

Rusche, Christian

Article

Aktivitäten chinesischer Investoren in Deutschland

IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: Rusche, Christian (2017) : Aktivitäten chinesischer Investoren in Deutschland, IW-Trends - Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, ISSN 1864-810X, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln, Vol. 44, Iss. 2, pp. 41-59, <https://doi.org/10.2373/1864-810X.17-02-04>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/175016>

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.

Vierteljahresschrift zur empirischen
Wirtschaftsforschung, Jg. 44



■ Christian Rusche

Aktivitäten chinesischer Investoren in Deutschland

Vorabversion aus: IW-Trends, 44. Jg. Nr. 2
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Holger Schäfer, Telefon: 030 27877-124

groemling@iwkoeln.de · schaefer.holger@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über
lizenzen@iwkoeln.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2017 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

Aktivitäten chinesischer Investoren in Deutschland

Christian Rusche, Mai 2017

Zusammenfassung

China investiert seit 2014 mehr im Ausland als ausländische Unternehmen in China investieren. Die chinesische Regierung fördert die Direktinvestitionen im Ausland, um die Wirtschaft zu modernisieren, aber auch, um sich Einfluss und wichtige Ressourcen zu sichern. In Deutschland werden die Aktivitäten chinesischer Investoren zunehmend kritisch gesehen. Dabei entfällt nur ein geringer Anteil der chinesischen Direktinvestitionen auf Deutschland. Auch im Vergleich zum Kapitalstock deutscher Unternehmen in China und Hongkong (rund 64 Milliarden Euro) ist der Kapitalstock chinesischer Unternehmer in Deutschland in Höhe von 2,4 Milliarden Euro eher gering. Dabei konzentrieren sich die chinesischen Unternehmen hierzulande stark auf den Maschinenbau und die Automobilindustrie (inklusive Zulieferer). Es kommt vor allem zu Übernahmen, da so das Know-how gesichert und der Einstieg in einen neuen Markt vereinfacht werden kann. Insgesamt überwiegen in Deutschland zurzeit die positiven Auswirkungen chinesischer Direktinvestitionen, die vor allem in der Sicherung von Arbeitsplätzen und der Erschließung neuer Märkte bestehen. Die Gefahr einer Einflussnahme der chinesischen Regierung ist durch die staatliche Beteiligung in Zukunft jedoch potenziell gegeben.

Stichwörter: China, Direktinvestitionen, M&A

JEL-Klassifikation: F21, F50, O10

Definition von Direktinvestitionen

Im Jahr 2008 gab die Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 2008) ihre vierte Benchmark-Definition für ausländische Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment – FDI) heraus. Unter einer ausländischen Direktinvestition versteht sie ein Investment eines Investors in ein Unternehmen, welches seinen Sitz nicht im Heimatland des Investors hat (OECD, 2008, 17). Um nur langfristige Investitionen mit einem signifikanten Einfluss auf das Management des Unternehmens zu betrachten, legt die OECD einen Mindestanteil von 10 Prozent der Stimmrechte, der durch die Investition erworben wird, fest. Oberhalb dieses Grenzwerts wird von einem bedeutenden Einfluss auf die Unternehmensführung ausgegangen. Als ausländische Direktinvestitionen werden sowohl Unternehmensneugründungen (sogenannte Greenfield-Projekte) als auch (Teil-)Übernahmen von bestehenden Unternehmen bezeichnet. Unter Umständen kann sogar die Vergabe von Fremdkapital unter verbundenen Unternehmen als Direktinvestition gewertet werden (Deutsche Bundesbank, 2016a, 49).

Der weltweite Bestand ausländischer Direktinvestitionen betrug im Jahr 2015 rund 25 Billionen US-Dollar (UNCTAD, 2016, 200). Zudem wurden im Jahr 2015 weltweit Direktinvestitionsströme von 1,762 Billionen US-Dollar verzeichnet. Im Vergleich zu 2014 entspricht dies einer Steigerung um 38 Prozent.

Der Einfluss auf die Unternehmensführung und der langfristige Charakter sind die wichtigen Eigenschaften, die auch für die Analyse der Aktivitäten chinesischer Investoren in Deutschland eine große Rolle spielen. Daher ist eine Konzentration auf Direktinvestitionen sinnvoll. Zudem erlaubt die Benchmark-Definition einen Vergleich zwischen den Angaben chinesischer und deutscher Statistikbehörden, da sie mit dem Ziel einer weltweiten Standardisierung der Statistiken erstellt wurde (OECD, 2008, 14). Anhand dieser Daten werden im Folgenden die Art und der Umfang chinesischer Aktivitäten weltweit und speziell in Deutschland analysiert sowie beurteilt.

Umfang und Motive

Im Zeitraum 2010 bis 2015 stammten mit Abstand die meisten ausländischen Direktinvestitionen aus den USA (Tabelle 1). Mit etwa 300 Milliarden US-Dollar in 2015 investierten sie mehr als doppelt so viel wie das zweitplatzierte Land Japan.

Top-5-Herkunftsländer von Direktinvestitionen

Stromgrößen (Outflows) in Milliarden US-Dollar

Rang	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1.	USA 278	USA 397	USA 318	USA 308	USA 317	USA 300
2.	Deutschland 125	Japan 108	Japan 123	Japan 136	Hongkong 125	Japan 129
3.	Hongkong 88	Hongkong 96	Luxemburg 90	China 108	China 123	China 128
4.	Schweiz 86	UK 96	China 88	Jungferninseln ¹⁾ 103	Japan 114	Niederlande 113
5.	China 69	Deutschland 78	Hongkong 84	Hongkong 81	Deutschland 106	Irland 102
Welt ²⁾	1.392	1.558	1.309	1.311	1.318	1.474
Anteil Top 5	46%	50%	54%	56%	60%	52%

1) Jungferninseln bezeichnen nur die Britischen Jungferninseln.

2) Die Werte für die Welt ohne Finanzzentren in der Karibik.

Quellen: UNCTAD, 2012; 2014; 2016; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Tabelle 1: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342606/storage/master/download/tab1.xlsx

Diese Dominanz der US-amerikanischen Investoren führt auch dazu, dass die Top-5-Herkunftsländer für ausländische Direktinvestitionen seit 2011 mindestens 50 Prozent der weltweiten Direktinvestitionen stellen.

Bemerkenswert ist auch, dass China seine Investitionen seit 2010 nahezu verdoppelt hat. Während 2010 noch 69 Milliarden US-Dollar investiert wurden, waren es 2015 bereits 128 Milliarden. Dennoch wird laut UNCTAD (2016) mehr in China investiert, als China im Ausland investiert. Laut Angaben des National Bureau of Statistics of China (NBS, 2015) hat sich dies jedoch bereits 2014 umgekehrt, sodass China zum Nettoinvestor wurde. Die unterschiedlichen Angaben lassen sich unter anderem durch die im Ausland reinvestierten Gewinne erklären. Problematisch bei den Angaben in beiden Quellen ist zudem, dass China und Hongkong getrennt aufgeführt werden. Eine Aggregation der beiden Räume ist wünschenswert, da ein großer Anteil der jeweiligen Direktinvestitionen zwischen beiden stattfindet.

Eine weitere Schwäche der Statistik wird durch den oberen Platz der Jungferninseln im Jahr 2013 besonders deutlich: Es werden zum Teil sogenannte Steuerparadiese

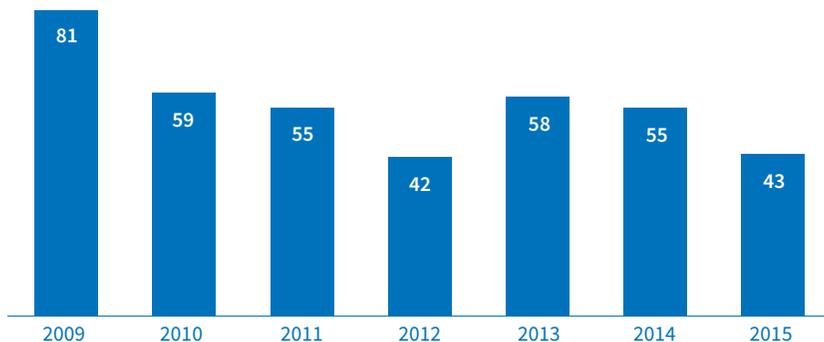
als Vehikel für Transaktionen gewählt, um beispielsweise gesetzliche Beschränkungen zu umgehen (Hanemann/Huotari, 2015). Die Übernahme des Augsburgs Robotikspezialisten Kuka AG im Jahr 2016 ist hierfür ein gutes Beispiel. Als Bieterin tritt die MECCA International Limited auf, die nach dem Recht der britischen Jungferninseln gegründet wurde und dort ihren Sitz hat. Diese Holdinggesellschaft gehört der Midea International Corporation Company Limited aus Hongkong, die wiederum direkt der Midea Group mit Sitz in der Volksrepublik China angehört (Kuka, 2016). Auch die vorderen Positionen von Luxemburg und der Niederlande dürften in diesem Kontext zu sehen sein.

Die Investitionstätigkeiten aus Deutschland betragen 2015 rund 94 Milliarden US-Dollar (UNCTAD, 2016) und lagen deutlich unter den 106 Milliarden des Jahres 2014, weshalb der fünfte Platz nicht gehalten werden konnte. Die Investitionen aus Deutschland erfolgen zwar in beträchtlicher Höhe, sie reichen jedoch nicht für die vorderen Plätze. Insgesamt ist Deutschland ein Nettoexporteur von Direktinvestitionen (UNCTAD, 2016).

Der Großteil der weltweiten Direktinvestitionen wird in Greenfield-Projekte, also Neugründungen, gesteckt (Abbildung 1). Nur in den Jahren 2012 und 2015 wurde

Bedeutung von Greenfield-Investitionen

Anteil von Unternehmensneugründungen an den gesamten weltweiten Direktinvestitionen in Prozent



Quellen: UNCTAD, 2015; 2016; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Abbildung 1: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342490/storage/master/download/abb1.xlsx

der überwiegende Teil der Gelder in Übernahmen von bereits vorhandenen Unternehmen und in Unternehmenszusammenschlüsse investiert. Dennoch spielen Unternehmensübernahmen eine gewichtige Rolle bei den ausländischen Direktinvestitionen.

Ob eine Neugründung, eine Fusion oder eine Übernahme sinnvoller ist, hängt auch von dem Motiv für die ausländischen Direktinvestitionen ab (UNCTAD, 2006):

- **Marktzugang oder Verbesserung der Marktposition:** Durch die Gründung einer Niederlassung im Ausland lassen sich neue Märkte erschließen und zum Beispiel Zölle und andere Marktzutrittsschranken umgehen. Mittels einer Übernahme kann ein Konkurrent ausgeschaltet und der eigene Marktanteil vergrößert sowie auf das Netzwerk des Konkurrenten (z. B. Logistik, Kunden) zugegriffen werden. Zudem wird eine Diversifizierung nach Märkten und Produkten erreicht. Möglich ist auch die vertikale Integration eines Unternehmens, was ebenfalls der Markterschließung und Diversifizierung dient.
- **Effizienzsteigerungen:** Durch die Verlagerung von arbeitsintensiven Tätigkeiten in Staaten mit niedrigem Lohnniveau lassen sich etwa Produktionskosten einsparen. Eine Niederlassung im Ausland ermöglicht zusätzlich einen einfacheren Zugang zu dem dortigen Finanzmarkt, was die Finanzierung erleichtern kann.
- **Zugang zu natürlichen Ressourcen:** Durch die Investition in Firmen in rohstoffreichen Staaten kann der Zugang zu bestimmten Rohstoffen gesichert werden.
- **Zugang zu Vermögenswerten:** Die Übernahme eines Unternehmens sichert einem Investor beispielsweise Patente und Know-how, welche für das eigene Unternehmen eingesetzt werden können.
- **Strategische und politische Ziele des Heimatstaates:** Besonders Unternehmen unter Einfluss der Regierung können zur Erreichung politischer Ziele eingesetzt werden, zum Beispiel zur Unterstützung diplomatischer Anstrengungen mithilfe von Investitionsprojekten.

Während die Überwindung von Marktzutrittsschranken und der Zugang zu natürlichen Ressourcen sowie Auslagerungen mittels Neugründungen erreicht werden können, werden Übernahmen insbesondere zur Sicherung von Assets und zur Verbesserung der Marktposition genutzt.

Direktinvestitionen aus Hongkong und China

Stromgrößen (Outflows) in Milliarden US-Dollar

— Volksrepublik China — Hongkong



Quellen: UNCTAD, 2004; 2006; 2012; 2014; 2016; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 2: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342491/storage/master/download/abb2.xlsx

Direktinvestitionen in und aus China

In den vergangenen Jahren ist die Volksrepublik China (ohne Hongkong) zunehmend zu einem bedeutenden Herkunftsland von Direktinvestitionen geworden. Zur Veranschaulichung sind in Abbildung 2 die Direktinvestitionen in Milliarden US-Dollar mit Ursprung in Hongkong und der Volksrepublik China dargestellt.

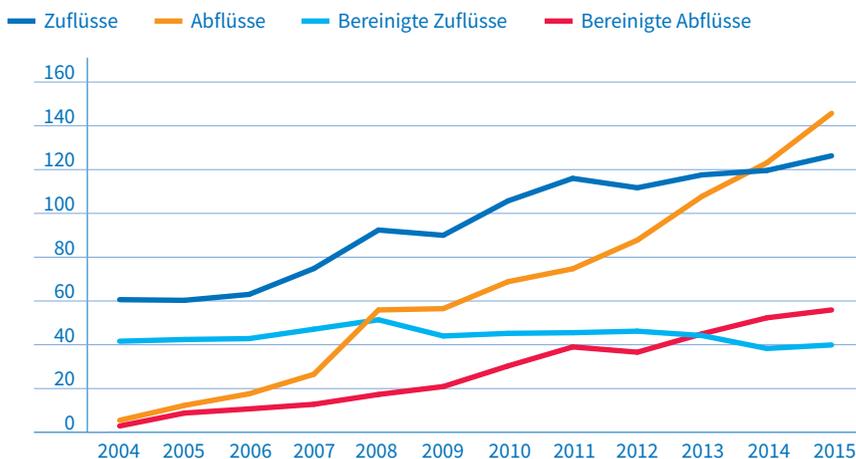
Den Tiefpunkt erreichte die Volksrepublik China im Jahr 2003, als rund 152 Millionen US-Dollar von chinesischen Investoren zurück nach China transferiert wurden. Danach begann ein steiler Anstieg auf fast 128 Milliarden US-Dollar an Investitionen außerhalb Chinas im Jahr 2015. Hongkong hatte im Jahr 2003 ebenfalls einen Einbruch bei den getätigten Direktinvestitionen. Zu dieser Zeit war Hongkong jedoch ein viel wichtigeres Herkunftsland für Direktinvestitionen als die Volksrepublik China. Erst im Jahr 2012 konnte China Hongkong überholen und mit Ausnahme von 2014 den Vorsprung behaupten. Zudem erlebte Hongkong im Jahr 2015 einen Einbruch der Direktinvestitionen auf circa 55 Milliarden US-Dollar. Macau und die unabhängige Republik China (Taiwan) sind eher geringe Quellen von Direktinvestitionen und werden daher nicht berücksichtigt.

Bei den angegebenen Zahlen muss jedoch beachtet werden, dass ein großer Teil der Direktinvestitionen zwischen China und Hongkong getätigt wird. Somit sind es nicht ausländische Direktinvestitionen im eigentlichen Sinn. Es besteht zudem das Problem, dass Investitionen doppelt gezählt werden. Dies ist zum Beispiel der Fall, wenn ein Unternehmen in der Volksrepublik China einer Tochtergesellschaft in Hongkong einen Kredit gibt und dieses Kapital anschließend in einem anderen Staat investiert wird. Als etablierter Finanzplatz ist Hongkong zudem dafür prädestiniert, Kapitalflüsse abzuwickeln. So belegt Hongkong Platz 4 der einflussreichsten Finanzzentren der Welt (HB, 2016a).

Die Daten lassen sich mithilfe von Angaben des National Bureau of Statistics of China (NBS) um die Hongkong-Investitionen bereinigen. Die Ergebnisse sowie die gesamten Zuflüsse und Abflüsse an Direktinvestitionen sind in Abbildung 3 in Milliarden US-Dollar dargestellt. Der Einbruch an Investitionen aus Hongkong im Jahr 2015 hatte gemäß diesen Angaben keinen Einfluss auf die Direktinvestitionen zwischen China und Hongkong.

Direktinvestitionen von China und Hongkong

Zuflüsse und Abflüsse an Direktinvestitionen der Volksrepublik China und die um Hongkong-Ströme bereinigten Werte, in Milliarden US-Dollar



Quellen: National Bureau of Statistics of China, 2006; 2008; 2010; 2012; 2015; 2016; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Abbildung 3: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342492/storage/master/download/abb3.xlsx

Der gesamte Zufluss an Direktinvestitionen ist seit 2004 um rund 66 Milliarden US-Dollar auf 126 Milliarden US-Dollar gestiegen. Wird diese Größe jedoch um die Zahlungen aus Hongkong bereinigt, bleibt der Wert nahezu konstant bei circa 40 Milliarden Dollar. Somit kam die Mehrheit der Investitionen über Hongkong in die Volksrepublik China. Die Direktinvestitionen aus der Volksrepublik China ohne Hongkong sind jedoch bereinigt und unbereinigt seit 2004 nahezu konstant gestiegen. Während die unbereinigten Investitionen im Jahr 2015 circa 146 Milliarden US-Dollar betragen, wurden direkt aus der Volksrepublik China circa 56 Milliarden US-Dollar investiert. 2013 oder 2014 konnten laut dieser Quelle zum ersten Mal mehr Abflüsse als Zuflüsse gemessen werden. China wandelt sich somit von einem Investitionsziel zu einem globalen Investor. Diese Entwicklung wurde und wird von der chinesischen Regierung gefördert (Schüler-Zhou et al., 2010). Es wird auch deutlich, dass die Differenz zwischen den bereinigten und unbereinigten Größen zunimmt. Dies deutet auf eine wachsende Bedeutung des Handelsplatzes Hongkong hin, da mehr Zahlungen über dieses Finanzzentrum abgewickelt werden.

Ziele chinesischer Direktinvestitionen

Der chinesische Staat fördert besonders Investitionen in Rohstoff- und Technologieprojekte, zum Beispiel über günstige Kredite und Subventionen für den Markteintritt (Schüler-Zhou et al., 2010). Dies bestätigen die Daten des NBS, welche die Branchen für chinesische Investitionen angeben (Tabelle 2). Ein Schwerpunkt der chinesischen Investitionen lag schon 2006 auf der Nutzung natürlicher Ressourcen. Inzwischen wird mehr als die Hälfte im Bereich Dienstleistung, Handel, Bildung und Sonstiges investiert. Die mit Abstand größten Einzelpositionen sind dabei der Groß- und Einzelhandel sowie Leasing- und Business-Dienstleistungen. Des Weiteren wird deutlich, dass China die Investitionen in allen Bereichen im Zeitraum 2006 bis 2015 gesteigert hat. So hat sich das Investitionsvolumen außerhalb der von jeher wichtigen Branchen wie Bergbau und Finanzintermediäre mindestens verzehnfacht. Im Jahr 2015 waren die Investitionen im Bereich Bergbau jedoch bereits das zweite Jahr in Folge rückläufig. Dies ist zum Teil auf das außergewöhnlich hohe Investitionsniveau im Jahr 2013 zurückzuführen. Bemerkenswert ist zudem das rasante Wachstum im Bereich Informations- und Kommunikationstechnik. Hier wurde bereits zum zweiten Mal in Folge doppelt so viel investiert wie im Vorjahr.

Zielbranchen chinesischer Direktinvestitionen

Stromgrößen (Outflows) in Millionen US-Dollar

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Landwirtschaft, Fischerei, Forstwirtschaft	185	272	172	343	534	798	1.461	1.813	2.035	2.572
Bergbau	8.540	4.063	5.824	13.343	5.715	14.446	13.543	24.808	16.549	11.253
Verarbeitendes Gewerbe	907	2.127	1.766	2.241	4.664	7.041	8.667	7.197	9.584	19.986
Wasser-, Gas-, Wärme-, Elektrizitätsversorgung	119	151	1.313	468	1.006	1.875	1.935	680	1.764	2.135
Bau	33	329	733	360	1.628	1.648	3.245	4.364	3.396	3.735
IKT	48	304	299	278	506	776	1.240	1.401	3.170	6.820
Finanzintermediäre	3.530	1.668	14.048	8.734	8.627	6.070	10.070	15.105	15.918	24.246
Dienstleistung, Handel, Bildung und Sonstiges	7.419	16.679	31.392	29.805	44.330	37.355	45.426	48.211	63.581	65.386
Kultur, Sport, Unterhaltung	1	5	22	20	186	105	196	311	519	1.748
Immobilien	384	909	339	938	1.613	1.974	2.018	3.953	6.605	7.787
Insgesamt	21.166	26.507	55.908	56.530	68.809	72.088	87.801	107.843	123.121	145.668

Quellen: National Bureau of Statistics of China, 2008; 2010; 2012, 2014; 2015; 2016;
Institut der deutschen Wirtschaft Köln



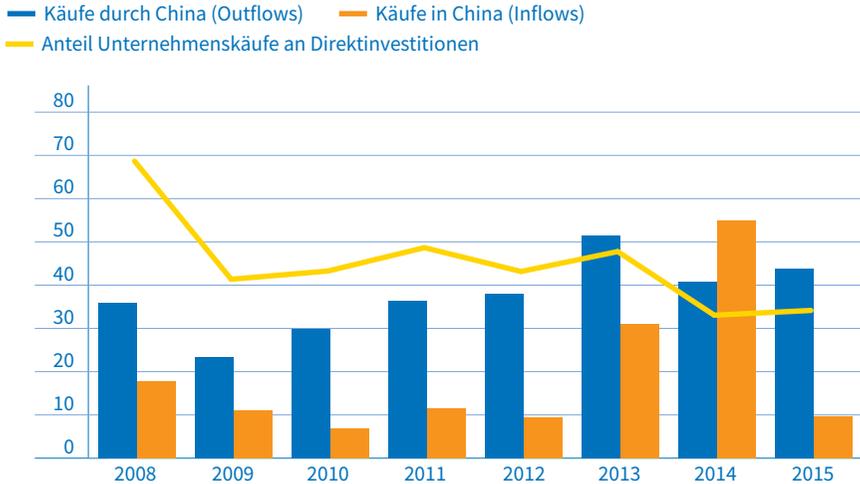
Tabelle 2: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342489/storage/master/download/tab2.xlsx

Bedeutung von Übernahmen durch chinesische Investoren

Ein wichtiger Aspekt der Investitionstätigkeit liegt darin, ob neue Unternehmen gegründet oder bestehende übernommen werden. In Abbildung 4 ist der Wert der Unternehmenskäufe und Unternehmensverkäufe durch chinesische Investoren seit 2008 dargestellt. Auf eine Bereinigung um Hongkong musste aufgrund fehlender Daten verzichtet werden. Es wird deutlich, dass nur im Jahr 2014 der Wert der Übernahmen in China durch Ausländer den Wert der Übernahmen durch chinesische Unternehmen im Ausland überstieg. Ansonsten haben Unternehmenskäufe für chinesische Unternehmen eine weitaus größere Bedeutung als die Übernahme chinesischer Unternehmen durch ausländische Investoren. Übernahmen in China sind eher die Ausnahme, sie werden jedoch von der chinesischen Regierung zunehmend gefördert (Fuchs et al., 2012). Im Jahr 2015 wurde mehr als viermal so viel Kapital in die Übernahme ausländischer Unternehmen durch chinesische Investoren gesteckt als umgekehrt. Zudem ist der Wert an Übernahmen und Fusionen

Chinesische Unternehmenskäufe und Unternehmensverkäufe

in Milliarden US-Dollar, Unternehmensübernahmen in Prozent der chinesischen Direktinvestitionen



Quellen: UNCTAD, 2014; 2016; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 4: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342493/storage/master/download/abb4.xlsx

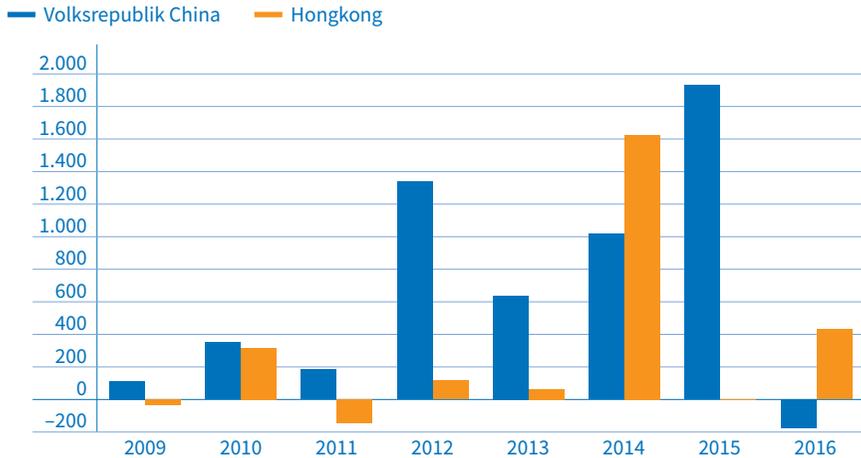
durch chinesische Investoren seit 2008 tendenziell gestiegen und betrug zuletzt circa 44 Milliarden US-Dollar. Die Unternehmenskäufe in China liegen mit Ausnahme der Jahre 2013 und 2014 relativ konstant bei circa 10 Milliarden US-Dollar. Dies spiegelt sich im Anteil an den gesamten Direktinvestitionen wider: Der Anteil der Fusionen und Übernahmen an den gesamten Direktinvestitionen aus China ist seit 2008 tendenziell rückläufig, betrug zuletzt aber immerhin noch 34 Prozent. Der Höchstwert lag 2008 bei rund 69 Prozent.

Chinesische Investitionen in deutsche Unternehmen

Der Umfang von chinesischen Investitionen aus China und Hongkong in Deutschland ist in Abbildung 5 dargestellt. Aus Hongkong wurde nur in den Jahren 2014 und 2016 mehr in Deutschland investiert als aus der Volksrepublik China. Ansonsten dominieren seit 2009 die Investitionen aus der Volksrepublik China. Im Jahr 2015 betrugen diese gut 1,9 Milliarden Euro in Deutschland. Gemessen an den rund 4 Milliarden Euro an Investitionen aus Deutschland in der Volksrepublik China im Jahr 2015 (Deutsche Bundesbank, 2016a) ist die Bedeutung Deutschlands als In-

Direktinvestitionen aus Hongkong und China in Deutschland

in Millionen Euro



Quellen: Deutsche Bundesbank, 2012; 2016a; 2017; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 5: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342494/storage/master/download/abb5.xlsx

vestitionsziel für die Volksrepublik China überschaubar. Dies wird auch an dem Kapitalabfluss im Jahr 2016 deutlich.

Die geringe Bedeutung Deutschlands wird auch anhand des Anteils an Direktinvestitionen Chinas deutlich. Unbereinigt liegt dieser Anteil immer weit unter 1,5 Prozent und 2016 wurde die Schwelle von 0,5 Prozent unterschritten. Selbst bereinigt, ohne Hongkong, liegt der Anteil bis auf 2014 unter 2,5 Prozent. Im Jahr 2014 ist der höchste messbare Anteil 2,7 Prozent. Dieser Wert ist auf Basis eigener Recherchen auf drei große Übernahmen deutscher Unternehmen durch chinesische Investoren im Gesamtwert von über 1 Milliarde Euro zurückzuführen (Hilite International Inc.: 473 Millionen Euro; Boge Elastmetall GmbH: 315 Millionen Euro; KHD Humboldt Wedag International AG: 285 Millionen Euro). Im Jahr 2016 ist wieder mit einem absoluten Rekordjahr mit einem veröffentlichten Volumen von circa 10,5 Milliarden Euro für Übernahmen zu rechnen (z. B. Krauss-Maffei: 925 Millionen Euro; EEW: 1,4 Milliarden Euro; Kuka AG: 4,6 Milliarden Euro). Dass dies nicht in den Daten der Deutschen Bundesbank (Abbildung 5) deutlich wird, liegt einerseits daran, dass die Kuka-Übernahme erst Anfang 2017 abgeschlossen wurde, und

andererseits Investitionen aus Hongkong getätigt wurden. Aber auch die Krise am chinesischen Kapitalmarkt zu Beginn des Jahres 2016 dürfte eine Rolle gespielt haben. Die Abwertung des Euro erklärt ebenfalls einen Teil dieser Entwicklung. Dadurch wurden Investitionen in Deutschland günstiger. Somit konnten identische Projekte mit einem kleineren Dollarbudget finanziert werden und es entstand Spielraum für Investitionen in anderen Staaten.

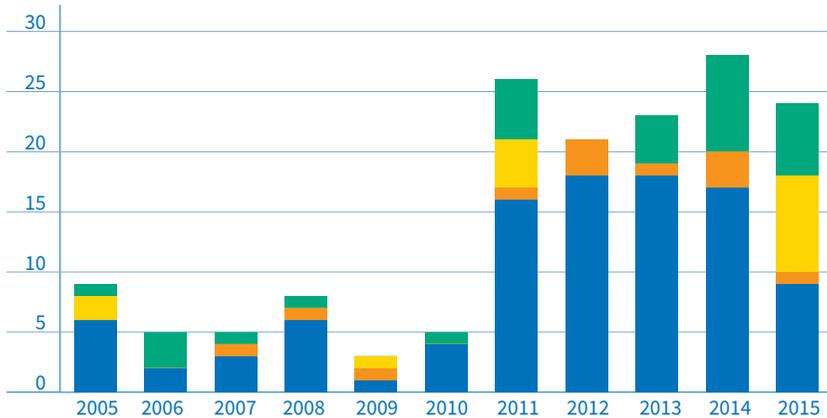
Deutsche Unternehmen hingegen investieren deutlich stärker in China als umgekehrt. So gibt die Deutsche Bundesbank (2016b) den Kapitalstock von Unternehmen aus der Volksrepublik China in Deutschland im Jahr 2014 mit 1,6 Milliarden Euro an, während deutsche Unternehmen in China Werte von 59,7 Milliarden halten. Dies bestätigt sich auch mit Blick auf Hongkong: Der Kapitalstock von Unternehmen aus Hongkong in Deutschland beträgt rund 477 Millionen Euro, deutsche Unternehmen haben dagegen 3,9 Milliarden in Hongkong investiert. Wie jedoch am starken Anstieg chinesischer Investitionen in Deutschland seit 2008 deutlich wird, befindet sich diese Situation derzeit im Umbruch. Deutsche Unternehmen als Investitionsziel rücken zunehmend in den Fokus chinesischer Investoren. Dennoch sind deren Aktivitäten derzeit (noch) überschaubar.

Abschließend bleibt die Frage zu klären, ob chinesische Unternehmen vor allem in Greenfield-Projekte investieren oder durch Übernahmen und Beteiligungen in den deutschen Markt eintreten. Die Datenlage zu den Übernahmen ist relativ schlecht. Zumeist handelt es sich um kleine Übernahmen, die kaum publiziert werden. Solange keine börsennotierte Gesellschaft beteiligt ist, werden die Transaktionshöhen nur selten veröffentlicht. Zudem werden für die Übernahmen auch Unternehmen mit Sitz außerhalb von China genutzt. So hat zum Beispiel der Unternehmer Pan Sutong aus Hongkong 2013 seine Firma Goldin Investment Limited, registriert auf den Britischen Jungferninseln, genutzt, um die Mehrheit an Gigaset (ehemalige Telefonsparte von Siemens) zu übernehmen (Giesen, 2013). Im Rahmen einer eigenen Recherche konnten für den Zeitraum seit 2005 insgesamt 196 (Teil-) Übernahmen deutscher Unternehmen durch chinesische Investoren ermittelt werden (Abbildung 6). Dabei wurde versucht, das Jahr der Ankündigung zur zeitlichen Einordnung zu nutzen. Die tatsächliche Transaktion muss nicht notwendigerweise in diesem Jahr zum Abschluss gekommen sein. Wie im Fall der Beteiligung an der KTG Agrar im Jahr 2015 ist es möglich, dass der chinesische Einstieg später

Übernahmen und Beteiligungen chinesischer Investoren in Deutschland

Anzahl der Transaktionen nach Branchen

■ Maschinen-/Fahrzeugbau
 ■ Recycling/Erneuerbare Energien
 ■ Chemie/Gesundheit
■ Sonstige



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Abbildung 6: http://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342495/storage/master/download/abb6.xlsx

doch nicht zustande kommt. Bei der Recherche wurde deutlich, dass die chinesischen Investoren vor allem am Maschinenbau und der Automobilindustrie interessiert sind, da diesem Bereich über 120 Investments zuzurechnen sind.

Daneben interessieren sich chinesische Investoren vor allem für den Bereich Recycling/Erneuerbare Energien (17 Transaktionen) sowie Chemie- und Pharmaindustrie (20 Transaktionen). In den letzten Jahren ist zudem eine Häufung an Transaktionen festzustellen. Im Jahr 2005 wurden insgesamt neun Transaktionen bekanntgegeben. Erst im Jahr 2011 wurde dieser Wert mit 26 übertroffen. Das Jahr 2016 stellte mit 39 Transaktionen einen neuen Rekord auf. Ernst & Young gehen in einer aktuellen Studie für 2016 von 68 Transaktionen mit einem Volumen von 12,6 Milliarden Dollar aus (Kron/Sun, 2017).

Anhand der veröffentlichten Transaktionsvolumina wird ersichtlich, dass chinesische Unternehmen in Deutschland vor allem in Übernahmen investieren. Von den 21 Übernahmen 2015 ist nur von vier die Transaktionssumme bekannt. Den-

noch entsprechen diesen Transaktionen bereits 16 Prozent aller Direktinvestitionen aus China in Deutschland in diesem Jahr. 2014 waren elf Transaktionen für 48 Prozent verantwortlich und 2013 entfiel auf die vier bekannten Transaktionswerte bereits ein Anteil von über 40 Prozent der gesamten Direktinvestitionen aus China. Auch wenn die Übernahme der Kuka AG erst 2017 abgeschlossen wurde, sind die Übernahmen von EEW und Krauss-Maffei sowie dem Windparkbetreiber WindMW GmbH (ca. 1,2 Milliarden Euro) groß genug, um auch in 2016 Übernahmen zur dominierenden Investitionsform zu machen.

Einordnung der Aktivitäten

Die chinesische Regierung nutzt ausländische Investitionen im Inland, um die heimische Wirtschaft gezielt zu entwickeln. Zu diesem Zweck werden auch Investitionen im Ausland angeregt oder sogar selbst unternommen. Ein Beispiel hierfür ist das Grand Chip Investment Konsortium, das 2016 eine Übernahme der deutschen Firma Aixtron anstrebte. An diesem Konsortium waren die Lokalregierung von Xiamen und ein chinesischer Unternehmer beteiligt (n-tv, 2016). Ziel der chinesischen Investitionspolitik ist es, durch die Übernahme von Hochtechnologie-Unternehmen gezielt Know-how zu sichern, die eigene Wirtschaft zu modernisieren und den Weg zu einer höherwertigen Wertschöpfungsstufe zu ermöglichen. Dies wird auch an der Kuka-Übernahme deutlich. Der chinesische Midea-Konzern will die Fertigungsanlagen von Kuka gezielt zur effizienteren Produktion nutzen. Durch die Übernahme kann das Unternehmen außerdem sein Produktportfolio erweitern und damit eine höherwertige Wertschöpfungsstufe erreichen sowie seine bisherigen Wertschöpfungsketten effizienter gestalten. Das starke Wachstum von chinesischen Direktinvestitionen im IKT-Sektor deutet ebenfalls auf die gezielte Entwicklung der chinesischen Wirtschaft hin.

Die Expansion wird durch die enormen Devisenreserven der chinesischen Wirtschaft unterstützt (Emons, 2013). Hilfreich bei den Investitionen dürfte auch der niedrige Wechselkurs des Euro sein (Lee, 2016). Aus den chinesischen Aktivitäten in Deutschland entsteht jedoch möglicherweise auch eine Gefahr durch Wettbewerbsverzerrungen. Deutschland hat kaum Vorschriften, die ausländische Investitionen einschränken (BDI, 2013). Nur bei einer Gefährdung der öffentlichen Sicherheit oder Ordnung sowie bei Unternehmen der Verteidigungswirtschaft ist ein Eingriff der Bundesregierung möglich. Die Übernahme von Aixtron scheiterte zum Beispiel erst

nach einer Intervention der US-Regierung (FAZ, 2016). Die chinesische Regierung hingegen nutzt bei der Lenkung von ausländischen Investitionen viel strengere Regeln und gibt die Wirtschaftsbereiche vor, in denen ohne Beschränkung investiert (z. B. Technologien zur Beseitigung von Umweltverschmutzung), eingeschränkt investiert (z. B. Eisenbahnpersonenverkehr) oder nicht investiert werden darf (z. B. Glücksspiel, Bergbau radioaktiver Stoffe oder der Betrieb von Radiostationen) (CIPA, 2016).

Die chinesische Regierung unterstützt direkt und indirekt (z. B. über Kredite; Lee, 2016) die Aktivitäten ihrer Unternehmen im Ausland. Dies bedeutet einerseits Herausforderungen auf zwischenstaatlicher Ebene. Durch gezielte Investitionen in wichtige Unternehmen und die Infrastruktur in Deutschland können sich chinesische Unternehmen und damit die Volksrepublik China Einfluss verschaffen, während dies umgekehrt so nicht möglich ist. Andererseits kann dies Gefahren für die einzelnen Unternehmen bedeuten, da ihre chinesischen Wettbewerber sie auf Basis von Staatshilfen übernehmen können, während ihnen selbst der Kauf chinesischer Unternehmen von den chinesischen Behörden vergleichsweise einfach verwehrt werden kann. Die Situation könnte darüber hinaus dazu beitragen, dass Know-how nur von Deutschland nach China transferiert wird und nicht umgekehrt. Diese Problematik haben die Regierungen von Deutschland, Frankreich und Italien erkannt und suchen nach Kontrollmöglichkeiten (n-tv, 2017). Der Befürchtung kann jedoch entgegengehalten werden, dass chinesische Unternehmen mit dem Kauf eines deutschen Unternehmens auch die Rechte an dem vorhandenen geistigen Eigentum zu einem Preis erwerben, den kein anderer Akteur zu überbieten bereit war (Demary, 2016). Viel wichtiger als Patente sind jedoch die Forschungsinfrastruktur und die Beschäftigten, die zukünftige Fortschritte ermöglichen. Diese sind wenig mobil und oft nur durch den Erhalt des Standorts in Deutschland zu halten. Zudem sind die Übernahmeziele eng mit den Kunden und Lieferanten verbunden, wodurch eine Verlagerung des Unternehmens nach China nicht sinnvoll erscheint. Kuka und Aixtron sind hierfür ebenfalls Beispiele. Während Aixtron sich einen chinesischen Einstieg wünschte, um das hohe Niveau an Investitionen halten zu können und keine Niederlassungen schließen zu müssen (n-tv, 2016), soll die Kuka AG wie bisher weiterbestehen (Kuka, 2016).

Die chinesischen Investitionen sind in der Vergangenheit oft in angeschlagene Unternehmen oder Unternehmen, die sich dadurch neue Expansionsmöglichkeiten und Märkte erschließen wollten, geflossen. Als Beispiele für Ersteres sind die insolventen Unternehmen Conergy (Solarunternehmen) und Thielert (Flugzeugmotoren) genannt, die beide 2013 teilweise oder ganz übernommen wurden. Ein oft zitiertes Vorzeigeprojekt für Letzteres ist der Betonpumpenhersteller Putzmeister, dem durch die Übernahme durch Sany der chinesische Markt erschlossen wurde (HB, 2013). Die chinesischen Investoren tragen damit zur Erhaltung und zum Ausbau von Arbeitsplätzen in Deutschland bei (Emons, 2013; HB, 2013).

Die Herausforderung durch den zunehmenden chinesischen Einfluss in der deutschen Wirtschaft steht jedoch weiter im Raum, wenn die Direktinvestitionen aus der Volksrepublik China stark wachsen. Derzeit ist die Bedeutung der chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland allerdings gering, wie der Blick auf den geringen Kapitalstock von circa 2,1 Milliarden Euro von Unternehmen aus der Volksrepublik China und Hongkong in Deutschland zeigt. Somit überwiegen derzeit noch die positiven Wirkungen der chinesischen Investitionen in Deutschland. Vor allem der einseitige Transfer von Know-how kann sich jedoch für den Wirtschaftsstandort Deutschland zu einem kritischen Faktor entwickeln.

Für die Volksrepublik China ergeben sich zahlreiche positive Wirkungen. Neben den bereits genannten Faktoren wie Modernisierung, Expansion und Diversifizierung ist auch der Transfer von Arbeits- und Sozialbedingungen zu nennen. Den Angestellten im Stammland ist es schwer zu erklären, warum die Konditionen in einer ausländischen Niederlassung arbeitnehmerfreundlicher sind. Doch der zunehmende Kapitalabfluss, unter anderem durch Investitionen, führt auch zu Verschärfungen von Kapitalkontrollen, da die chinesische Regierung so dem Verfall des Yuan entgegenwirken möchte (HB, 2016b).

Literatur

BDI – Bundesverband der Deutschen Industrie e. V., 2013, Ausländische Direktinvestitionen in Deutschland, Investitionsfreiheit fördern und öffentliche Akzeptanz schaffen, Berlin

CIPA – Investment Promotion Agency of Ministry of Commerce of China, 2016, Catalogue for the Guidance of Foreign Investment Industries (Amended in 2015), http://www.fdi.gov.cn/1800000121_39_4830_0_7.html# [21.9.2016]

Demary, Vera, 2016, Unternehmensübernahme: Gefahr aus dem Ausland?, in: Wirtschaftsdienst, 96. Jg., Nr. 7, S. 453–454

Deutsche Bundesbank, 2012, Direktinvestitionen lt. Zahlungsbilanzstatistik, Für den Berichtszeitraum 2008 bis 2011, April, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2016a, Direktinvestitionen lt. Zahlungsbilanzstatistik, Für den Berichtszeitraum 2012 bis 2015, Juli, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2016b, Bestandserhebung über Direktinvestitionen, Statistische Sonderveröffentlichung 10, April, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2017, Zahlungsbilanzstatistik April 2017, Statistisches Beiheft 3 zum Monatsbericht, Frankfurt am Main

Emons, Oliver, 2013, Ausverkauf der Hidden Champions?, Wie und warum chinesische Investoren deutsche Weltmarktführer übernehmen, Hans Böckler Stiftung, o. O.

FAZ – Frankfurter Allgemeine Zeitung, 2016, Die Aixtron-Übernahme ist endgültig geplatzt, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/chinesen-nehmen-angebot-zurueck-die-aixtron-uebernahme-ist-endgueltig-geplatzt-14565242.html> [19.12.2016]

Fuchs, Hans Joachim / Du, Mingming / Gangnus, Alexander / Wang, Liyuan, 2012, Neue Chancen in China: Mit den aufstrebenden Märkten wachsen, aber geistiges Eigentum schützen, FinanzBuch Verlag, München

Giesen, Christoph, 2013, Rekordjahr für chinesische Investoren in Deutschland, <http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/firmenuebernahmen-rekordjahr-fuer-chinesische-investoren-in-deutschland-1.1851849> [27.9.2016]

Hanemann, Thilo / Huotari, Mikko, 2015, Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland und Europa, Eine neue Ära chinesischen Kapitals, Eine Studie des Mercator Institute for China Studies und der Rhodium Group, Berlin

HB – Handelsblatt, 2013, Mittelstand: Wie Chinesen Arbeitsplätze in Deutschland sichern, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/mittelstand-wie-chinesen-arbeitsplaetze-in-deutschland-sichern/8166132.html> [4.10.2016]

HB, 2016a, Die zehn einflussreichsten Finanzzentren der Welt, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/global-financial-centres-index-die-zehn-einflussreichsten-finanzzentren-der-welt/14601632.html> [27.9.2016]

HB, 2016b, Hürden für Auslandsinvestoren beunruhigen deutsche Firmen, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/china-huerden-fuer-auslandsinvestoren-beunruhigen-deutsche-firmen/14953398.html> [19.12.2016]

Kron, Alexander / Sun, Yi, 2017, Chinesische Unternehmenskäufe in Europa, Eine Analyse von M&A-Deals 2006–2016, Studie Ernst & Young GmbH, o. O.

Kuka AG, 2016, Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats der Kuka AG zur Übernahme, <https://www.kuka.com/de-de/investor-relations/uebernahmeangebot-midea-mecca> [4.10.2016]

Lee, Felix, 2016, Kuka: Die chinesische Chance, <http://www.zeit.de/wirtschaft/unternehmen/2016-06/kuka-uebernahme-china-midea-roboter> [4.10.2016]

n-tv, 2016, Peking kauft ein: Warum Aixtron chinesisch werden will, <http://www.n-tv.de/wirtschaft/Warum-Aixtron-chinesisch-werden-will-article18761546.html> [4.10.2016]

n-tv, 2017, EU-Riesen wollen Schutzwall gegen China, <http://www.n-tv.de/wirtschaft/EU-Riesen-wollen-Schutzwall-gegen-China-article19702753.html> [15.2.2017]

NBS – National Bureau of Statistics of China, 2006, China Statistical Yearbook, 2006, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2006/indexeh.htm> [23.9.2016]

NBS, 2008, China Statistical Yearbook, 2008, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2008/indexeh.htm>

NBS, 2010, China Statistical Yearbook, 2010, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2010/indexeh.htm>

NBS, 2012, China Statistical Yearbook, 2012, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2012/indexeh.htm>

NBS, 2014, China Statistical Yearbook, 2014, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2014/indexeh.htm>

NBS, 2015, China Statistical Yearbook, 2015, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2015/indexeh.htm>

NBS, 2016, China Statistical Yearbook, 2016, <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2016/indexeh.htm>

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development, 2008, OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition 2008, Paris

Schüler-Zhou, Yun / Schüller, Margot / Brod, Magnus, 2010, Heading for Europe? Push and Pull Factors for Chinese FDI in the EU, in: Alon, Ilan / Fetscherin, Marc / Gugler, Philippe (Hrsg.), Chinese International Investments, Basingstoke, S. 157–174

UNCTAD, 2004, World Investment Report 2004, The Shift Towards Services, New York / Genf

UNCTAD, 2006, World Investment Report 2006, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, New York / Genf

UNCTAD, 2012, World Investment Report 2012, Towards a new Generation of Investment Policies, New York / Genf

UNCTAD, 2014, World Investment Report 2014, Investing in the SDGs: An Action Plan, New York / Genf

UNCTAD, 2015, World Investment Report 2015, Reforming International Investment Governance, New York / Genf

UNCTAD, 2016, World Investment Report 2016, Investor Nationality: Policy Challenges, New York / Genf

The Activities of Chinese Investors in Germany

Since 2014, China has been investing more abroad than foreign companies have been investing in China. The Chinese government is encouraging foreign direct investment not only to modernize the economy, but also to acquire influence and secure essential resources. In Germany, the activities of Chinese investors have come under increasing criticism, though only a small proportion of Chinese direct investment is directed towards Germany. Indeed, compared to German companies' capital stock in China and Hong Kong (around 64 billion euros), at 2.4 billion euros the capital stock of Chinese investors in Germany is relatively low. Chinese firms in Germany are concentrating particularly on mechanical engineering and the automotive industry (including component suppliers). Investment is mostly in the form of takeovers, as this is the best way to secure know-how and simplify entry into a new market. Overall, the benefits of Chinese direct investment in Germany, which consist mainly in the safeguarding of jobs and the opening up of new markets, currently outweigh the drawbacks. However, the danger that the Chinese government will in future be able to exert influence through its state-owned holdings is a real one.