

Reinecke, Antonia et al.

Article

Chinas Wachstumsmodell in Schwierigkeiten: Wie groß ist das Risiko für die Weltkonjunktur?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Reinecke, Antonia et al. (2016) : Chinas Wachstumsmodell in Schwierigkeiten: Wie groß ist das Risiko für die Weltkonjunktur?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 69, Iss. 07, pp. 5-20

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165734>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Chinas Wachstumsmodell in Schwierigkeiten: Wie groß ist das Risiko für die Weltkonjunktur?

5

Zu Beginn dieses Jahres ist die chinesische Börse innerhalb weniger Tage um 15% abgestürzt, und die schlechten Nachrichten über die Konjunkturentwicklung häufen sich. Chinas Wirtschaft ist vergangenes Jahr so langsam gewachsen wie seit 25 Jahren nicht mehr, und im Januar fielen die chinesischen Ausfuhren um rund 11%, die Importe um rund 18% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Braucht die chinesische Wirtschaftspolitik einen Kurswechsel? Und welche Auswirkungen sind für Deutschland und Europa zu erwarten?

Chinas Wachstumsmodell und potenzielle Risiken für den Welthandel

Die chinesische Wirtschaft hat in den letzten Jahren an Fahrt verloren. Bereits im Zuge der weltweiten Finanzkrise brach das Wachstum dramatisch ein, erholte sich wieder leicht, um dann bis heute auf den niedrigsten Stand seit mehr als 20 Jahren zu sinken. Aktuelle Prognosen sprechen von einem Wachstum um 6,5%. Im Vergleich zu vielen anderen Volkswirtschaften, insbesondere Ökonomien der entwickelten Länder, ist ein Wirtschaftswachstum dieser Größenordnung noch immer beachtlich. Es ist nicht überraschend, dass Länder zu Beginn ihrer ökonomischen Entwicklung mit exorbitant hohen Raten wachsen und dass diese Raten mit zunehmender Entwicklung sinken. Warum wird also die derzeitige Entwicklung Chinas mit derart großer Besorgnis wahrgenommen? Und wem gilt diese Besorgnis – China oder Ländern, die durch die jahrelange Intensivierung der Handelsbeziehungen heute eine vermeintlich hohe Abhängigkeit von China aufweisen? Aus chinesischer Sicht sind derzeit vor allem die Folgen dieser Entwicklung für den Arbeitsmarkt kaum abschätzbar. Das starke Wirtschaftswachstum in den letzten Jahrzehnten ging zwar mit einem Anstieg des realen Durchschnittslohns einher, von diesem Anstieg hat jedoch nur ein Teil der Bevölkerung unverhältnismäßig stark profitiert. Die Kluft zwischen Arm und Reich hat sich drastisch verschärft: Die Lohnungleichheit gemessen am Gini-Koeffizienten¹ ist von 43,31 (1993) auf 53,12 (2013) gestiegen; das entspricht einem Anstieg von

22,62%. Das ökonomische Wachstum ist also nicht in ganz China angekommen, und die schwächelnde Wirtschaft wird wahrscheinlich besonders stark in den weniger entwickelten Regionen des Westens zu spüren sein. Das starke regionale Lohngefälle zwischen den westlichen Provinzen und den bereits frühzeitig entwickelten Küstenregionen hat dazu geführt, dass sich die Produktion immer weiter nach Westen verlagert hat. Begünstigt durch relativ niedrige Löhne sind die westlichen Regionen heute ein wichtiger Wachstumsmotor der stark exportorientierten Produktionswirtschaft Chinas. Eine Abkehr von der etablierten Wachstumsstrategie Chinas ist angesichts der akkumulierten Überkapazitäten unausweichlich und wird sich vermutlich besonders in den weniger entwickelten Regionen im Westen Chinas auswirken.

Betrachtet man den Rest der Welt, so hat sich China für viele Ökonomien zu einem wichtigen Absatzmarkt entwickelt, weswegen im Speziellen Ökonomien mit sehr intensiven Handelsbeziehungen zu China in Alarmbereitschaft versetzt worden sind. Gerechnet am weltweiten Exportvolumen gingen 8,32% aller Exporte im Jahr 2014 nach China; für Deutschland betrug dieser Wert 6,62%. Diese Entwicklung hat auch auf den hiesigen Arbeitsmarkt einen erheblichen Einfluss. Studien belegen, dass Handel Arbeitsplätze schafft und die Jobstabilität festigt. Für den deutschen Arbeitsmarkt finden Dauth, Findeisen und Südekum (2016) einen signifikanten Einfluss der intensivierten Handelsbeziehungen mit China. Gemäß dieser Studie hat der Handel mit China und Osteuropa 500 000 zusätzliche Arbeitsplätze in



Antonia Reinecke*



Hans-Jörg Schmerer**

¹ Der Gini-Koeffizient ist definiert zwischen 0 und 100. Der Wert 0 beschreibt ein perfekt egalitär verteiltes Einkommen, 100 eine Volkswirtschaft, in der ein einziges Individuum das gesamte Volkseinkommen bezieht.

* Antonia Reinecke ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, Internationale Ökonomie, an der FernUniversität Hagen.

** Prof. Dr. Hans-Jörg Schmerer ist Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, Internationale Ökonomie, an der FernUniversität Hagen.

Deutschland geschaffen. Wir argumentieren, dass diese Jobs neben dem Fahrzeugbau vorwiegend in der Produktion von Kapitalgütern entstanden sind und dass die chinesische Wirtschaftspolitik der letzten Jahre einen entscheidenden Einfluss auf diese Entwicklung hatte.

Vor diesem Hintergrund diskutieren wir in unserem Beitrag das chinesische Wachstumsmodell, basierend auf Daten der Weltbank und einschlägiger makroökonomischer Modelle, um darauf aufbauend mögliche Potenziale und Herausforderungen für die Zukunft Chinas und die Weltwirtschaft abzuleiten. Im Anschluss an diese modellgestützte Analyse präsentieren wir aktuelle Zahlen zur Abhängigkeit anderer Ökonomien vom chinesischen Wachstumsmodell.

Das chinesische Wachstumsmodell in Zahlen

Tabelle 1 gibt einen Überblick über die Entwicklung wichtiger Kennzahlen der chinesischen Wirtschaft seit 2000 (dem Jahr unmittelbar vor Chinas Beitritt in die WTO), wobei die Entwicklung während der Finanzkrise besonders detailliert dargestellt wurde. Wir beobachten zunächst einen Anstieg der Wachstumsraten von 8,43% auf 14,19%. Während der Finanzkrise sank das Wachstum im Jahr 2009 abrupt auf 9,23%. Interessant ist in diesem Zusammenhang die Entwicklung der Investitionsraten, die bereits 2004 mit einem Wert von 43,67% verhältnismäßig hoch waren. Kurz nach der Finanzkrise steigen diese erneut an und betragen 2010 enorme 47,35%. Man sieht also deutlich, dass auch nach der Finanzkrise kein Umdenken in der chinesischen Wachstumsstrategie stattgefunden hat. Ganz im Gegenteil, man hat noch stärker auf Investitionen gesetzt, um die Wirtschaft erneut anzukurbeln. Infolge dieses Anstiegs hat sich das Wirtschaftswachstum leicht erholt, jedoch werden die Wachstumsraten der Jahre vor der Krise bei weitem nicht mehr erreicht. Man kann davon ausgehen, dass vor allem staatliche Unternehmen von dem Investitionsboom profitiert haben. Der erleichterte Zugang dieser Unternehmen zum Kapitalmarkt kann erklären, warum durch den massiven Aufbau des Kapitalstocks enorme Überkapazitäten aufgebaut wurden, die die Wachstumsraten der letzten Jahre massiv verzerrt haben könnten. Natürlich kann aus dieser stark vereinfachten Darstellung kein kausaler Effekt abgeleitet werden, und es lässt sich auch nicht sagen, wie sich die Wachstumsraten ohne die Ausweitung der Investitionen entwickelt hätten und inwieweit die Investitionen tatsächlich zum Aufbau der Überkapazitäten beigetragen haben. Trotzdem ergibt sich ein Bild, das eine solche Schlussfolgerung nahelegt.

Tab. 1
Zerlegung des chinesischen Bruttoinlandsprodukts

	2000	2004	2007	2008	2009	2010	2014
BIP-Wachstum (%)	8,43	10,08	14,19	9,62	9,23	10,63	7,27
Konsum (% am BIP)	47,38	41,41	37,63	36,56	35,32	36,59	36,52
Investitionen (% am BIP)	34,92	43,04	41,39	43,67	47,58	47,35	46,18
Staatsausgaben (% am BIP)	15,70	13,90	13,39	13,18	13,22	13,05	13,60
Importe (% am BIP)	18,68	28,89	27,35	25,11	19,85	23,16	18,92
Exporte (% am BIP)	20,68	30,55	34,93	31,70	23,73	26,17	22,62

Quelle: World Development Indicators der Weltbank.

Eine weitere Quelle des ökonomischen Wachstums sind Staatsausgaben, durch die keynsianische Konjunkturpolitik betrieben werden kann. Relativ zum BIP sind die chinesischen Staatsausgaben allerdings eher rückläufig. Es scheint, als ob dieser Kanal für China von untergeordneter Bedeutung ist. Tatsächlich aber investierte die chinesische Regierung im betrachteten Zeitraum große Summen in verschiedene Infrastrukturmaßnahmen, die eine bessere Anbindung der westlichen Provinzen als erklärtes Ziel haben.² In diesen Projekten liegt sicherlich ebenfalls die Hoffnung, durch die Entwicklung dieser weniger erschlossenen Regionen auch zukünftig das Wirtschaftswachstum anzukurbeln.

Neben den bereits angesprochenen Faktoren ist der heimische Konsum ebenfalls ein potenzieller Motor für nachhaltiges Wachstum und zusätzlich könnte durch einen Anstieg der privaten Konsumausgaben die Abhängigkeit von der ausländischen Nachfrage dezimiert werden. Die Zahlen der Weltbank zeichnen allerdings ein sehr deutliches Bild. Anstatt zu steigen, sinkt der Konsum relativ zum BIP um mehr als 10 Prozentpunkte. Die Gründe für diese Entwicklung sind vielseitig. Hohe Investitionsquoten und die starke Orientierung auf ausländische Märkte können den niedrigen Konsum erklären, denn entsprechend hoch ist die Sparquote in China. Tao Yang (2012) argumentiert beispielsweise, dass hohe Sparquoten der Unternehmen und des Staates zu geringeren Konsumausgaben führen. Folgende Ursachen werden in dieser Studie näher analysiert: Hohe Sparquoten privater Unternehmen können durch den erschwerten Zugang zum Kapitalmarkt erklärt werden. Private Unternehmen sparen für große Investitionen, anstatt die steigenden Gewinne in Form von höheren Lohnzahlungen weiterzugeben. Die hohen Sparraten des Staates können durch das Ziel, ein öffentlich finanziertes Wohlfahrtssystem zu etablieren, erklärt werden. Mit steigendem Durchschnittsalter der Bevölkerung nehmen die Kosten für das Wohlfahrtssystem zu, und die geplante Lockerung des »Hukou«-Systems könnte die anstehenden Ausgaben in Zukunft noch weiter ansteigen lassen, so dass

² Ein groß angelegtes Infrastrukturprogramm ist die »One Belt, one road«-Initiative zur Errichtung einer neuen Seidenstraße.

enorme Ausgaben auf den Staat zukommen. Nicht zuletzt sparen aber auch die Privathaushalte aufgrund kultureller Faktoren und fehlender Absicherung einen beträchtlichen Teil der erwirtschafteten Einnahmen. In der heimischen Nachfrage liegt also ein enormes Wachstumspotenzial für die Zukunft Chinas. Niedrigere Sparquoten könnten die heimische Nachfrage ankurbeln und gleichzeitig die hohe Investitionsquote zurückfahren. Länder, die besonders auf den Export von Kapitalgütern spezialisiert sind, könnten durch eine solche Abkehr verlieren. Zwar wurde der strukturelle Wandel bereits eingeleitet, die Abkehr von der sehr stark auf Produktion fokussierten Wachstumsstrategie scheint allerdings noch in weiter Ferne. Dazu gehört auch ein struktureller Wandel weg von der Produktion und hin zu einem modernen Dienstleistungssektor. Murach und Wagner (2016) diskutieren diesen Punkt und zeigen, dass die Reaktion des chinesischen Wirtschaftswachstums auf externe Schocks trotz sichtbarer Tertiärisierung auf einen noch immer sehr dominanten Industriesektor hindeutet. Der Aufbau eines modernen, international wettbewerbsfähigen Dienstleistungssektors in China und eine graduelle Abkopplung von globalen Entwicklungen stehen also nach wie vor aus.

Welche Rolle spielt das chinesische Wachstumsmodell für die Abhängigkeit der Weltwirtschaft von China?

Die zentrale Frage dieses Artikels ist, ob die sinkenden Wachstumsraten Chinas, und eine damit einhergehende sinkende Nachfrage nach ausländischen Importen, ein Risiko für die globale Konjunktur darstellen. Um der Antwort dieser Frage näher zu kommen, wird nun die Entwicklung des Exportvolumens nach China unter Berücksichtigung der Besonderheiten des chinesischen Wachstumsmodells betrachtet. Das enorme Investitionsvolumen in China ist eine potenzielle Erklärung für die hohe Nachfrage nach ausländischen Kapitalgütern. Länder wie Deutschland, die USA oder Japan konnten enorme Absätze an Investitionsgütern in China verbuchen. Dementsprechend hängt die zukünftige Entwicklung der chinesischen Nachfrage nach diesen Gütern entscheidend von den noch nicht ausgeschöpften Wachstumspotenzialen der chinesischen Industrie ab. Zieht man ein gängiges Modell der Wachstumstheorie für die Einschätzung der aktuellen Lage heran, dann entstehen Zweifel daran, dass der Fokus auf Investitionen der richtige Weg für nachhaltiges Wachstum in China ist. Die einseitige Erhöhung des Kapitalstocks sollte ab einem bestimmten Punkt zu keinem Wachstum mehr führen, da das zusätzliche BIP nicht mehr ausreicht, um die zunehmende Abschreibung des akkumulierten Kapitals zu kompensieren. Sobald die Ökonomie im langfristigen Gleichgewicht angelangt ist, verpuffen die zusätzlichen Investitionen ohne gleichzeitiges Bevölkerungswachstum. In China beobachten wir allerdings keinen Zuwachs, sondern sogar

einen Rückgang des Bevölkerungswachstums und eine voranschreitende Überalterung der Gesellschaft. Die Literatur hat eine Lösung für dieses Problem parat: technologischer Fortschritt. Der Aufbau des Kapitalstocks sollte mit einer zunehmenden Arbeitsproduktivität einhergehen. Selbst wenn die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter rückläufig ist, steigt das effiziente Angebot an Arbeitskräften durch technologischen Fortschritt, so dass der zusätzliche Kapitalstock effizienter in der Produktion eingesetzt werden kann. Eine Vielzahl von Studien hat gezeigt, dass die Produktivität chinesischer Unternehmen über die Jahre hinweg tatsächlich gestiegen ist. Brandt und Zhu (2010) berechnen für den Zeitraum 1998 bis 2007 einen durchschnittlichen Anstieg der Gesamtfaktorproduktivität von 4,13% im Agrarsektor, 3,67% in privaten und 5,50% in staatlichen Unternehmen.³ Inwieweit dieses Wachstum ausreicht, um für die sinkende Produktivität des Kapitals und das rückläufige Bevölkerungswachstum zu kompensieren, lässt sich bestenfalls anhand der rückläufigen Wachstumsraten in China erahnen.

Fest steht jedoch, dass China noch nicht im langfristigen Gleichgewicht angelangt ist und somit noch immer ein enormes Potenzial für Investitionen in den Kapitalstock besteht. Trotzdem lässt sich schon jetzt ein Rückgang der relativen Investitionsrate feststellen, und es wäre nicht verwunderlich, wenn dies mit einem Rückgang der chinesischen Nachfrage nach importierten Kapitalgütern einhergeht.

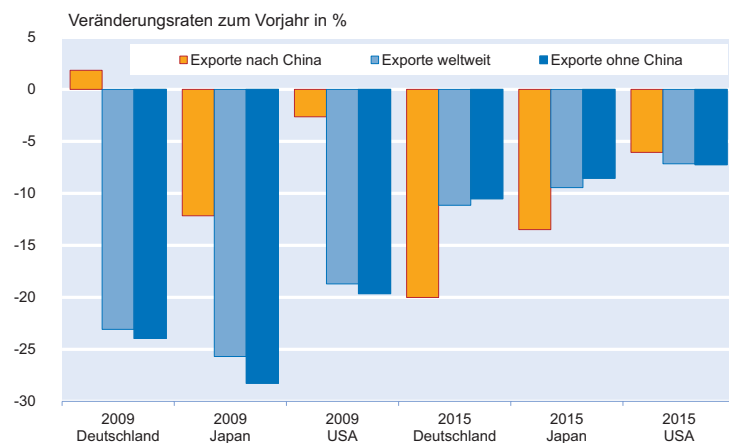
Trotz dieser Überlegungen bleibt die Frage nach der Relevanz des chinesischen Absatzmarkts für die Weltwirtschaft. Wir ziehen die Entwicklung des internationalen Güterhandels während der Finanzkrise als Experiment heran und fragen uns, wie sich der Welthandel ohne China entwickelt hätte. Abbildung 1 stellt das Exportvolumen nach China, das gesamte Exportvolumen und simulierte Werte für das Exportvolumen ohne die chinesische Exportnachfrage gegenüber.

Für die Simulation des Exportvolumens ohne China wurde das Exportvolumen nach China aus dem Gesamtvolumen an Exporten herausgerechnet und die Veränderungen auf Basis dieser sich neu ergebenden Zahlen kalkuliert. Der Handel mit China ist im Vergleich zum Gesamthandel in allen Ökonomien weniger stark eingebrochen. Es könnte nun die Hypothese aufgestellt werden, dass das hohe Exportvolumen nach China den negativen Effekt der Finanzkrise auf den Handel durch die schnelle Erholung der Konjunktur und dem damit einhergehenden Anstieg der Importnachfrage nach Kapitalgütern abfedern konnte. Dies würde für eine besonders hohe Abhängigkeit der Weltwirtschaft von der chinesischen Konjunktur sprechen.

³ Vgl. auch Zhu (2012) für eine Diskussion der genannten Zahlen. Man kann davon ausgehen, dass dieser positive Trend auch nach 2007 fortgeführt wurde.

Abb. 1

Chinas Bedeutung für ausgewählte Volkswirtschaften und Jahre



Quelle: Berechnung der Autoren, basierend auf den Daten der COMTRADE-Datenbank.

Der Vergleich zeigt, dass die höheren Wachstumsraten des Exports nach Chinas nur einen geringen Einfluss auf den Einbruch des globalen Exportvolumens während der Finanzkrise gehabt zu haben scheint. Der Vergleich zeigt, dass die höheren Wachstumsraten des Exports nach China nur einen geringen Einfluss auf den Einbruch des globalen Exportvolumens während der Finanzkrise gehabt zu haben scheinen. Für Japan ergibt sich auf Grundlage unserer Kalkulation der größte Unterschied: Mit China bricht das Exportvolumen um 25,68% ein, ohne China beträgt die simulierte Reduktion des Wachstums 28,26%. In Deutschland sind die Exporte nach China auch während der Finanzkrise angestiegen, und in den USA fiel die negative Wachstumsrate mit – 2,63% recht klein aus. Ohne China wären die negativen Wachstumsraten der Gesamtexporte Deutschlands und der USA um fast 1 Prozentpunkt stärker ausgefallen. Auch in der globalen Betrachtung spiegeln sich die wirtschaftlichen Entwicklungen der vorherigen Analyse wider. Im Jahr 2009 fielen die Wachstumsraten des weltweiten Handels auf – 22,14% unter Einbeziehung von China und auf ein Minus von 23,12% ohne China. Die Differenz beträgt also vermeintlich geringe 0,98 Prozentpunkte. Behält man jedoch im Blick, dass diese Veränderung durch das Wegfallen einer einzelnen Volkswirtschaft induziert wird, ist dieser Effekt beachtlich.

Das gezeigte Balkendiagramm repliziert dieses Gedankenexperiment auch für das Jahr 2015. Wieder beobachten wir einen starken Rückgang des internationalen Handels. Für die betrachteten Ökonomien scheint China dieses Mal allerdings eine treibende Kraft hinter dem Rückgang der Exporte zu sein. In Deutschland gingen die Exporte nach China jüngst um 20% zurück, der Welthandel hingegen sank um geringere 11,1%. In Japan wären die Gesamtexporte ohne China nur um 8,5% statt der tatsächlichen 9,4% gesunken.

Zusammenfassend kann man sagen, dass die direkte Abhängigkeit der Weltkonjunktur von China nicht überschätzt werden sollte. Nur bestimmte Branchen in bestimmten Ländern sind verhältnismäßig stark betroffen. Kritisch angemerkt sei jedoch, dass wir nur direkte Effekte auf die ausländische Nachfrage Chinas betrachtet haben und mögliche Spillover-Effekte vernachlässigt wurden.

Literatur

Brandt, L. und X. Zhu (2010), »Accounting for China's Growth«, Working Papers tecipa-394, University of Toronto, Department of Economics.

Dauth, W., S. Findeisen und J. Suedekum (2014), »The Rise of the East and the Far East: German labor Markets and Trade Integration«, *Journal of the European Economic Association* 12(6), 1643–1675.

Murach, M. und H. Wagner (2016), »The Effects of External Shocks on the Business Cycle in China: A Structural Change Perspective«, verfügbar unter: <http://ssrn.com/abstract=2741579>.

Tao Yang, D. (2012), »Aggregate Savings and External Imbalances in China«, *Journal of Economic Perspectives* 26(4), 25–146.

Zhu, X. (2012), »Understanding China's Growth: Past, Present, and Future«, *Journal of Economic Perspectives* 26(4), 103–124.



Carsten A. Holz*

Ist das chinesische Wachstumsmodell am Ende?

Das chinesische Wachstumsmodell des letzten Jahrzehnts ist am Ende. Der bewährte Prozess zur Identifizierung des nächsten relevanten Wachstumsmodells ist weiterhin gültig. Was heute wie ein Ende aussieht, ist die Phase zwischen zwei Wachstumsmodellen.

Chinas Wachstumsmodelle

Seit Beginn der Wirtschaftsreformen im Jahr 1978 hat China eine ganze Reihe von Wachstumsmodellen durchlaufen. In den ersten Jahren war es das Ende der kommunalen Landwirtschaft. Drastische Produktivitätserhöhungen in der Landwirtschaft erlaubten die Entwicklung der ländlichen Industrie. Die ländliche Industrie bedeutete Konkurrenz für die staatliche Industrie, die nun in Reformzwang kam. Und so ging es weiter, meist führte eines zum anderen: das Modell der »Großen Globalen Zirkulation« in den späten 1980er Jahren zur Einbindung des Auslands in die Modernisierung Chinas, die Reform des Steuersystems (1993) mit Anreizen für Lokalregierungen zur Förderung der Wirtschaftsentwicklung, der Beitritt zur WTO (2001) gefolgt von einem Exportboom, und schließlich, nach der US-Finanzkrise im Jahr 2008, ein massiver, staatlich geförderter Investitionsboom.

Der Investitionsboom wird häufig als Chinas Wachstumsmodell per se angesehen. Dabei folgte China nur den Fußstapfen anderer Länder. Im Jahr 2014 betrugen die Bruttoanlageinvestitionen in etwa die Hälfte des chinesischen BIP. In Japan und in Korea waren das mehrere Jahrzehnte früher etwa 40%, in Taiwan um 30% über drei Jahrzehnte hinweg – und in Deutschland knapp 40% im Jahr 1960. Die Frage ist, wie geht es weiter, wenn alle Straßen gebaut sind, wenn keine neuen Eisenbahnlinien, Flughäfen, Abwasseraufberei-

tungsanlagen, Kraftwerke oder Elektrizitätsnetze mehr gebraucht werden und wenn die Landbevölkerung entweder ein Apartment in der Stadt bezogen oder ein modernes Haus in der Landwirtschaft gebaut hat?

Die chinesische Regierung hat keinen Generalplan für Wirtschaftsreformen und Wachstum. Sie hat Ziele, von der Verdoppelung und Vervierfachung des Pro-Kopf-BIP hin zu einer »wohlhabenden« Gesellschaft. Wie man diese Ziele erreicht, ist offen und muss immer wieder neu erforscht werden. Aktuelle Probleme werden einzeln und zu gegebener Zeit ohne große Eile angegangen – manche Probleme lösen sich auch von selbst. Dazu kommen wirtschaftspolitische Initiativen der Zentrale, der Lokalregierungen und einzelner Bürokratien, die alle ihre eigenen Ziele verfolgen. Initiativen benötigen langwierige Koordination zwischen den verschiedensten Akteuren. So kommt es zu vielen Experimenten, zu einer nur allmählichen Einführung neuer wirtschaftspolitischer Maßnahmen und oftmals zu Kurskorrekturen. Von überragender Bedeutung sind die Unterstützung des obersten Führers – des Parteisekretärs der »Kommunistischen Partei« Chinas – und Entscheidungen des Politbüros.

Chinas Wachstumsmodell heute ist ein politisches Nationalismusmodell

Heute kommt von der Spitze wirtschaftspolitisch nicht viel. Der Parteisekretär Xi Jinping hat überragende politische Ziele, die Realisierung des »China-Traums« (oder die »große Erweckung des chinesischen Volkes«) und das Wiedererlangen von Chinas historischer Größe. Etwas konkreter geht es um die politische Erneuerung mit einer großen Antikorruptionskampagne und um Chinas globalen Status.

Wirtschaftspolitik ist ein Instrument zur Erfüllung politischer und militärischer Ziele. Das war schon immer so – Mao Zedong sah in seinen »Zehn Großen Beziehungen« im Jahr 1956 den Wirtschaftsaufbau als Voraussetzung für ein starkes Militär, und Deng Xiaoping meinte, China solle sich in der Außenpolitik zunächst zurückhalten und stattdessen die Wirtschaft aufbauen. Jetzt hat das politische Ziel Unabhängigkeit von der Wirtschaft erreicht.

Nachdem Xi Jinping kein übergreifendes Wirtschaftsprogramm hat, fehlt im Moment ein klarer Konsens, wie es mit Chinas Wirtschaft weitergehen soll. Einerseits gibt es ganz große Visionen, wie die maritime Seidenstraße oder der Seidenstraßengürtel – auf dem Landweg – mit gigantisch anmutenden Infrastrukturmaßnahmen zur Einbindung der Region in das chinesische Wirtschaftsreich. Andererseits werden viele Einzelmaßnahmen in die Wege geleitet, insbesondere solche, die dem China-Traum förderlich sind, und solche, die von prominenten Einzelpersonen forciert werden.

* Prof. Carsten A. Holz, Ph.D., ist Professor für Chinas Wirtschaft an der Hong Kong University of Science & Technology.

Die Wirtschaftspolitik heute: Viele Details

So setzt Finanzminister Lou Jiwei erfolgreich Reformen des Fiskalsystems durch; Premier Li Keqiang betreibt die administrative Deregulierung der Wirtschaft; Zentralbankgouverneur Zhou Xiaochuan bringt die chinesische Landeswährung Renminbi (RMB) in den Korb der Sonderziehungsrechte des IWF und verfolgt die Öffnung des Kapitalverkehrs, letztendlich mit dem Ziel, den RMB als große Handelswährung zu etablieren und die Abhängigkeit vom US-Dollar zu beenden.

Die Presse konzentriert sich meist auf die Probleme. Gegenwärtig steht vor allem die Eliminierung von Überkapazitäten, insbesondere im Kohlenbergbau und in der Stahlproduktion, aber auch in anderen Sektoren (Zement, Elektrizität, Nichteisenmetalle) im Fokus. Bei der Eliminierung von Überkapazitäten hat der chinesische Staat seit der Reform der Staatsbetriebe in den Jahren 1998–2000 sehr viel Erfahrung. In den letzten zwei Jahren gab es, aus streng wirtschaftlichen Gründen, Entlassungen von Arbeitern in Millionenhöhe.

Es geht ferner um den Abbau der (indirekten) Verschuldung von Lokalregierungen. Die Zentralregierung hilft gezielt – schließlich ist das Problem nur dadurch entstanden, dass die Zentralregierung nach der US-Finanzkrise im Jahr 2008 Lokalregierungen den Auftrag gegeben hat, Wachstum zu jeden Preis zu schaffen –, will aber kein Fehlverhalten in der Vergangenheit belohnen. Die Frage ist auch, ob die Verschuldung ein Problem der Liquidität oder der Solvenz ist. Im ersten Fall kann man den Kredit verlängern, der letztere erfordert eine endgültige Lösung. Große Eile besteht nicht, sind die Schulden doch alle in RMB und nicht in ausländischer Währung.

Und schließlich will man auch weiterhin Wachstum. Willkürliche Kreditgewährung für neue Investitionsprojekte, das weiß man, ist nicht die richtige Antwort. Das Staatsbudget wird etwas mehr herhalten müssen. Aber auch da will man nicht einfach wild auf mehr Investitionen setzen. Das Eisenbahnnetz heute, anders als in der Vergangenheit, ist nicht mehr überlastet. Man denkt an eine zweite Stufe des Infrastrukturausbaus, wie etwa den Ausbau oder die Renovierung städtischer U-Bahnen. Kooperationen zwischen dem Staat und dem privaten Sektor werden neuerdings mehr Gewicht beigemessen: Der private Sektor soll bei der Finanzierung helfen und zu mehr Effizienz führen.

Die längerfristigen industriepolitischen Ziele

Die chinesische Führung hat viele langfristige industriepolitische Ideen, insbesondere zu Themen wie »China 2025«, die chinesische Version von »Industrie 4.0«, Innovationen

mit neuen Programmen zur Innovationsförderung und die Internetvernetzung.

In der Vergangenheit hat China davon profitiert, technologisch rückständig zu sein. Wirtschaftswachstum entstand unter anderem durch einen Aufholprozess, der China in vielen Bereichen, von der Solarzellenproduktion bis zu Mobiltelefonen, auch gelungen ist. Die chinesischen Hersteller sind an die Technologieschwelle gerückt und konkurrieren nun mit den größten ausländischen Unternehmen. Das führt sowohl zu einem Innovations- als auch einem Preisdruck.

Die Herausforderung, vor der China heute steht, ist, auf breiter Front den Schritt vom Nachahmer zum Innovator zu schaffen und durch Strukturwandel die Produktivität zu erhöhen. Die Frage dabei ist, ob China in die berüchtigte »middle income trap« (Mittleinkommensfalle) schlittert oder ob es an die Spitze vorstoßen kann.

Nach einem fehlgeschlagenen Innovationsprogramm aus dem Jahr 2005 versucht man es jetzt wieder mit einem neuen Programm: Im Verarbeitenden Gewerbe wurden zehn Industriebereiche – von der Halbleiterindustrie zu Robotern, medizinischer Technologie und Transporttechnologie – identifiziert, die gefördert werden sollen. In manchen Bereichen, wie der Stammzellenforschung, hat China aus Regulierungsgründen einen strategischen Vorteil. Das »Internet Plus« soll zur wesentlichen Verbesserung des Breitbandnetzwerks und der Internet-Zugriffsgeschwindigkeiten führen.

Gleichzeitig stehen die einzelnen wirtschaftlichen Akteure nicht still. Zum Beispiel ist der Markt für Geländewagen (SUV) in den letzten Jahren stark gewachsen, und obwohl ausländische Fahrzeughersteller den Löwenanteil des chinesischen Automarkts für sich beanspruchen, besetzen chinesische Hersteller die ersten Plätze im schnell wachsenden und profitablen SUV-Nischenmarkt.

Und auch von chinesischen Haushalten kommt Druck. Wo bisher ausländische Luxusartikel zu hohen Preisen von ausländischen Geschäften bezogen wurden oder auf Einkaufsreise nach Hongkong oder Europa, werden heute ausländische Luxusartikel billiger über das Internet im Ausland bezogen.

Aus der Ferne betrachtet erscheinen die Entwicklungen in China chaotisch. Von Politikern bis zu Unternehmern »wursteln« sich alle irgendwie durch – womit man unter anderem bei einer ganz respektablen Definition von »Marktwirtschaft« angekommen wäre. Die zentralen Wirtschaftsvorgaben sind weniger direktiv geworden und drehen sich vor allem um die Lösung von spezifischen Problemen sowie um die breite Förderung von zukunftssträchtigen Industriezweigen. Der rechtliche Rahmen wird zuverlässiger, und dem Einfallsreich-

tum einzelner Unternehmer sind immer weniger Grenzen gesetzt.

Ein totalitäres Wirtschaftsmodell?

Dabei ist die Führung bestrebt, die Rolle der »Kommunistischen Partei« Chinas, und das heißt zunächst einmal ihre eigene Macht, zu stärken und weiter auszubauen. Das kann zu abstrusen Ereignissen führen: Bei Xi Jinpings Besuch der chinesischen zentralen Fernsehstation (CCTV, China Central Television) im Februar 2016 begrüßte ihn ein Banner mit der Aufschrift »Der Nachname der zentralen Fernsehstation heißt »Partei«; wir sind absolut loyal, bitte inspizieren Sie uns.« Und das ist kein Einzelfall. Selbst die Universitäten sind nicht verschont: Man möge doch nicht einfach »westliche« Inhalte verbreiten.

In einem solchen Klima muss man sich fragen, inwiefern Xi Jinping (und/oder die chinesische Führungsspitze) das Funktionieren einer komplexen Wirtschaft verstehen. Lässt sich Xi Jinping zu einem Größenwahn und Kontrollwahn hinreißen, der eventuell Innovationen und Wachstum ernsthaft gefährdet? Xi Jinping selbst sitzt den zwei wirtschaftlich wichtigsten Gremien in China vor, der Führungsgruppe für Finanzen und Wirtschaft und der Führungsgruppe für die Vertiefung von Reformen. Unter seiner direkten Führung kommen dort Wirtschaftsrichtlinien zustande, die (bisher) völlig sinnvoll sind.

Einzelne Aspekte von Chinas Wirtschaftspolitik geben jedoch zu bedenken. So treibt die chinesische Führung große Internetpläne voran, unter anderem mit der Digitalisierung des Autos. Das Auto soll in bisher ungeahntem Maße vernetzt werden, mit der intelligenten Verkehrsinfrastruktur (einschließlich der Erfassung durch unzählige Verkehrskameras über das ganze Land hinweg), Mobilfunk, Satelliten und Online-Services. Gleichzeitig aber wird dadurch auch eine zentrale Kontrolle über alle Verkehrsmittel ermöglicht. In einem anderen Beispiel soll der einzelne Bürger immer besseren Zugang zu Mobilfunk und Internet erhalten, andererseits wird sein Mobilfunk- und Internetverhalten aber auch immer vollständiger zentral erfasst. Ein totalitärer Staatsapparat erhält nahezu grenzenlosen Einblick in das Leben jedes einzelnen Bürgers.

Und trotzdem, oder unbeachtet dessen, steht der chinesische Bürger zu seiner Führung. Einer Gallup-Umfrage in 40 Ländern aus dem Jahr 2012 zufolge, haben 66% aller Chinesen Vertrauen in ihre Regierung (Deutschland: 42%). Damit liegt China (mit Norwegen) an der Spitze der befragten 40 Länder. 2012 ist schon einige Zeit her und noch die Zeit vor Xi Jinping, aber selbst wenn viele Chinesen Xi Jinping kritisch gegenüberstehen sollten (das waren sie wahrscheinlich auch gegenüber den vorherigen Führern), so

zeigt diese Umfrage doch ein grundlegendes Vertrauen in das chinesische System. Für hunderte von Millionen von neureichen städtischen Bürgern ist das gegenwärtige System der Garant für den materiellen Wohlstand, den sie erzielt haben.

Für Ausländer ist in diesem neuen China wenig Platz. Die Joint Ventures in beispielsweise der Automobilindustrie sind ein Mittel zum Zweck: dem Aufbau der chinesischen nationalen Automobilindustrie. Wenn nationale Anbieter die ausländischen Konkurrenten ausstechen – was im Bereich der SUV gelungen ist –, dann passt das durchaus in das national-politische Konzept. Die Internetentwicklung basiert auf Richtlinien der chinesischen Regierung; warum sollte man systemgefährdende Elemente wie Google (das in China blockiert ist) einbinden? Man ist nicht gegen Ausländer oder gegen ausländische Firmen. Man ist für eine starke, chinesische Nation und den Machterhalt der Führung. Wenn Ausländer daran teilnehmen möchten, nach chinesischen Vorgaben, hindert sie niemand daran.



Frederik Kunze*



Torsten Windels**

China wird die Weltkonjunktur nicht über die Klippe stürzen lassen – der Umbau des Wachstumsmodells wird aber nicht ohne Kollateralschaden vonstattengehen

Es steht außer Frage, dass die Bremsspuren des »New Normal« in China auch global sichtbar werden. Spätestens seit dem Beitritt zur Welthandelsorganisation hat sich die nunmehr größte asiatische Volkswirtschaft kontinuierlich in die globale Wertschöpfungskette integriert. Dabei hat das Reich der Mitte mit seiner Nachfrage nach Rohstoffen und als globale Werkbank einen immensen Wachstumsbeitrag geleistet. Gleichzeitig haben sich auf dem chinesischen Festland jedoch sehr ausgeprägte Ungleichgewichte aufgebaut. Symptomatisch dafür sind nicht zuletzt die umfangreichen Devisenreserven, die auf die Kombination aus Handelsbilanzüberschüssen und der Wechselkurspolitik Pekings zurückzuführen sind, die enormen Überkapazitäten – auch als Folge des Konjunkturprogramms zum Abwenden der Folgen der globalen Finanzkrise – sowie die bedrohliche Zunahme der Verschuldung im Unternehmenssektor. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Bedeutung Chinas für die globale Wirtschaftsaktivität überraschen die Sorgen in Bezug auf die offenkundigen Grenzen des alten Wachstumsmodells und damit eine mögliche harte Landung Chinas nicht. Störungen in der Wirtschaftsaktivität müssen aber in jedem Fall, wie auch bei der Betrachtung der Situation in anderen Ländern üblich, differenziert interpretiert werden. So ist ein wesentlicher Anteil der aktuell zu beobachtenden Wachstumsverlangsamung auch auf Sättigungseffekte zurückzuführen. Darüber hinaus erfordert der Umbau des Wachstumsmodells Zeit und Durchhaltevermögen – sowohl von den Reformern in Peking als auch von Chinas Handelspartnern.

* Frederik Kunze ist Volkswirt und China-Analyst bei der Norddeutschen Landesbank (NORD/LB).

** Torsten Windels ist Chefvolkswirt bei der Norddeutschen Landesbank (NORD/LB).

Entwicklungen an den Finanzmärkten dürfen nicht falsch interpretiert werden

Auch wenn die Befürchtung, dass der chinesischen Volkswirtschaft eine harte Landung drohen könnte, bereits seit einigen Jahren umgeht, haben die Kassandrarufer spätestens seit den Turbulenzen an den Aktien- und Devisenmärkten erheblichen Zulauf erhalten. Hier dürfen aber von den Kursbewegungen keine voreiligen Schlüsse in Bezug auf die konjunkturelle Verfassung Chinas gezogen werden. So sind die chinesischen Festlandbörsen nach wie vor wenig mit der Realwirtschaft verzahnt. Dies bedeutet zwar nicht, dass sich die China-Angst nicht in den Börsenkursen widerspiegelt. Allerdings überwiegt wohl eher das psychologische Moment gegenüber den ökonomischen Realitäten im Reich der Mitte. Was aber in jedem Fall festzuhalten ist: Das Pekinger Krisenmanagement hat in Summe versagt. Die angeordneten Aktienkäufe und die ausgesprochenen Verkaufsverbote haben außerdem enormes Abschreckungspotenzial für internationale Investoren. In Kombination mit dem schon als missglückt zu bezeichnenden Start des neuen Wechselkursregimes im August 2015, in dessen Folge der Renminbi (RMB) durchaus drastisch gegenüber dem US-Dollar abgewertet hat, ist die Reaktion an den internationalen Finanzmärkten nachvollziehbar. Neben den realwirtschaftlichen Ursachen sollten aber auch die ökonomischen Auswirkungen auf dem chinesischen Festland – zum Beispiel mit Blick auf den Konsum – nicht überzeichnet werden. So ist beispielsweise der Aktienanteil am Vermögen der chinesischen Haushalte vergleichsweise gering. Die chinesischen Börsen sind hinsichtlich der Risikoneigung der Anleger nach wie vor eher mit Casinos zu vergleichen als mit hoch entwickelten Finanzmärkten.

Chinas Finanzmärkte befinden sich also noch in einem frühen Stadium der Öffnung und Liberalisierung. Und so ist es auch für die Zukunft nicht auszuschließen, dass es Phasen erhöhter Volatilität geben wird, die auch den Anlegern außerhalb Chinas Sorgenfalten ins Gesicht treiben werden. Im Prinzip muss damit gerechnet werden, dass jedem gut gemeinten Lockerungsschritt auch unbeabsichtigte Nachwehen folgen. Die aktuellen Anstrengungen Pekings zur Stützung der eigenen Währung offenbaren aber vielmehr die Notwendigkeit eines schnelleren Reformtempos, bei dem sich die umgesetzten Maßnahmen nicht nur auf den Finanzmarkt beschränken.

Umbau des Wachstumsmodells geht voran, aber ...

Ganz oben auf Pekings Agenda stehen somit auch wenig überraschend der Umbau des Wachstumsmodells sowie der Abbau der umfangreichen Überkapazitäten in weiten Teilen der chinesischen Industrie. Lippenbekenntnisse seitens Pekings hat es insbesondere zum erstgenannten Punkt

reichlich gegeben. Das neue Wachstumsmodell soll demnach mehr vom Binnenmarkt getragen werden und weniger exportabhängig sein. Außerdem gilt es, den chinesischen Industriesektor so aufzustellen, dass er global wettbewerbsfähig ist. Dafür müssen aber auch die Überkapazitäten abgebaut und die sogenannten »Zombie-Unternehmen« umstrukturiert werden, denen es vor allem zunehmend an Produktivität fehlt.

Die Sektoren Kohle und Stahl sollen dabei den Anfang machen. Grundsätzlich ist der Antritt Pekings zu begrüßen. Allerdings sind die negativen Implikationen für die Weltwirtschaft – insbesondere auf kurze Sicht – nicht zu unterschätzen. So dürfte sich erstens erheblicher Druck auf das globale Preisniveau beispielsweise für Stahl und Stahlerzeugnisse ergeben. Schließlich versuchen die Wirtschaftslenker, die heimischen Überkapazitäten über den Exportkanal abzubauen. Dies allein reicht sicherlich nicht aus und erzeugt auch erhebliche von Chinas Handelspartnern ausgehende Gegenwehr. Zweitens birgt die Reallokation von Produktionsfaktoren in andere Industriezweige bzw. in den Dienstleistungssektor nennenswerte Risiken für Chinas Wirtschaftsaktivität. Vor allem ein rasanter Rückgang der Beschäftigungszahlen hätte das Potenzial dafür, einen negativen Nachfrageschock auszulösen, der weit über die Grenzen der chinesischen Volkswirtschaft hinaus wirken könnte. Und drittens dürfen die Implikationen für den Finanz- und Bankensektor nicht unterschätzt werden. Tatsächlich geht von den chinesischen Kreditinstituten auf Sicht der kommenden Monate das größte Risiko aus. Die Folge anziehender NPL-Quoten (also der Anteil notleidender Kredite in den Büchern der Staatsbanken) könnte eine restriktivere Geschäftspolitik sein, die vor allem zu Lasten der nicht staatsnahen Unternehmen gehen dürfte. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der neuen Wachstumsrealität – es lässt sich demnach nicht mehr einfach aus den Schulden herauswachsen. In diesem Zusammenhang ist der rasante Anstieg der Verschuldung insgesamt schon als besorgniserregend zu bezeichnen. Die volkswirtschaftliche Gesamtschuldenquote liegt bei gut 240% der Wirtschaftsleistung. Immerhin: Die Auslandsverschuldung liegt nur im mittleren einstelligen Prozentbereich, so dass Peking nicht direkt um das Vertrauen ausländischer Gläubiger besorgt sein muss. Gleichwohl besteht die Gefahr, dass der Schuldenberg lähmend auf die chinesische Wirtschaftsaktivität einwirkt, vor allem dann, wenn im Gleichklang der Abbau der Überkapazitäten Fahrt aufnimmt. Zusammenfassend bedeutet diese Entwicklung, dass insbesondere kleinen und mittelständischen Betrieben der Zugang zu neuen Kreditmitteln verwehrt würde. Damit wären genau die Unternehmen die Leidtragenden, die für den Umbau des Wachstumsmodells von herausragender Bedeutung sind. Bereits heute klagen KMUs über die Herausforderungen und Hürden bei der Finanzierung ihrer Vorhaben.

Somit geht auch die größte Hoffnung in Bezug auf einen erfolgreichen Umbau des chinesischen Wachstumsmodells vom Dienstleistungssektor aus, der im Vergleich zum Produktionssektor weniger kapitalintensiv ist. Premier Li Keqiang wird entsprechend auch nicht müde, die neue Gründerkultur in diesem Segment positiv hervorzuheben und verwies schon des Öfteren auf die Zahl von durchschnittlich 12 000 neuen Unternehmen pro Tag. Vor allem mit Blick auf Beschäftigung und Wertschöpfung kann dem Dienstleistungssektor ein vielversprechendes Potenzial zugesprochen werden. Bereits heute liegt der Anteil des tertiären Sektors am chinesischen Bruttoinlandsprodukt bei gut 50%. Das Wachstum in diesem Segment lag nach offiziellen Angaben im Jahr 2015 immerhin bei durchschnittlich 8,3%, während der Zuwachs der Wirtschaftsleistung im sekundären Sektor gerade einmal noch bei gut 6,0% lag. Doch auch hier stellt sich die Frage der Nachhaltigkeit. So bestehen durchaus berechtigte Vorbehalte mit Blick auf eine mögliche Überzeichnung der Dynamik im Finanzsektor. Schließlich hat der Börsenboom, der der Aktienmarktkorrektur im Sommer 2015 vorausging, für eine regelrechte Goldgräberstimmung gesorgt, die sich so sicherlich nicht wiederholen oder gar in die Zukunft fortschreiben lässt. Wie aber der Vergleich mit hoch entwickelten Volkswirtschaften zeigt, darf andererseits das Wachstumspotenzial des Dienstleistungssektors nicht unterschätzt werden.

China wird sich zu einem Konkurrenten entwickeln

Bei allen Stabilitätsrisiken des chinesischen Wachstumsmodells darf der Wille, aber auch die Fähigkeit zur Veränderung nicht unterschätzt werden. Die Pläne der politischen und ökonomischen Lenker in Peking zielen darauf ab, das Reich der Mitte zu den Industrienationen aufschließen zu lassen. Umfangreiche Strategien wie zum Beispiel die Initiative »Made in China 2025« sollen dies unterstützen. Für Chinas Handelspartner kann dieses Vorhaben gleich aus einer Vielzahl von Gründen zu einschneidenden Auswirkungen führen. So ist Peking fest entschlossen, den Anteil heimischer Produkte und Industriegüter zu erhöhen (Stichwort: »Local Content«). Exporteure von entsprechenden Waren müssen sich daher auch auf Konkurrenz aus dem Reich der Mitte oder gar auf Gegenwehr einstellen. Außerdem bewirkt der Umbau des Wachstumsmodells eine Verlagerung der eher am unteren Ende der Wertschöpfungskette angesiedelten Fertigung in das Ausland, was auch die Nachfrage nach Industriegütern auf dem chinesischen Festland weitreichend verändert. Insbesondere für Exporteure aus Industrieländern wie Deutschland bergen diese Entwicklungen Risiken für gewisse Kollateralschäden, die in Kombination mit der Wachstumsverlangsamung zu berücksichtigen sind. Außerdem werden Rohstoffexporteure unter den Entwicklungen zu leiden haben, was wiederum auf die globale Wirt-

schaftsaktivität durchschlagen kann. Dies wurde nicht zuletzt am Rohölmarkt eindrucksvoll vor Augen geführt wurde.

Ein Abschwung in China muss zukünftig noch stärker als potenzieller Risikofaktor berücksichtigt werden

Die Bedeutung des Reichs der Mitte für die Weltwirtschaft hat zugenommen. An eine ungebremste Fortführung des Wachstumsbooms der vergangenen Dekaden glaubt realistischere wohl niemand mehr. Vielmehr geht es nunmehr um die Frage, ob Peking die sanfte Landung gelingen wird und gleichzeitig die enormen Ungleichgewichte abgebaut werden können. Um neue Impulse zu setzen, haben Zentralbank und Zentralregierung sicherlich noch umfangreichen Raum zum Agieren. Gleichwohl stellt sich die Frage, ob und wann das staatlich gesteuerte Wachstumsmodell an seine Grenzen stößt. Schließlich sind die aktuellen Ungleichgewichte und Schuldenberge auch durch das von Peking initiierte Konjunkturprogramm ausgelöst worden, und auch ein Umbau des Wachstumsmodells wird die staatliche Aktivität nicht zurückdrängen.

Bisher sollte der weitere Weg für die weltweit zweitgrößte Volkswirtschaft tatsächlich nicht in zu düsteren Farben vorgezeichnet werden. So existieren neben den umfangreichen Herausforderungen auch nicht vernachlässigbare Wachstumstreiber, wie beispielsweise der Aufstieg der chinesischen Mittelschicht, der Prozess der Urbanisierung und die neue Dynamik im Dienstleistungssektor. Außerdem sollten bei allen Risiken die positiven Begleiteffekte einer zunehmenden Öffnung des Landes nicht ignoriert werden. Schließlich müssen Sättigungseffekte bei der Bewertung des aktuellen Wachstumstempos berücksichtigt werden. In Bezug auf China wird man sich aber an Phasen des Abschwungs und gewisse Kollateralschäden gewöhnen müssen – vielleicht sogar an eine Rezession mit »Chinese Characteristics«.



Horst Löchel*

Chinas Wirtschaftspolitik auf dem richtigen Weg: Überschaubare Risiken für die Weltwirtschaft

Es geht seit geraumer Zeit die Sorge um, dass die wirtschaftliche Entwicklung Chinas die Aussichten der Weltwirtschaft deutlich eintrüben könnte. Die Spekulationen reichen von Deflationsexport und »hard landing« bis hin zu einer Schulden- und Währungskrise. Gerade wieder hat der Internationale Währungsfonds eine entsprechende Warnung in seinem Frühjahrsgutachten ausgesprochen. Wie realistisch sind solche Szenarien? Im Folgenden werden zunächst die Transmissionskanäle diskutiert, die Chinas Wirtschaft mit der Weltwirtschaft verbinden. Danach wird die Lage der chinesischen Wirtschaft näher analysiert.

Der wichtigste Kanal, über den das sinkende Wachstum in China die Weltwirtschaft gegenwärtig beeinflusst, ist die nachlassende Nachfrage nach Rohstoffen, die über Spillover-Effekte rohstoffexportierende Staaten schwächt und damit zu real- und finanzwirtschaftlichen Instabilitäten führt, wie wir sie beispielhaft zu Beginn des Jahres gesehen haben. Allerdings muss relativierend hinzugefügt werden, dass der von China ausgehende, negative Nachfrageschock schon rund zwei Jahre zurückliegt und sich in dieser Zeit das Angebot nicht entsprechend angepasst hat, mit der Konsequenz weiterhin niedriger oder gar fallender Rohstoffpreise. Die Öl- und Eisennachfrage aus China hingegen ist im vergangenen Jahr sogar leicht gestiegen.

Ein zweiter, damit zusammenhängender Kanal ist die insgesamt nachlassende Exportnachfrage Chinas auf den Weltmärkten, die das Wachstum exportorientierter Volkswirtschaften wie beispielsweise der deutschen drückt. Bisher konnte dieser Rückgang zumindest auf makroökonomischer Ebene allerdings durch gestiegene Exporte in andere Staaten und den Euroraum ausgeglichen werden. Während die deutschen Exporte im vergangenen Jahr noch um gut 6%

* Prof. Dr. Horst Löchel ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Frankfurt School of Finance & Management und Gastprofessor an der China Europe International Business School in Shanghai.

zulegen, sind sie nach China um fast 3% gesunken. Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands war mit 8,5% des BIP »all time high«.

Nicht viel anders sieht die Situation für ausländische Unternehmen aus, die in China für den chinesischen Markt produzieren. Beispielsweise hat die VW-Gruppe ebenfalls rund 3% weniger Fahrzeuge in China verkauft; insgesamt aber immer noch 3,55 Millionen und damit mit weitem Abstand die meisten Fahrzeuge in einem Land weltweit. China ist und bleibt ein wichtiger Markt für deutsche und andere ausländische Unternehmen.

Auf der finanzwirtschaftlichen Seite gibt es auf den internationalen Kapitalmärkten immer wieder wechselnde Spekulationen über die chinesischen Wachstumsaussichten sowie die Wechselkurs- und Kapitalmarktpolitik, die die Realwirtschaft durch eine hohe Volatilität der Finanzmärkte belasten. Zunächst wurde im Herbst des vergangenen Jahres im Zusammenhang mit dem bevorstehenden Eintritt des Renminbi in die Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds und der damit verbundenen Umstellung des Kursfixing spekuliert, dass die chinesische Zentralbank den Renminbi dauerhaft abwerten will, um die heimische Exportwirtschaft zu stützen, und sie damit einen »Währungskrieg« entfacht. Als sich das nicht bewahrheitete, sondern sich im Gegenteil abzeichnete, dass der Kurs durch die Zentralbank nach unten gestützt wird durch massive Dollar-Verkäufe an den On- und Offshore-Devisenmärkten, verschob sich die Spekulation zu Beginn des Jahres auf die Gefahr, dass China über kurz oder lang die Devisenreserven ausgeben könnten, was einer Währungs-krise gleich käme.

Tatsächlich sind die chinesischen Währungsreserven binnen Jahresfrist von 4 auf 3,2 Trillionen US-Dollar geschrumpft, um sich gegenwärtig auf hohem Niveau zu stabilisieren, genauso wie der Wechselkurs des Renminbi gegenüber dem US-Dollar. Es scheint, dass die Kapitalmärkte und internationale Devisenspekulanten die Lage falsch und übertrieben negativ eingeschätzt und die Macht der chinesischen Zentralbank unterschätzt haben.

Eine weitere Unsicherheit, die die Finanzmärkte und in den Auswirkungen auch die Weltwirtschaft belastet hat, war die überaus rigide Politik der chinesischen Behörden an den Aktienmärkten, die von der versuchten Steuerung der Kurse bis hin zum Handelsverbot reichte. Diese Politik hat die internationalen Märkte verunsichert, weil sie in ihrer Erfolgslosigkeit den Eindruck vermittelte, dass die chinesische Regierung die Lage nicht mehr wirklich im Griff hat oder gar das Rad der Geschichte zurückdrehen will. Tatsächlich war Stabilität und Reform der chinesischen Wirtschaft in der Vergangenheit der Garant für wirtschaftlichen Erfolg auf der Mikro- wie der Makroebene. Mittlerweile – so scheint es

zumindest – haben die chinesischen Behörden ihre Überreaktion auf fallende Aktienkurse als fehlerhaft eingeschätzt und nachhaltig korrigiert. Es ist grundsätzlich immer wieder interessant zu sehen, wie pragmatisch die chinesische Wirtschaftspolitik letztlich ausgerichtet ist. Es dominiert eine Politik des »trial and error«, eine Art Entdeckungsverfahren zwischen Markt und Politik.

In der Summe scheint das Risiko für die Weltwirtschaft, das von China ausgeht, zumindest in der gegenwärtigen Situation eher gering zu sein. Allerdings trifft diese Aussage nur zu, wenn es zu keiner harten Landung der chinesischen Volkswirtschaft kommt. Immerhin hat China einen Anteil an der globalen Wachstumsrate von rund 20%. Ein rasches Durchsacken der chinesischen Wachstumsraten vom jetzigen Niveau von knapp 7% auf beispielsweise 3–4% würde deutlichere Schleifspuren in der Weltwirtschaft hinterlassen. Wie wahrscheinlich ist eine harte Landung?

Die Antwort auf diese Frage hängt von den Herausforderungen ab, vor der die chinesische Volkswirtschaft und Wirtschaftspolitik steht. Eine dieser Herausforderungen ist der sozialverträgliche Abbau von rund 2 Mio. Arbeitsplätzen in der Schwerindustrie, insbesondere im Norden des Landes, die, wie andere industrielle Bereiche auch, teilweise hohe Überkapazitäten aufweist. Auf dem gerade zu Ende gegangenen überaus wichtige »China Development Forum« wurde ein entsprechendes Vorhaben der chinesischen Regierung diskutiert, der eine Mischung aus Konsolidierung (»national champions«), Umschulungen und Frühverrentung darstellt. Die Richtung dieser Maßnahmen scheint zu stimmen, allerdings kommt es noch auf das Tempo und die Abfolge an. Erste Streiks deuten an, dass es schwierig werden könnte.

Die gegenwärtige Situation erinnert an die 1990er Jahre, in der der damalige Präsident und Parteichef Zhu Rongji hunderte von unrentablen staatlichen Unternehmen schließen ließ. Als externer Anlass dienten die Verhandlungen über den Beitritt Chinas zur WTO, der zu Beginn des neuen Jahrtausends dann auch erfolgte. Ganz ähnlich lässt sich die Politik des gegenwärtigen Präsidenten und Parteichefs Xi Jinping interpretieren. Die angestrebte Modernisierung des Landes einschließlich der Internationalisierung des Renminbi und die erhoffte Erhöhung des Lebensstandards können nur gelingen, wenn die produktiven Bereiche der Wirtschaft gestärkt und die unproduktiven saniert werden.

Eine weitere, große Herausforderung stellt die enorme Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors und hier insbesondere der staatlichen Betriebe bei den inländischen Banken dar. Je nach Quellen schwanken die Zahlen zwischen 170 bis 230% des chinesischen Bruttoinlandsprodukts, das immerhin etwa dreimal so groß ist wie das deutsche. Hier wird gegenwärtig in China die Idee von soge-

nannten »debt-equity-swaps« also die Umwandlung von Krediten in Eigenkapital diskutiert. In diesem Fall würden die chinesischen Banken ihre Kreditforderungen verbriefen und mit einem Abschlag zum Beispiel an Hedgefonds und Investmentbanken verkaufen, die im Gegenzug einen entsprechenden Aktienanteil an der Bank erhalten.

Für die chinesischen Banken könnte diese eine Lösung sein, um das Ausmaß notleidender Kredite zu reduzieren. Offiziell machen diese an allen Krediten einen Anteil von weniger als 2% aus, realistisch dürften sie aber um die 10% liegen. Die Frage wird sein, ob sich genügend Käufer der Swaps finden und wie hoch der Abschlag sein wird, den die Banken akzeptieren müssen. Möglicherweise wird wieder der Staat einspringen müssen wie bei der letzten großen Rekapitalisierung in den Jahren 2004 und 2005.

Neben diesen und anderen Problemen auf der Angebotsseite der Volkswirtschaft besteht auf der Nachfrageseite die Notwendigkeit, zurückgehende Investitionen und sinkende Exporte mit steigendem Konsum der Privathaushalte zu kompensieren. Das ist schwierig, da die Investitionen immer noch rund 45% des chinesischen Bruttoinlandsprodukts ausmachen – rund ein Drittel davon im Immobiliensektor –, während der Konsumanteil trotz steigender Tendenz immer nur noch bei sehr niedrigen 35% liegt. Eine proportional entgegengesetzte Entwicklung von Investitionen und Konsum von 10% beispielsweise führt zu einem Absinken der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate um einen Prozentpunkt. Realistisch betrachtet muss man eher davon ausgehen, dass aufgrund hoher Überkapazitäten in der Industrie und im Immobiliensektor die Investitionen schneller sinken werden, als der grundsätzlich trägere Konsum steigt und entsprechend der Fall der Wachstumsrate stärker ausfällt.

Der neue 13. Fünfjahresplan, der im März vom Nationalen Volkskongress verabschiedet wurde, sieht daher mehrere Maßnahmen vor, um die volkswirtschaftliche Nachfrage zu stabilisieren. Eine davon ist eine anhaltende expansive Fiskalpolitik mit einer Defizitquote von mindestens 3% jährlich, die den Nachfrageausfall durch sinkende Investitionen kompensieren soll. Für die Staatsverschuldung ist das insofern kein großes Problem, da diese in China im Gegensatz zu den meisten westlichen Staaten mit rund 40–50% – je nachdem ob man die Verschuldung der Provinzregierungen mit einbezieht – vergleichsweise niedrig ist. Darüber hinaus dürfte auch die Geldpolitik weiterhin angemessenen expansiv bleiben beispielsweise dadurch, dass die Mindestreservepflicht der Banken von jetzt immer noch 17% weiter abgesenkt wird, was im letzten Jahr bereits viermal geschehen ist.

Eine weitere Maßnahme ist die geplante fortlaufende Verbesserung öffentlicher Dienstleistungen, insbesondere im

Sozialsystem wie Renten-, Arbeitslosen- und Krankenversicherung. Das soll helfen, die hohe private Sparquote zugunsten von mehr inländischem Konsum zu senken. Das Sparverhalten der chinesischen Privathaushalte wird sehr von Vorsichtssparen bestimmt, um sich gegen die Risiken des Lebens abzusichern. In die gleiche Richtung zielt eine Steuerpolitik, die normale Einkommen weiter entlastet. Auch soll der Ausbau des Dienstleistungssektors gefördert werden, um bisherige Investitionen in den Industriesektor in rentablere und arbeitsintensivere Dienstleistungen umzu lenken.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass das bisherige auf eine industrielle Revolution ausgerichtete chinesische Wachstumsmodell in Schwierigkeiten ist, dass aber die chinesische Führung einen Wandel desselben eingeleitet hat, der in die richtige Richtung geht: Weg vom ressourcenintensiven, industriellen Wachstum hin zu einer Dienstleistungsgesellschaft mit einer innovativen, umweltfreundlichen Industrie. Bereits bis 2020 soll China zu einer »moderat wohlhabenden Gesellschaft« geworden sein und die Pro-Kopf-Einkommen sich verdoppelt haben im Vergleich zu 2010. Das kann gelingen, wenn die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate in den nächsten Jahren tatsächlich die angestrebten 6,5% im Durchschnitt erreicht und das Produktivitätswachstum, das durch steigende Forschungs- und Entwicklungsausgaben des Staates verstärkt gefördert werden soll, in einer ähnlichen Größenordnung liegt.

Bemerkenswert ist, dass Chinas Wirtschaftspolitik einen Mix aus Angebots- und Nachfragepolitik eingeschlagen hat, der eine »harte Landung« eher unwahrscheinlich macht. Die volkswirtschaftlichen Indikatoren gehen jedenfalls in die richtige Richtung. So sind im Jahr 2015 nicht nur die verfügbaren Einkommen schneller gestiegen als das Bruttoinlandsprodukt, auch ist die Sparquote gesunken und der Anteil des Dienstleistungssektors an der Gesamtwirtschaft ist auf über 50% gestiegen. Ob das jetzige Reformtempo wirklich ausreicht, um die vorgesehenen Maßnahmen tatsächlich bis zum Jahr 2020 umzusetzen, sei dahingestellt. Das Programm ist ambitioniert, und die Implementierung neuer Maßnahmen dauern erfahrungsgemäß in China in der Regel eher länger als geplant. Schon 2008 hat der damalige Premier Wen Jiabao das »neue Wachstumsmodell« verkündigt.

Wenn man die Risiken diskutiert, die von China für die Weltwirtschaft ausgehen, sollten abschließend die Chancen nicht unerwähnt bleiben. Eine davon ist die »One belt, one road«-Initiative der chinesischen Regierung, die mit der Wiederbelebung der alten Seidenstraße zwischen Europa und Asien den internationalen Handel voranbringen soll. Das gleiche gilt für die Gründung der Asian Infrastructure and Investment Bank (AIIB), an der auch Deutschland beteiligt ist. Sie wird vor allem Infrastrukturinvestitionen in Asien för-

dern an denen auch ausländische Unternehmen beteiligt sein werden.

Schließlich ist absehbar, dass chinesische Unternehmen zunehmend realwirtschaftliche und finanzielle Investitionen in der Welt vornehmen werden. Schon heute ist zu beobachten, dass mehr und mehr chinesische Direktinvestitionen nach Europa und Deutschland fließen, was wiederum unseren Volkswirtschaften nützt.

China ist und bleibt eine Chance für die Weltwirtschaft bei allen Risiken der gegenwärtigen Transformationsperiode. Das gilt auch und gerade für deutsche Unternehmen.



Markus Taube*

Der beschwerliche Umbruch hin zu China 2.0: Nationale Umstrukturierung und neue Rolle in der Weltwirtschaft

Nach gut drei Jahrzehnten, in denen China sehr erfolgreich einen kontinuierlichen Prozess ökonomischer Entwicklung und nachholenden Wachstums durchlaufen hat, steht das Land heute vor der größten ökonomischen Weichenstellung seit Beginn des Reform- und Öffnungsprozesses Ende der 1970er Jahre. Es gilt, ein neues Wachstumsmodell zu identifizieren und zu etablieren, das die chinesische Volkswirtschaft und Gesellschaft nicht nur stabil durch das 21. Jahrhundert trägt, sondern – so der Anspruch in Beijing – China auch in die Spitzengruppe der OECD-Ökonomien aufsteigen lässt. Die besondere Herausforderung besteht darin, dass derzeit gleich mehrere der bisherigen Säulen des chinesischen Wachstumsmodells wegbrechen und somit ein grundlegender struktureller Neuanfang notwendig ist. Die Parameter, die eine derartige Neuausrichtung erzwingen, umfassen die folgenden:

- Die negativen Externalitäten des bisher betriebenen extensiven Einsatzes von Natur- und Umweltressourcen im Wirtschaftsprozess haben mittlerweile ein prohibitives Kosten- und Schadensniveau (Umweltschäden, Gesundheitskosten) erreicht, das eine Fortführung dergestalteter Wirtschaftsprozesse verbietet. Die Kosten der Umweltnutzung müssen in den ökonomischen Prozess internalisiert werden. Das heißt auch, dass sich die monetär abgebildeten Nutzenniveaus von Investitionsmodellen und Konsummustern verschieben und somit gesamtwirtschaftliche Strukturwandlungsprozesse in Gang gesetzt werden müssen.
- Die während der Boomjahre eingefahrene demographische Dividende wandelt sich nun zu einer demographischen Bürde, die die nächsten Jahrzehnte prägen wird. An die Stelle des bislang kontinuierlich wachsenden

* Prof. Dr. Markus Taube, Mercator School of Management und Institut für Ostasienwissenschaften an der Universität Duisburg-Essen, Direktor der IN-EAST School of Advanced Studies, Partner bei THINK!DESK China Research & Consulting, München-Hong Kong.

Pools von Erwerbsfähigen tritt nun eine zunehmende Verknappung von Einwohnern im erwerbsfähigen Alter. Die Lohnkosten steigen, und das Verhältnis von Erwerbstätigen zu ökonomisch Abhängigen (Kindern und insbesondere älteren Mitmenschen) wächst rapide an.

- Nicht nur die Kosten (arbeitsintensiver) Produktion in China verlieren an globaler Wettbewerbsfähigkeit, der Weltmarkt ist auch nicht mehr in der Lage, chinesische Exporte in einem Umfang zu absorbieren, der China ähnliche exportgetriebene Wachstumsbeiträge wie im ersten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts bescheren könnte. Da die Welt zu klein (oder besser: China zu groß für die Welt) geworden ist, kann der Exportsektor in Zukunft nur noch eine untergeordnete Rolle für das Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft spielen.
- Über Jahrzehnte hinweg waren Produktivitätsimpulse, die chinesische Unternehmen, und der institutionelle Aufbau der Volkswirtschaft als ganzer, durch die Übernahme und Adaption ausländischer Vorbilder (Geschäftsmodelle, Produkte, Technologien, Ordnungsmechanismen) realisieren konnten, von entscheidender Bedeutung für die Entwicklungs- und Wachstumsdynamik des Landes. Diese Ära »nachholenden Wachstums« kommt nun zum Ende. Die chinesische Volkswirtschaft hat mittlerweile ein Entwicklungs- und Reifenniveau erreicht, in dem dieses Modell nicht mehr fortgesetzt werden kann. Mit zunehmender Komplexität der institutionellen Strukturen, Geschäftsmodelle, technologischen Grundlagen und Interaktionsmuster wird die Ausrichtung an neuen von außen vorgegebenen Vorbildern immer schwieriger. Die »ausgetretenen Pfade«, denen Wirtschaftspolitik und Unternehmen bislang folgen konnten, werden immer schwerer zu identifizieren. Aber nicht nur die Identifikation geeigneter Vorbilder gestaltet sich immer problematischer, auch die Adaptation fremder Modelle an lokale Gegebenheiten verlangt immer größere Anpassungsleistungen.
- Einer der bedeutendsten Treiber des chinesischen Wachstumsprozesses lag in den vergangenen Jahrzehnten in einer im global-historischen Vergleich extrem hohen Investitionstätigkeit. Getragen durch eine kulturell wie institutionell bedingt hohe individuelle Sparquote und ein repressives Finanzsystem konnten enorme Mittel mobilisiert werden. Deren investive Umsetzung erfolgte in erster Linie im staatlichen Sektor und war dort keineswegs von hoher Produktivität geprägt. Aufgrund der Ausrichtung der Volkswirtschaft und ihrer Unternehmen an ausländischen Vorbildern (»nachholendes Wachstum«) und dank der signalgebenden Funktion ausländischer Investoren im Land konnten diese Projekte aber – im Durchschnitt – akzeptable Rentabilitäten erzielen. Diese von außen herangetragene Signalkraft geht derzeit zunehmend verloren, und das inländische System ist bislang nicht in der Lage, die Investitionstätigkeit adäquat zu steuern. In Folge dessen ist eine kontinuierliche Ausweitung industrieller Überkapazitäten zu verzeichnen; ge-

koppelt mit der Ausbreitung von »Zombie«-Firmen, die nur noch durch staatliche Subventionen und Protektion am Leben erhalten werden. Das heißt, der bislang aufgeschobene Konsolidierungsprozess in der chinesischen Unternehmenslandschaft steht über kurz oder lang an und dürfte zu einer grundlegenden Umschichtung in der Bedeutung staatlicher und privater Akteure führen.

Die Erarbeitung von Lösungen für die hier skizzierten Herausforderungen und eine Neuausrichtung der chinesischen Volkswirtschaft wird derzeit durch Verwerfungen im polit-ökonomischen System erschwert. Tatsächlich scheint derzeit nicht die Ökonomie, sondern die Machtkonsolidierung der KP-Fraktion um Xi Jinping Priorität zu genießen. Ausdruck dessen ist zum einen die seit über zwei Jahren mit unerwarteter Härte umgesetzte Antikorruptionsbewegung und zum anderen das Bestreben der Zentralregierung, nationale – d.h. unter anderem makroökonomische – Steuerrückzugskapazität zurückzugewinnen und lokale Entscheidungsträger zu entmachten. Bei erfolgreicher Umsetzung haben diese beiden Initiativen das Potenzial, die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zu stärken und zu stabilisieren. Kurzfristig tragen sie aber zu zusätzlicher Wachstumschwäche bei, insofern sie auf der Ebene von Verwaltungskadern wie Unternehmenskernern zu massiver Verunsicherung führen. Aktuell werden in erheblichem Umfang Investitionsvorhaben verzögert oder gänzlich storniert. Vertrauen in die Zukunftsfähigkeit des Standorts China und die Stabilität der polit-ökonomischen Strukturen ist weggebrochen, bei chinesischen Akteuren wie ausländischen Investoren.

Dessen ungeachtet: Es geschieht etwas. Während der Blick der Beobachter auf die – erheblichen – Probleme und Herausforderungen, mit denen China derzeit ringt, fokussiert ist, verschieben sich die Gewichte in der chinesischen Volkswirtschaft. Trotz – oder vielleicht gerade wegen – der derzeit schwachen politischen Führung, entfalten sich auf lokaler Ebene starke unternehmerische Kräfte, die *Bottom-up*-Änderungsprozesse anstoßen und vorantreiben. Im Jahr 2015 haben Konsumausgaben so bereits zwei Drittel des BIP beigetragen und auf diese Weise die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Investitionsnachfrage auf ein erträglicheres Maß zurückgestutzt. Auf der Angebotsseite des BIP weist der Dienstleistungssektor mit gut 10% derzeit nicht nur die höchsten Zuwachsraten unter den drei Sektoren (Landwirtschaft, Industrie, Dienstleistungen) aus, sondern stellt mittlerweile auch gut die Hälfte des gesamten Outputs der Volkswirtschaft. Auch wenn dieses Erstarken des Dienstleistungssektors u.a. durch einen übermäßig aufgeblähten Finanzdienstleistungssektor bedingt ist, bleibt doch der Fakt, dass mit dem Binnenkonsum und dem Dienstleistungssektor genau jene Bereiche substanziell erstarkt sind, die grundsätzlich befähigt erscheinen, ein neues Fundament für China 2.0 zu bilden. Auf der anderen Seite schrumpft das Volumen des Außenhandels in erster Linie in genau je-

nen Bereichen, die aus Kostengründen und strategischen Erwägungen heraus abgebaut werden sollen: dem Lohnveredelungshandel mit geringen chinesischen Wertschöpfungsanteilen.

Beachtenswert ist zudem, dass trotz der massiven Abgabe arbeitsintensivere Produktion an nachfolgende Volkswirtschaft und der umfassenden Automatisierungsbewegung in der chinesischen Industrie, in der Volkswirtschaft insgesamt 2015 13 Mio. Arbeitsplätze mehr geschaffen werden konnten, als im Strukturumbruch weggefallen sind. Dieser Zugewinn an Arbeitsplätzen in einem Arbeitsmarkt, der von Automatisierungsbestrebungen und einer sinkenden Anzahl von Erwerbsfähigen geprägt ist, weist darauf hin, dass ein beachtliches Aufnahmevermögen existiert, um den zwingend notwendigen Abbau von Arbeitsplätzen bei jenen Industrien mit erheblichen Überkapazitäten wie z.B. Stahl, Aluminium, Zement, Solarpanelen etc. sozialverträglich zu akkommodieren.

Es erscheint von daher nicht gerechtfertigt, bereits jetzt den Zusammenbruch der chinesischen Wachstumsgeschichte zu postulieren. Die Volkswirtschaft befindet sich vielmehr derzeit noch innerhalb der Bahnen eines Soft-landing-Prozesses und nicht in akuter Gefahr eines Kollapses.

Die wichtigsten Implikationen dieser Entwicklungen in China auf die Rolle des Landes in der globalen Arbeitsteilung und letztlich für Dynamik und Struktur der Weltwirtschaft kommen in den folgenden Bereichen zum Tragen:

- Verlagerung von lohnveredelungsbasierten Güterströmen (Vor- und Endprodukte) aus China zu weniger entwickelten Volkswirtschaften primär in Süd- und Südostasien sowie Afrika. Von diesem Effekt gehen grundsätzlich keine Veränderungen auf die global gehandelten Volumina dieser Güter aus; es kommt lediglich zu Verschiebungen der Akteurstruktur.
- Graduelle Ausweitung des Exports von Gütern mit höherem chinesischem Wertschöpfungsanteil und technologischer Komplexität aus China. Während ein entsprechender Trend bereits seit Beginn des Jahrzehnts aufgesetzt ist, ist nun von einer moderaten Entwicklungsdynamik auszugehen.
- Absoluter Rückgang der chinesischen Nachfrage nach Investitionsgütern und Rohstoffen mit entsprechenden Effekten auf global gehandelte Volumina und Preise.
- Ausweitung der Exporttätigkeit chinesischer Industrien mit hohen Überkapazitäten, wie Aluminium, Stahl etc. Derartige Exportvorstöße treffen auf einen grundsätzlich gesättigten Markt und rufen somit Verdrängungseffekte hervor. Eine Intensivierung von Handelsstreitigkeiten, *Anti-Dumping-* und *Countervailing-Duty-Verfahren* ist zu erwarten.

- Intensivierung chinesischer Direktinvestitionen im Ausland: (i) im Zuge eines *offshorings* lohnintensiver Fertigungsprozesse, (ii) der Expansion bislang binnenländischer Geschäftsmodelle und Marken auf globalen Märkten (Konsum- und Investitionsgüter), (iii) dem Bestreben, ausländische Kompetenzen im Bereich Ingenieurwesen, Innovation und Produktentwicklung zu erschließen.
- Strukturverschiebung ausländischer Direktinvestitionen in China weg von exportorientierter Fertigung hin zu Geschäftsmodellen, die auf den chinesischen Binnenmarkt und insbesondere Konsumenten abzielen.

In Summe sind somit in erster Linie Strukturverschiebungen zu beobachten und auch weiterhin zu erwarten. Insgesamt dürfte die relative Bedeutung Chinas im globalen Güterverkehr in den kommenden Jahren zurückgehen. Die Präsenz chinesischer Unternehmen mit Niederlassungen und Beteiligungen im Ausland dürfte demgegenüber deutlich ansteigen. Eine grundlegende Eintrübung der globalen Konjunktur ist aber aus den aktuellen Veränderungen in China nicht zu erwarten – mit Ausnahme eines deutlichen Nachfrageeinbruchs im Bereich der Investitionsgüter, Erze etc. für den mit nachlassender Aktivität in China ein zentraler Absatzmarkt wegbricht.

Die europäischen Volkswirtschaften könnten Ende dieses Jahres allerdings einem gänzlich anders gearteten Schock ausgesetzt sein. Im Dezember dieses Jahres jährt sich der Beitritt der VR China zur WTO zum fünfzehnten Mal. In der EU wird hinter den Kulissen derzeit intensiv darüber diskutiert, ob China zu diesem Anlass der Status einer »Marktwirtschaft« zugestanden werden solle bzw. müsse. Die Gewährung dieses Status hätte einschneidende Folgen für die Behandlung von Handelsstreitigkeiten der EU mit China. Bei der Bewertung von Dumping-Vorwürfen gegen chinesische Exporteure könnte die EU dann nicht mehr auf Preisstrukturen in – definitiv marktwirtschaftlich organisierten – Vergleichsländern zurückgreifen, sondern müsste die ausgewiesenen chinesischen Preise als korrekt hinnehmen. Der Nachweis von Dumping-Tatbeständen wäre faktisch nicht mehr möglich.

Ein derartiges Vorgehen aber würde der Realität der Preisgestaltung und unternehmerischen Entscheidungsfindung in China nicht gerecht werden. Trotz des äußeren Bildes eines turbo-kapitalistischen Regimes bleibt die chinesische Wirtschaftsordnung bis zum heutigen Tage von einem engen Nexus zwischen Staat und Unternehmen geprägt, bei dem die Grenzen zwischen Regulierern und Regulierten bewusst verschwimmen. Die grundlegenden strategischen und strukturbildenden Entscheidungen, wie auch wichtige Eckpreise der chinesischen Volkswirtschaft (Kapital, Boden, Elektrizität, Koks, Wasser etc.) werden jenseits von Märkten getroffen und zum Teil für einzelne Akteure individuell festgelegt.

Sie entstehen unter unmittelbarer Kontrolle und Steuerung der chinesischen Regierung, d.h. der Kommunistischen Partei. Eine wettbewerbliche Selektion von Marktteilnehmern findet in vielen Bereichen nicht statt.

Diese Konstitution der chinesischen Volkswirtschaft macht sie auf einer grundlegenden Ebene inkompatibel mit der europäischen Wirtschaftsordnung. Ohne einen ordnungspolitischen Filter, der eine Eins-zu-Eins-Übertragung von verzerrten Preisen aus China in den europäischen Wirtschaftszusammenhang verhindern könnte, steht die Funktionsfähigkeit der europäischen Wirtschaftsordnung auf dem Spiel. Die Gewährung des Marktwirtschaftsstatus an China würde letztlich die wettbewerbliche Ordnung Europas per se und somit ihren wichtigsten Garanten für Wohlfahrt und dynamische Entwicklung in Gefahr bringen.

Europa hat es somit in der Hand, den gefährlichsten Transmissionskanal für negative Konjunktur- und Wachstumschocks aus China geschlossen zu halten.

Literatur

Asian Development Bank (2012), *Growing beyond the Low-Cost Advantage. How the People's Republic of China can Avoid the Middle-Income Trap*, ADB Manila.

Huang, YP und KY Tao (2011), »Causes of and Remedies for the People's Republic of China's External Imbalances: The Role of Factor Market Distortions«, Asian Development Bank Institute Working Paper No. 279.

IMF (2009), »Is China's Export-Oriented Growth Sustainable?«, IMF Working Paper, WP 09/172, Washington D.C.

McNally, C.A. (2013), »Refurbishing State Capitalism: A Policy Analysis of Efforts to Rebalance China's Political Economy«, *Journal of Current Chinese Affairs* (4), 45–71.

Sandkamp, A. und E. Yalcin (2016), »Chinas Marktwirtschaftsstatus und die Anti-Dumping-Gesetzgebung der EU«, *ifo Schnelldienst* 69(4), 50–59.

Taube, M. (2016), »Der Riese wankt nicht, er ist auf dem Sprung«, *ZEIT Online*, 23. Februar, verfügbar unter: <http://www.zeit.de/wirtschaft/2016-02/china-wirtschaft-wachstum-umbruch>.

Taube, M. und P. in der Heiden (2015), *Assessment of the normative and policy framework governing the Chinese economy and its impact on international competition*, Report im Auftrag der AEGIS EUROPE – Cross-sector Alliance Representing European Manufacturing, Brüssel, verfügbar unter: www.thinkdesk.de und <http://www.aegiseurope.eu>.

Xu, Ch. (2011), »The Fundamental Institutions of China's Reforms and Development«, *Journal of Economic Literature* 49(4), 1076–1151.