni-halle.de/telc/policy_papers.html)> (besucht am 30. April 2008).
- Krajewski*, Markus, Wirtschaftsvölkerrecht, Heidelberg/München/Landsberg/Berlin 2006.
- Lachman*, Desmond, Asleep at the Wheel at the IMF, erhältlich im Internet: <[http://www.aei.org/publications/filter.all,pubID.26905/pub\\_detail.asp](http://www.aei.org/publications/filter.all,pubID.26905/pub_detail.asp)> (besucht am 02. Juni 2008).
- Lowenfeld*, Andreas F., International Economic Law, Oxford/New York 2002.
- Maleh*, Anneke, Die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und USA, erhältlich im Internet: <<http://www.weltpolitik.net/Regionen/AsienPazifik/China/Analysen/Die%20Wirtschaftsbeziehungen%20zwischen%20China%20und%20USA.html>> (besucht am 28. Mai 2008).
- Matsushita*, Mitsuo/*Schoenbaum*, Thomas J./*Mavroidis*, Petros C., The World Trade Organization – Law, Practice, and Policy, 2. Auflage, Oxford/New York 2006.
- Ohlhoff*, Stefan, Verbotene Beihilfen nach dem Subventionsabkommen der WTO im Lichte aktueller Rechtsprechung, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2000, 645-653.
- Entwicklung der Rechtsprechung zum WTO-Recht in den Jahren 2000 und 2001, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2002, 549-559.
- Prieß*, Hans-Joachim/*Berrisch*, Georg M. (Hrsg.), WTO-Handbuch – World Trade Organization, München 2003.
- Siebert*, Horst/*Lorz*, Jens-Oliver, Außenwirtschaft, 8. Auflage, Stuttgart 2006.
- Siegel*, Deborah E., Legal Aspects of the IMF/WTO Relationship: The Fund's Articles of Agreement and the WTO Agreements, The American Journal of International Law 96 (No. 3, 2002), 561-599.
- Slotboom*, Marco M., Subsidies in WTO Law and in EC Law – Broad and Narrow Definitions, Journal of World Trade 36 (Nr. 3, 2002), 517-542.
- Sommer*, Albrecht, Vor- und Nachteile einer Wechselkursanbindung des Renminbi an den US-Dollar, in: Herr, Hansjörg/Sommer, Albrecht/Zerong, He (Hrsg.), Nachholende Entwicklung in China: Geldpolitik und Restrukturierung, Berlin 2002, 115-152.

- Staiger, Robert W./Sykes, Alan O.*, "Currency Manipulation" and World Trade, vom 13. Juni 2008, erhältlich im Internet: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1151942#PaperDownload](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1151942#PaperDownload)> (besucht am 15. Juli 2008).
- Teunissen, Jan Joost*, Policy Recommendations for the US, Europe and Asia: By Way of Epilogue, in: Teunissen, Jan Joost/Akkerman, Age (Hrsg.), Global Imbalances and the US Debt Problem – Should Developing Countries Support the US Dollar?, Den Haag 2006, 174-181.
- Tietje, Christian*, Current Developments under the WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures as an Example for the Functional Unity of Domestic and International Trade Law, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 26, Halle 2004, erhältlich im Internet: <<http://www2.jura.uni-halle.de/telc/publikationen.html>> (besucht am 18. August 2008).
- Vollmer, Uwe*, Geld- und Währungspolitik, München 2005.
- Von Arnsberg, Johann*, Das große Spiel mit den Wechselkursen, Eurasisches Magazin 09/2003 vom 25. September 2003, erhältlich im Internet: <<http://www.eurasischesmagazin.de/artikel/?artikelID=90503&marker=Johann%20von%20Arnsberg>> (besucht am 29. Mai 2008).
- Wolfram, Frank*, Staatliche Exportkreditförderung: Ein deutsch-amerikanischer Vergleich im Lichte des WTO-Subventionsübereinkommens, in: Basedow, Jürgen/Grabitz, Eberhard/Hopt, Klaus J./Roth, Wulf-Henning (Hrsg.), Schriftenreihe Europäisches Wirtschaftsrecht, Band 34, München 2004.



**Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht**  
(bis Heft 13 erschienen unter dem Titel: Arbeitspapiere aus dem  
Institut für Wirtschaftsrecht – ISSN 1619-5388)

**ISSN 1612-1368**

**Bislang erschienene Hefte**

- Heft 1 Wiebe-Katrin Boie, Der Handel mit Emissionsrechten in der EG/EU – Neue Rechtssetzungsinitiative der EG-Kommission, März 2002, ISBN 3-86010-639-2
- Heft 2 Susanne Rudisch, Die institutionelle Struktur der Welthandelsorganisation (WTO): Reformüberlegungen, April 2002, ISBN 3-86010-646-5
- Heft 3 Jost Delbrück, Das Staatsbild im Zeitalter wirtschaftsrechtlicher Globalisierung, Juli 2002, ISBN 3-86010-654-6
- Heft 4 Christian Tietje, Die historische Entwicklung der rechtlichen Disziplinierung technischer Handelshemmnisse im GATT 1947 und in der WTO-Rechtsordnung, August 2002, ISBN 3-86010-655-4
- Heft 5 Ludwig Gramlich, Das französische Asbestverbot vor der WTO, August 2002, ISBN 3-86010-653-8
- Heft 6 Sebastian Wolf, Regulative Maßnahmen zum Schutz vor gentechnisch veränderten Organismen und Welthandelsrecht, September 2002, ISBN 3-86010-658-9
- Heft 7 Bernhard Kluttig/Karsten Nowrot, Der „Bipartisan Trade Promotion Authority Act of 2002“ – Implikationen für die Doha-Runde der WTO, September 2002, ISBN 3-86010-659-7
- Heft 8 Karsten Nowrot, Verfassungsrechtlicher Eigentumsschutz von Internet-Domains, Oktober 2002, ISBN 3-86010-664-3
- Heft 9 Martin Winkler, Der Treibhausgas-Emissionsrechtehandel im Umweltvölkerrecht, November 2002, ISBN 3-86010-665-1
- Heft 10 Christian Tietje, Grundstrukturen und aktuelle Entwicklungen des Rechts der Beilegung internationaler Investitionsstreitigkeiten, Januar 2003, ISBN 3-86010-671-6
- Heft 11 Gerhard Kraft/Manfred Jäger/Anja Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen im Spiegel rechtspolitischer Diskussion und ökonomischer Sinnhaftigkeit, Februar 2003, ISBN 3-86010-647-0
- Heft 12 Bernhard Kluttig, Welthandelsrecht und Umweltschutz – Kohärenz statt Konkurrenz, März 2003, ISBN 3-86010-680-5

- Heft 13 Gerhard Kraft, Das Corporate Governance-Leitbild des deutschen Unternehmenssteuerrechts: Bestandsaufnahme – Kritik – Reformbedarf, April 2003, ISBN 3-86010-682-1
- Heft 14 Karsten Nowrot/Yvonne Wardin, Liberalisierung der Wasserversorgung in der WTO-Rechtsordnung – Die Verwirklichung des Menschenrechts auf Wasser als Aufgabe einer transnationalen Verantwortungsgemeinschaft, Juni 2003, ISBN 3-86010-686-4
- Heft 15 Alexander Böhmer/Guido Glania, The Doha Development Round: Reintegrating Business Interests into the Agenda – WTO Negotiations from a German Industry Perspective, Juni 2003, ISBN 3-86010-687-2
- Heft 16 Dieter Schneider, „Freimütige, lustige und ernsthafte, jedoch vernunft- und gesetzmäßige Gedanken“ (Thomasius) über die Entwicklung der Lehre vom gerechten Preis und fair value, Juli 2003, ISBN 3-86010-696-1
- Heft 17 Andy Ruzik, Die Anwendung von Europarecht durch Schiedsgerichte, August 2003, ISBN 3-86010-697-X
- Heft 18 Michael Slonina, Gesundheitsschutz contra geistiges Eigentum? Aktuelle Probleme des TRIPS-Übereinkommens, August 2003, ISBN 3-86010-698-8
- Heft 19 Lorenz Schomerus, Die Uruguay-Runde: Erfahrungen eines Chef-Unterhändlers, September 2003, ISBN 3-86010-704-6
- Heft 20 Michael Slonina, Durchbruch im Spannungsverhältnis TRIPS and Health: Die WTO-Entscheidung zu Exporten unter Zwangslizenzen, September 2003, ISBN 3-86010-705-4
- Heft 21 Karsten Nowrot, Die UN-Norms on the Responsibility of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with Regard to Human Rights – Gelungener Beitrag zur transnationalen Rechtsverwirklichung oder das Ende des Global Compact?, September 2003, ISBN 3-86010-706-2
- Heft 22 Gerhard Kraft/Ronald Krenzel, Economic Analysis of Tax Law – Current and Past Research Investigated from a German Tax Perspective, Oktober 2003, ISBN 3-86010-715-1
- Heft 23 Ingeborg Fogt Bergby, Grundlagen und aktuelle Entwicklungen im Streitbeilegungsrecht nach dem Energiechartavertrag aus norwegischer Perspektive, November 2003, ISBN 3-86010-719-4
- Heft 24 Lilian Habermann/Holger Pietzsch, Individualrechtsschutz im EG-Antidumpingrecht: Grundlagen und aktuelle Entwicklungen, Februar 2004, ISBN 3-86010-722-4
- Heft 25 Matthias Hornberg, Corporate Governance: The Combined Code 1998 as a Standard for Directors' Duties, März 2004, ISBN 3-86010-724-0

- Heft 26 Christian Tietje, Current Developments under the WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures as an Example for the Functional Unity of Domestic and International Trade Law, März 2004, ISBN 3-86010-726-7
- Heft 27 Henning Jessen, Zollpräferenzen für Entwicklungsländer: WTO-rechtliche Anforderungen an Selektivität und Konditionalität – Die GSP-Entscheidung des WTO Panel und Appellate Body, Mai 2004, ISBN 3-86010-730-5
- Heft 28 Tillmann Rudolf Braun, Investment Protection under WTO Law – New Developments in the Aftermath of Cancún, Mai 2004, ISBN 3-86010-731-3
- Heft 29 Juliane Thieme, Latente Steuern – Der Einfluss internationaler Bilanzierungsvorschriften auf die Rechnungslegung in Deutschland, Juni 2004, ISBN 3-86010-733-X
- Heft 30 Bernhard Kluttig, Die Klagebefugnis Privater gegen EU-Rechtsakte in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofes: Und die Hoffnung stirbt zuletzt..., September 2004, ISBN 3-86010-746-1
- Heft 31 Ulrich Immenga, Internationales Wettbewerbsrecht: Unilateralismus, Bilateralismus, Multilateralismus, Oktober 2004, ISBN 3-86010-748-8
- Heft 32 Horst G. Krenzler, Die Uruguay Runde aus Sicht der Europäischen Union, Oktober 2004, ISBN 3-86010-749-6
- Heft 33 Karsten Nowrot, Global Governance and International Law, November 2004, ISBN 3-86010-750-X
- Heft 34 Ulrich Beyer/Carsten Oehme/Friederike Karmrodt, Der Einfluss der Europäischen Grundrechtecharta auf die Verfahrensgarantien im Unionsrecht, November 2004, ISBN 3-86010-755-0
- Heft 35 Frank Rieger/Johannes Jester/ Michael Sturm, Das Europäische Kartellverfahren: Rechte und Stellung der Beteiligten nach Inkrafttreten der VO 1/03, Dezember 2004, ISBN 3-86010-764-X
- Heft 36 Kay Wissenbach, Systemwechsel im europäischen Kartellrecht: Dezentralisierte Rechtsanwendung in transnationalen Wettbewerbsbeziehungen durch die VO 1/03, Februar 2005, ISBN 3-86010-766-6
- Heft 37 Christian Tietje, Die Argentinien-Krise aus rechtlicher Sicht: Staatsanleihen und Staateninsolvenz, Februar 2005, ISBN 3-86010-770-4
- Heft 38 Matthias Bickel, Die Argentinien-Krise aus ökonomischer Sicht: Herausforderungen an Finanzsystem und Kapitalmarkt, März 2005, ISBN 3-86010-772-0

- Heft 39 Nicole Steinat, *Comply or Explain – Die Akzeptanz von Corporate Governance Kodizes in Deutschland und Großbritannien*, April 2005, ISBN 3-86010-774-7
- Heft 40 Karoline Robra, *Welthandelsrechtliche Aspekte der internationalen Besteuerung aus europäischer Perspektive*, Mai 2005, ISBN 3-86010-782-8
- Heft 41 Jan Bron, *Grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften in der EG*, Juli 2005, ISBN 3-86010-791-7
- Heft 42 Christian Tietje/Sebastian Wolf, *REACH Registration of Imported Substances – Compatibility with WTO Rules*, July 2005, ISBN 3-86010-793-3
- Heft 43 Claudia Decker, *The Tension between Political and Legal Interests in Trade Disputes: The Case of the TEP Steering Group*, August 2005, ISBN 3-86010-796-8
- Heft 44 Christian Tietje (Hrsg.), *Der Beitritt Russlands zur Welthandelsorganisation (WTO)*, August 2005, ISBN 3-86010-798-4
- Heft 45 Wang Heng, *Analyzing the New Amendments of China's Foreign Trade Act and its Consequent Ramifications: Changes and Challenges*, September 2005, ISBN 3-86010-802-6
- Heft 46 James Bacchus, *Chains Across the Rhine*, October 2005, ISBN 3-86010-803-4
- Heft 47 Karsten Nowrot, *The New Governance Structure of the Global Compact – Transforming a "Learning Network" into a Federalized and Parliamentarized Transnational Regulatory Regime*, November 2005, ISBN 3-86010-806-9
- Heft 48 Christian Tietje, *Probleme der Liberalisierung des internationalen Dienstleistungshandels – Stärken und Schwächen des GATS*, November 2005, ISBN 3-86010-808-5
- Heft 49 Katja Moritz/Marco Gesse, *Die Auswirkungen des Sarbanes-Oxley Acts auf deutsche Unternehmen*, Dezember 2005, ISBN 3-86010-813-1
- Heft 50 Christian Tietje/Alan Brouder/Karsten Nowrot (eds.), *Philip C. Jessup's *Transnational Law* Revisited – On the Occasion of the 50th Anniversary of its Publication*, February 2006, ISBN 3-86010-825-5
- Heft 51 Susanne Probst, *Transnationale Regulierung der Rechnungslegung – International Accounting Standards Committee Foundation und Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee*, Februar 2006, ISBN 3-86010-826-3
- Heft 52 Kerstin Rummel, *Verfahrensrechte im europäischen Arzneimittelzulassungsrecht*, März 2006, ISBN 3-86010-828-X

- Heft 53 Marko Wohlfahrt, Gläubigerschutz bei EU-Auslandsgesellschaften, März 2006, ISBN (10) 3-86010-831-X, ISBN (13) 978-3-86010-831-4
- Heft 54 Nikolai Fichtner, The Rise and Fall of the Country of Origin Principle in the EU's Services Directive – Uncovering the Principle's Premises and Potential Implications –, April 2006, ISBN (10) 3-86010-834-4, ISBN (13) 978-3-86010-834-5
- Heft 55 Anne Reinhardt-Salcinovic, Informelle Strategien zur Korruptionsbekämpfung – Der Einfluss von Nichtregierungsorganisationen am Beispiel von Transparency International –, Mai 2006, ISBN (10) 3-86010-840-9, ISBN (13) 978-3-86010-840-6
- Heft 56 Marius Rochow, Die Maßnahmen von OECD und Europarat zur Bekämpfung der Bestechung, Mai 2006, ISBN (10) 3-86010-842-5, ISBN (13) 978-3-86010-842-0
- Heft 57 Christian J. Tams, An Appealing Option? The Debate about an ICSID Appellate Structure, Juni 2006, ISBN (10) 3-86010-843-3, ISBN (13) 978-3-86010-843-7
- Heft 58 Sandy Hamelmann, Internationale Jurisdiktionskonflikte und Vernetzungen transnationaler Rechtsregime – Die Entscheidungen des Panels und des Appellate Body der WTO in Sachen "Mexico – Tax Measures on Soft Drinks and Other Beverages" –, Juli 2006, ISBN (10) 3-86010-850-6, ISBN (13) 978-3-86010-850-5
- Heft 59 Torje Sunde, Möglichkeiten und Grenzen innerstaatlicher Regulierung nach Art. VI GATS, Juli 2006, ISBN (10) 3-86010-849-2, ISBN (13) 978-3-86010-849-9
- Heft 60 Kay Wissenbach, Schadenersatzklagen gegen Kartellmitglieder – Offene Fragen nach der 7. Novellierung des GWB, August 2006, ISBN (10) 3-86010-852-2, ISBN (13) 978-3-86010-852-9
- Heft 61 Sebastian Wolf, Welthandelsrechtliche Rahmenbedingungen für die Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen – Multilaterale Investitionsverhandlungen oder Rückbesinnung auf bestehende Investitionsregelungen im Rahmen der WTO?, September 2006, ISBN (10) 3-86010-860-3, ISBN (13) 978-3-86010-860-4
- Heft 62 Daniel Kirmse, Cross-Border Delisting – Der Börsenrückzug deutscher Aktiengesellschaften mit Zweitnotierungen an ausländischen Handelsplätzen, Oktober 2006, ISBN (10) 3-86010-861-1, ISBN (13) 978-3-86010-861-1
- Heft 63 Karoline Kampermann, Aktuelle Entwicklungen im internationalen Investitionsschutzrecht mit Blick auf die staatliche Steuersouveränität, Dezember 2006, ISBN (10) 3-86010-879-4, ISBN (13) 978-3-86010-879-6
- Heft 64 Maria Pätz, Die Auswirkungen der Zinsrichtlinie innerhalb der EU und im Verhältnis zur Schweiz, April 2007, ISBN 978-3-86010-904-5

- Heft 65 Norman Hölzel, Kartellrechtlicher Individualrechtsschutz im Umbruch – Neue Impulse durch Grünbuch und *Zementkartell*, Mai 2007, ISBN 978-3-86010-903-8
- Heft 66 Karsten Nowrot, Netzwerke im Transnationalen Wirtschaftsrecht und Rechtsdogmatik, Mai 2007, ISBN 978-3-86010-908-3
- Heft 67 Marzena Przewlocka, Die rechtliche Regelung von Directors' Dealings in Deutschland und Polen – unter Berücksichtigung der Neuerungen durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz –, Juni 2007, ISBN 978-3-86010-909-0
- Heft 68 Steffen Fritzsche, Open Skies EU-USA – an extraordinary achievement!? August 2007, ISBN 978-3-86010-933-5
- Heft 69 Günter Hirsch, Internationalisierung und Europäisierung des Privatrechts, September 2007, ISBN 978-3-86010-922-9
- Heft 70 Karsten Nowrot, The Relationship between National Legal Regulations and CSR Instruments: Complementary or Exclusionary Approaches to Good Corporate Citizenship? Oktober 2007, ISBN 978-3-86010-945-8
- Heft 71 Martin Brenncke, Is “fair use” an option for U.K. copyright legislation? November 2007, ISBN 978-3-86010-963-2
- Heft 72 Rainer Bierwagen, Das Grünbuch der Europäischen Kommission zu den handelspolitischen Schutzinstrumenten der EG – ein Meilenstein in der Reformdebatte? November 2007, ISBN 978-3-86010-966-3
- Heft 73 Murad L. Wisniewski, Employee involvement in multinational corporations – A European perspective, Februar 2008, ISBN 978-3-86010-996-0
- Heft 74 Christian Tietje/Karsten Nowrot/Clemens Wackernagel, Once and Forever? The Legal Effects of a Denunciation of ICSID, March 2008, ISBN 978-3-86829-011-0
- Heft 75 Christian Tietje/Bernhard Kluttig, Beschränkungen ausländischer Unternehmensbeteiligungen und –übernahmen – Zur Rechtslage in den USA, Großbritannien, Frankreich und Italien, Mai 2008, ISBN 978-3-86829-035-6
- Heft 76 Daniel Scharf, Die Kapitalverkehrsfreiheit gegenüber Drittstaaten, Juni 2008, ISBN 978-3-86829-048-6
- Heft 77 Martina Franke, Chinas Währungspolitik in der Kritik des US-amerikanischen und des internationalen Wirtschaftsrechts, August 2008, ISBN 978-3-86829-069-1