



China Overheating Indicator

Januar 2007

Januar Update

Methodikbeschreibung S.2

China

Global Risk Analysis

Überhitzungsdruck nimmt langsam ab

Der DB Research Überhitzungsindikator für China (COI) zeigt seit einigen Monaten eine Tendenz nach unten, d.h. die Überhitzungsgefahr ist kleiner geworden.

Entwarnung kann aber noch nicht gegeben werden, da der Abwärtstrend erst vor kurzem eingesetzt und sich der Indikator nur geringfügig vom gelben Warnbereich* entfernt hat. Angesichts des lediglich leicht abgeschwächten Überhitzungsdrucks sind weitere Schritte der chinesischen Behörden zur Straffung der Geldpolitik nicht auszuschließen. Die jüngste Erhöhung der Mindestreserve für Banken – die vierte seit Juni 2006 – lässt erkennen, dass ihnen der Liquiditätsüberhang weiterhin Sorge bereitet. Außerdem wird befürchtet, dass die Anlageinvestitionen wieder verstärkt wachsen könnten (zur Zeit 27% gg. Vj.).

Wir erwarten daher, dass die Behörden vorerst wachsam bleiben und noch nicht den Fuß von der Bremse nehmen. Sollten weitere Bremsmaßnahmen vonnöten sein, werden dies wahrscheinlich striktere Vorgaben für die Kreditvergabe, Immobilienbesitz, Grundstücksverkäufe, und Investitionen sein. Die Nutzung eher konventioneller Instrumente zur Straffung der Geldpolitik, wie z.B. eine Zinsanhebung, ist eher unwahrscheinlich.

China Overheating Indicator

Veränderung in % gg. Vj., Standardabweichungen (gleit. 3M-Durchschnitt)

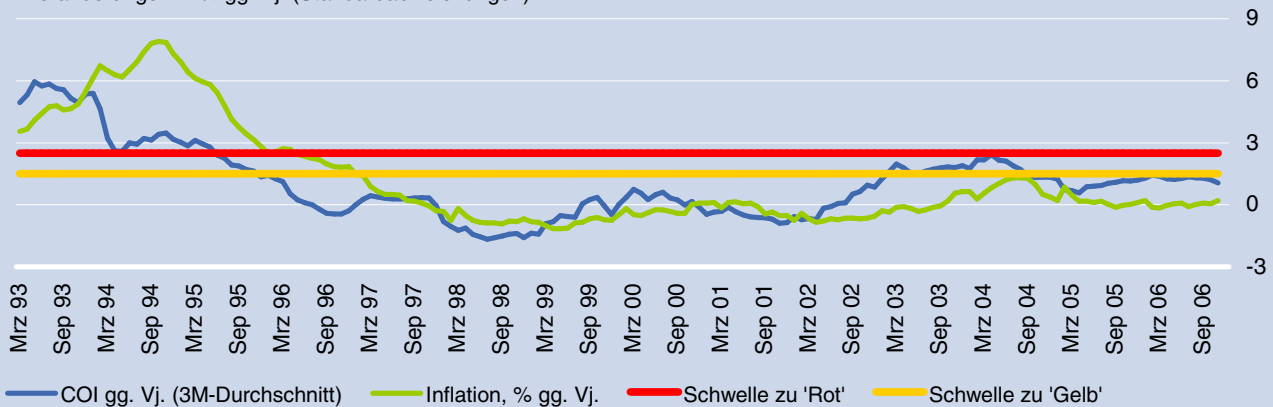
Nov 05	1,15
Dez 05	1,20
Jan 06	1,30
Feb 06	1,43
Mrz 06	1,38
Apr 06	1,26
Mai 06	1,22
Jun 06	1,27
Jul 06	1,35
Aug 06	1,31
Sep 06	1,30
Okt 06	1,21
Nov 06	1,06

S. Hansakul, +65 6423-8057 / T. Trinh, +49 69 910-31706

* Eine ausführliche Erläuterung der methodischen Aspekte befindet sich auf S. 2.

China Overheating indicator

Veränderungen in % gg. Vj. (Standardabweichungen)



Quelle: DB Research

China Overheating Indicator

Indikator für Überhitzungstendenzen in der chinesischen Wirtschaft

-
-
- Die Möglichkeit einer Überhitzung der chinesischen Wirtschaft, in deren Folge ein scharfer Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität („Boom-and-bust cycle“) mit negativen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft eintreten könnte, kann noch nicht ausgeschlossen werden.
 - Wir haben deshalb 2004 einen Überhitzungsindikator, den China Overheating Indicator, (COI), entwickelt, zur Einschätzung des Überhitzungsdrucks und als Indikator für das Risiko eines scharfen Konjunkturerinbruchs. Zudem lassen sich daraus Schlussfolgerungen auf zukünftige wirtschaftspolitische Reaktionen der chinesischen Regierung, wie z.B. im Bereich der Wechselkurspolitik, ableiten.
-
-

China Overheating Indicator: Beschreibung

Unser China Overheating Indicator (COI) beobachtet preistreibende Nachfragefaktoren und kann als Inflations-Frühindikator mit einer Vorlaufzeit von ca. 12 Monaten genutzt werden. Um das Ausmaß der Überhitzungsgefahr beurteilen zu können, haben wir zwei Grenzwerte ermittelt – die „Schwelle zu gelb“ und „Schwelle zu rot“ –, die einen zunehmenden Grad an Überhitzungsrisiko anzeigen. Der gelbe und rote Grenzwert befinden sich jeweils bei 1,5 bzw. 2,5 Standardabweichungen vom historischen Durchschnitt der Zeitreihe (die Berechnung des Durchschnitts beginnt nach der letzten großen Überhitzungs-/Hochinflationsphase in China Anfang/Mitte der 90er Jahre). Die durch die Schwellen begrenzten Abschnitte sind auch als Warnbereiche zu sehen. Überschreitet der Indikator von unten die „Schwelle zu gelb“ und betritt somit den gelben Warnbereich, stellt dies eine erhöhte Überhitzungsgefahr dar. Der Eintritt in den roten Warnbereich durch Übertreten der „Schwelle zu rot“ signalisiert, dass Überhitzung stattfindet. Fällt andererseits der Indikator unter die „Schwelle zu gelb“, d.h. außerhalb des gelben Warnbereichs, bedeutet dies eine Abschwächung des Überhitzungsrisikos.

Im COI enthaltene Variablen

Der COI versucht, **Nachfragefaktoren** zu erfassen, die zu einer Beschleunigung der Inflationsrate führen könnten. Diese sind von exogenen kostentreibenden Faktoren, wie z.B. einem Anstieg der Öl- oder Nahrungsmittelpreise aufgrund negativer Wettereinflüsse, oder anderen externen Schocks zu unterscheiden.

Der Indikator besteht aus **sechs Variablen**, die in monatlichen Zeitreihen seit (spätestens) Januar 1993 verfügbar sind (1993 trat zuletzt eine konjunkturelle Überhitzung auf). Aufgrund einer Änderung in der Datenlage haben wir kürzlich zwei Zeitreihen austauschen müssen: Für die Variable "Geldmenge" verwenden wir nun Daten für M2 und für die Variable "Inländische Kreditvergabe" verwenden wir nun eine Zeitreihe mit Daten für Kredite der Finanzinstitute. Die neue Liste unser Variablen ist nun wie folgt:

- **Warenimporte** als Indikator für inländische Investitionen und die Konsumnachfrage;
- **Einzelhandelsumsätze** als Indikator für die Nachfrage des Privatsektors;
- **Absatz von Industriegütern**, eine Variable ähnlich der Industrieproduktion, als Indikator für Investitionstätigkeit;
- **Geldmenge (M2)** als Indikator für den aus der Geldpolitik resultierenden Inflationsdruck;
- **Kredite der Finanzinstitute** als Indikator für die Evaluierung des Risikos eines Kredit-“Boom-and-bust-cycle”;
- **Pro-Kopf-Einkommen** als Variable für die Lohnentwicklung zur Einschätzung der Anspannungen am Arbeitsmarkt.

S. Hansakul, +65 6423-8057 /T. Trinh, +49 69 910-31706*

* Die Autoren danken S. Volk für seine hilfreiche Unterstützung.

© 2007. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In den USA wird dieser Bericht durch Deutsche Bank Securities Inc., Mitglied der NYSE, NASD, NFA und SIPC, genehmigt und/oder verbreitet. In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.