

Chinesische Direktinvestitionen in Europa



Bericht von Christian Dreger, Yun Schüler-Zhou und Margot Schüller

Chinesische Investoren verfolgen in Europa
konventionelle Muster

263

Interview mit Christian Dreger

»Chinesische Investoren haben für West- und Osteuropa
unterschiedliche Strategien«

270

Am aktuellen Rand Kommentar von Claudia Kemfert

Die Blockade der Energiewende wird die USA
teuer zu stehen kommen

272



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
84. Jahrgang
5. April 2017

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Johanna Möllerström, Ph.D.
Prof. Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Franziska Bremus
Prof. Dr. Christian Dreger
Sebastian Kollmann
Ilka Müller
Mathilde Richter
Miranda Siegel
Dr. Alexander Zerrahn

Lektorat

Prof. Dr. Lukas Menkhoff

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304
ISSN 1860-8787 (Online)

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Der DIW Wochenbericht wirft einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Er richtet sich an die Medien sowie an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft. Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Standard-Abo: 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand).

Studenten-Abo: 49,90 Euro.

Probe-Abo: 14,90 Euro für sechs Hefte.

Bestellungen richten Sie bitte an leserservice@diw.de oder den DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg; Tel. (01806) 14 00 50 25, 20 Cent/Anruf aus dem dt. Festnetz, 60 Cent maximal/Anruf aus dem Mobilnetz. Abbestellungen von Abonnements spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

NEWSLETTER DES DIW BERLIN



Der DIW Newsletter liefert Ihnen wöchentlich auf Ihre Interessen zugeschnittene Informationen zu Forschungsergebnissen, Publikationen, Nachrichten und Veranstaltungen des Instituts. Wählen Sie bei der Anmeldung die Themen und Formate aus, die Sie interessieren. Ihre Auswahl können Sie jederzeit ändern, oder den Newsletter abbestellen. Nutzen Sie hierfür bitte den entsprechenden Link am Ende des Newsletters.

>> Hier Newsletter des DIW Berlin abonnieren: www.diw.de/newsletter

RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN

Die Auswirkungen zusätzlicher staatlicher Investitionshaushalte auf die Zusammensetzung der Investitionsnachfrage

Die bisher mobilisierte zusätzliche Nachfrage reicht offensichtlich nicht aus, die Wirtschaftstätigkeit kurzfristig zu beleben. Dessen scheint man sich allgemein bewusst zu werden. Obwohl eine nachhaltige Besserung der Konjunkturlage heute nicht mehr allein von Maßnahmen erhofft werden kann, die lediglich die Belebung der Investitionstätigkeit zum Inhalt haben, dürfte eine nochmalige Erhöhung der öffentlichen Investitionsausgaben dennoch das Kernstück der weiteren staatlichen Aktivität in der Bundesrepublik bilden.

aus dem Wochenbericht Nr. 14 vom 7. April 1967

Chinesische Investoren verfolgen in Europa konventionelle Muster

Von Christian Dreger, Yun Schüler-Zhou und Margot Schüller

In diesem Bericht wird die chinesische Investitionsstrategie für Europa untersucht. Während die Investoren aus China in Westeuropa vor allem den Zugang zu fortschrittlicher Technologie suchen, geht es in Mittel- und Osteuropa vornehmlich um die Präsenz im Gemeinsamen Markt und den Ausbau von Infrastruktur, auch im Rahmen der Initiative „Neue Seidenstraße“. In einer ökonometrischen Analyse zu den Determinanten dieser Investitionen wird gezeigt, dass sie weitgehend entlang konventioneller Erklärungsmuster stattfinden. Wird zwischen Unternehmensneugründungen und Beteiligungen an bestehenden Unternehmen als zwei Formen des Marktzugangs differenziert, ergeben sich durchaus spezifische Determinanten: Ein hoher Industrieanteil, solide Institutionen und Lohnstückkosten im Zielland haben alle einen negativen Einfluss auf Neugründungen, aber nicht auf Unternehmensbeteiligungen. Unterschiedliche Investitionsmuster sowie die heterogenen Interessenlagen der Mitgliedstaaten erschweren eine koordinierte Antwort auf die chinesische Investitionsoffensive. Im Rahmen eines Investitionsschutzabkommens zwischen der EU und China ließe sich aber zumindest eine gewisse Reziprozität festhalten, die eine wachsende Skepsis chinesischen Investitionen gegenüber abmildern dürfte.

Seit der Finanzkrise haben die chinesischen Direktinvestitionen im Ausland (OFDI) deutlich zugelegt (Abbildung 1). Im Jahr 2015 erreichten sie einen Wert von 145 Milliarden US-Dollar, dies entspricht einem Anteil von rund zehn Prozent der weltweiten FDI-Abflüsse. Das Land der Mitte ist in kurzer Zeit zum zweitgrößten Kapitalgeber aufgestiegen hinter den Vereinigten Staaten. Die Europäische Union ist eine attraktive Region für die chinesischen Investoren: Die EU-Mitgliedsstaaten machten rund 42 Prozent der insgesamt bis Ende 2015 getätigten chinesischen Direktinvestitionen in den entwickelten Ländern aus (Abbildung 2). Durch die Investition in einem Mitgliedsland können sich chinesische Unternehmen einen vollständigen Zugang zum EU-Binnenmarkt verschaffen. Vom chinesischen Kapital profitieren vor allem die hoch verschuldeten EU-Länder, die staatliche Vermögenswerte beispielsweise in den Bereichen Versorgung, Logistik und Transport zur Konsolidierung ihrer Haushalte privatisieren. Das prominenteste Beispiel ist der griechische Hafen von Piräus, bei dem die chinesische Staatsreederei Konzessionen für die Betreibung der Container-Terminals erworben hat. Die chinesische Investitionstätigkeit dürfte sich in den nächsten Jahren bei einer wachsenden Integration der Märkte noch intensivieren. Dazu könnte auch ein schwacher Euro beitragen, der die Investitionsspielräume für chinesische Investoren erhöht.¹

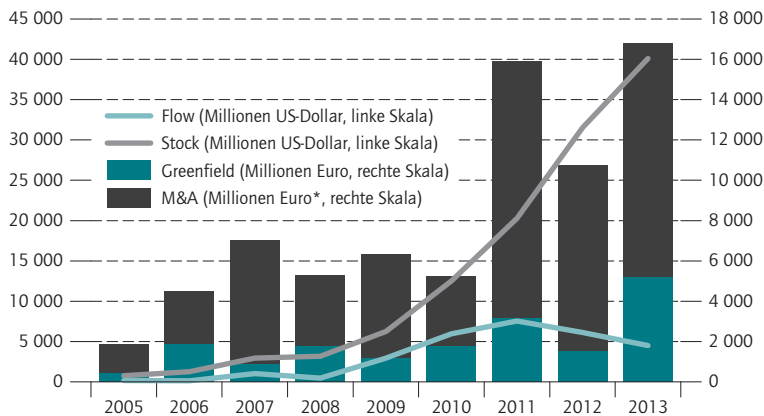
In diesem Artikel wird die chinesische Investitionsstrategie hinsichtlich einzelner EU-Regionen skizziert. Danach werden die Bestimmungsfaktoren chinesischer Direktinvestitionen mit ökonometrischen Verfahren analysiert. Um ein möglichst umfassendes Bild zu zeichnen, wird zwischen zwei verschiedenen Ausprägungen von Direktinvestitionen – Neuerrichtung von Produktionsstätten

¹ Dieser Artikel basiert auf: Christian Dreger, Yun Schüler-Zhou, Margot Schüller (2017): Determinants of Chinese direct investments in the European Union, *Applied Economics*, DOI: 10.1080/00036846.2017.1279269. Siehe auch Yun Schüler-Zhou (2015): Chinesische Investoren entdecken die Vielfalt Europas, *GIGA Focus Asien* Nr. 5.

Abbildung 1

Chinesische Direktinvestitionen in Europa

In Millionen US-Dollar, Millionen Euro



* geschätztes Produkt des durchschnittlichen Transaktionswertes und der Anzahl der Transaktionen.

Quelle: 2013 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, China Statistics Press, 2014, 141–142, fdi Markets, Zephyr, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Investitionen haben in den letzten Jahren deutlich angezogen, vor allem bei den Unternehmensbeteiligungen.

und Erwerb von Anteilen an bestehenden Unternehmen – differenziert.²

Chinas Investitionsstrategie für Europa: Aufstieg in der globalen Wertschöpfungskette und Zugang zum EU-Binnenmarkt

Die chinesische Regierung beeinflusst seit vielen Jahren die Investitionsstrategien der chinesischen Unternehmen unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Entwicklungsstände, wirtschaftlichen Perspektiven und Interessen einzelner Zielregionen. In westeuropäischen Ländern suchen chinesische Investoren vor allem den Zugang zu fortschrittlichen Technologien und etablierten Marken. Die Investitionen sollen den wirtschaftlichen Rückstand Chinas reduzieren und den Unternehmen helfen, in der globalen Wertschöpfungskette aufzusteigen. Durch die Übernahme von sogenannten *Hidden Champions*, die in ihren Nischen Weltmarktführer sind, gewinnen chinesische Unternehmen zunehmend an Wettbewerbsfähigkeit. Prägnante Beispiele aus jüngster Zeit sind der Markt für Betonpumpen, wo die drei

weltweit wichtigsten Hersteller aus Deutschland und Italien inzwischen unter chinesischer Kontrolle stehen. Es haben auch Übernahmen führender Anbieter von Robotik, Anlagen und Systemtechnik oder Automobilzulieferer, die Verfahren zur Reduzierung des Kraftstoffverbrauchs oder Schließsysteme entwickeln, stattgefunden. Dabei profitieren chinesische Investoren vor allem von einer schleppenden Konjunktur in vielen Industrieländern, die einige Firmen in finanzielle Schieflagen gebracht hat. Der Marktzugang erfolgt zumeist durch die Kapitalbeteiligung an bestehenden Unternehmen (Mergers and Acquisitions, M&A).

In den EU-Mitgliedsstaaten in Mittel- und Osteuropa haben bislang überwiegend mittelgroße Unternehmen aus dem chinesischen privaten Sektor investiert. Die Engagements verfolgen vor allem das Ziel, einen leichteren Zugang zum europäischen Binnenmarkt zu erhalten. Die Länder verfügen über kostengünstige und gut qualifizierte Arbeitskräfte, die, zusammen mit niedrigen Markteintrittsbarrieren, vor allem Neugründungen von Produktionsstätten (Greenfield Investments, GI) begünstigen. Darüber hinaus sind auf einem Gipfeltreffen in Belgrad im Jahr 2014 massive Investitionen zum Ausbau der Infrastruktur zwischen den mittel- und osteuropäischen Ländern und China vereinbart worden, um die See- und Landverbindungen zwischen China und der Region zu verbessern, auch im Rahmen der Initiative „Neue Seidenstraße“. Diese werden durch die Einbindung von asiatischen Entwicklungsbanken finanziert. Ein Beispiel ist der geplante Neubau der Bahnverbindung zwischen Budapest und Belgrad, die langfristig bis zum Piräus verlängert werden soll. Der Infrastrukturausbau dürfte indes nicht nur Handelsbeziehungen erleichtern, sondern auch chinesische Investitionen in Mittel- und Osteuropa weiter vorantreiben. Die wirtschaftliche Struktur der Region könnte sich durch den chinesischen „Marsch nach Westen“ nachhaltig verändern.

Chinesische Investitionen können gegen Investitionsschwäche in Europa helfen, werden aber zunehmend kritisch beäugt

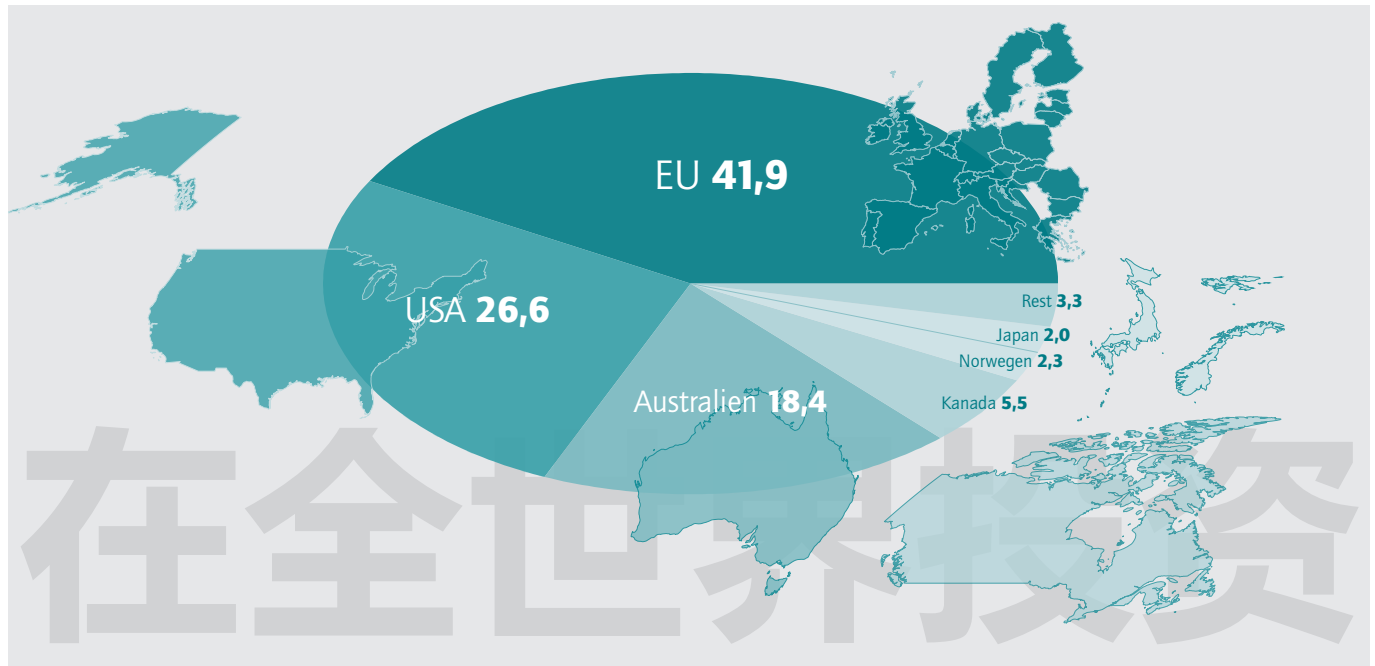
Auf der einen Seite ist das chinesische Kapital für Europa höchst willkommen. Die meisten EU-Länder leiden bereits seit vielen Jahren unter einer ausgeprägten Investitionsschwäche, die auf die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen lastet. Durch das Kapital aus China werden neue Ressourcen mobilisiert, so dass Arbeitsplätze gesichert werden können. Anders als angelsächsische Investoren bringen chinesische Unternehmen nur selten ihr eigenes Führungspersonal mit, greifen nur wenig in das operative Geschäft ein und fördern die Erschließung des asiatischen Marktes. Andererseits betrachten viele EU-Länder das wachsende Engagement chinesischer Unternehmen zunehmend kritisch. So diskutiert man

² Vgl. John H. Dunning, Sarianna M. Lundan (2008): *Multinational enterprises and the global economy*, 2nd edition, für eine ausführlich Diskussion der unterschiedlichen Formen des Marktzugangs.

Abbildung 2

Bestände an chinesischen Direktinvestitionen in den Industrieländern, Ende 2015

In Prozent



Anmerkung: Die chinesischen Zeichen bedeuten „In der Welt investieren“.

Quelle: 2015 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, China Statistics Press, 2016, 18.

© DIW Berlin 2017

Die EU ist unter den Industrieländern die bevorzugte Region für chinesische Direktinvestitionen.

in Deutschland bereits über Verschärfungen des Außenwirtschaftsgesetzes, um unliebsame Übernahmen von Unternehmen mit hoher strategischer und wirtschaftlicher Bedeutung zu erschweren. Bisher können Übernahmen nur untersagt werden, wenn sie potenziell die innere oder äußere Sicherheit gefährden.

Chinesische Investitionen werden oft von staatlich kontrollierten Firmen und zunehmend auch von Staatsfonds getätigt und aufgrund der engen Verflechtung von Investoren und Parteiparat kritisiert. So strebt die Regierung im Rahmen der *Made in China 2025*-Strategie bis zum Jahr 2049, dem hundertjährigen Geburtstag der Volksrepublik, die weltweite Führerschaft in einigen Schlüsseltechnologien an. Dazu zählen die Informationstechnik, computergesteuerte Maschinen, Industrieroboter, energiesparende Fahrzeuge und Medizingeräte. China rückt so von der billigen Werkbank der Welt zur High-tech-Supermacht auf. Direktinvestitionen im Ausland sind ein wichtiges Instrument, um diesen Prozess zu beschleunigen.

Die Direktinvestitionen sind mit einem Wissens- und Technologietransfer verbunden, den China nutzt, um

seine Wirtschaft zu modernisieren. Problematisch und politisch heiß diskutiert ist die Tatsache, dass Investoren nach unterschiedlichen Maßstäben behandelt werden. Während chinesische Unternehmen recht frei in europäische Märkte einsteigen können, sind europäische Investoren in China mit zahlreichen Einschränkungen konfrontiert. Unter anderem besteht ein Zwang zur Gründung von Gemeinschaftsunternehmen mit einer Beteiligung von lokalen Partnern, was oftmals mit einem geringeren Schutz geistigen Eigentums einhergeht.

Insgesamt besteht die Gefahr, dass europäische Firmen ihren technologischen Vorsprung verlieren, insbesondere die Investitionsgüterhersteller aus Deutschland.

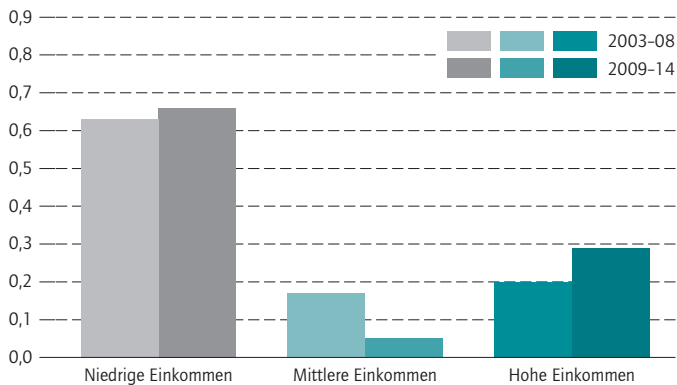
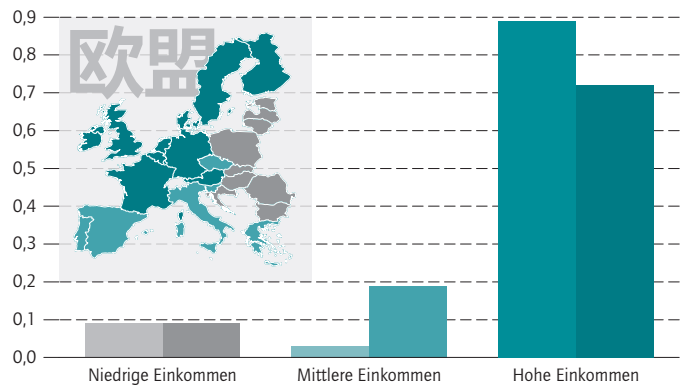
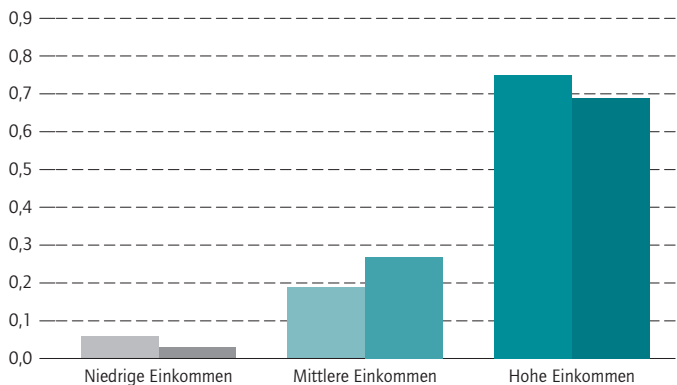
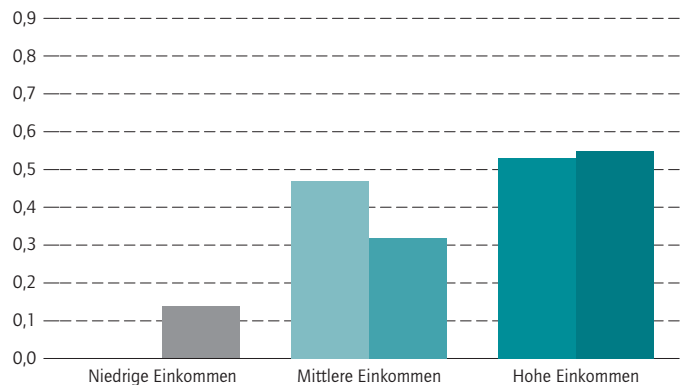
Chinesische Investitionen in Europa immer breiter aufgestellt

Folgt man den Präferenzen chinesischer Kapitalgeber, hat sich in den letzten Jahren ein sektorales Muster herausgebildet. Je nach Zielregion werden bei Greenfield Investitionen aus China (für M&A-Investitionen fehlen entsprechende Daten) unterschiedliche sektorale Schwerpunkte gesetzt (Abbildung 3) Hier werden die

Abbildung 3

Sektorale Verteilung chinesischer Direktinvestitionen (Neugründungen)

Anteil an den chinesischen Investitionen

Verarbeitendes Gewerbe**Unternehmensnahe Dienste****Handel und Vertrieb****Forschung und Entwicklung**

Niedrigeinkommen-Länder: Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien und Slowakei. **Länder mit mittlerem Einkommen:** Tschechien, Griechenland, Spanien, Italien, Zypern, Portugal und Slowenien. **Länder mit hohem Einkommen:** Belgien, Dänemark, Deutschland, Irland, Frankreich, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Finnland, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Anmerkung: Die chinesischen Zeichen bedeuten „EU“.

Quelle: fdi Markets, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Länder mit niedrigen Pro-Kopf-Einkommen erhalten vorwiegend Investitionen im industriellen Bereich, bei Ländern mit hohen Einkommen dominieren unternehmensnahe Dienste, Handel und Vertrieb, sowie Forschung und Entwicklung.

Sektoren des Verarbeitenden Gewerbes, unternehmensnahe Dienstleistungen wie Banken und Versicherungen, Handel und Vertrieb sowie Forschung und Entwicklung (F&E) ausgewiesen. Dabei werden zwei Zeiträume (2003 bis 2008 und 2009 bis 2014) betrachtet, um Einblicke in mögliche Verschiebungen zu erhalten. Während diese vier Branchen vor der Finanzkrise rund zwei Drittel der Kapitalflüsse absorbierten, sind es aktuell nur noch 40 Prozent. Die Investoren sind also zunehmend breiter aufgestellt.

Länder mit relativ geringen Pro-Kopf-Einkommen, die allesamt in Mittel- und Osteuropa liegen, sind die primären Empfänger von Investitionen im industriellen Bereich. In Länder mit hohen Löhnen und Einkommen fließen die Mittel vor allem in unternehmensnahe Dienstleistungen, Handel und Forschung und Entwicklung. Gravierende Verschiebungen sind in den letzten Jahren nicht auszumachen. Länder mit niedrigen Einkommen sind allerdings als Standort für Forschung und Entwicklung-Aktivitäten leicht aufgewertet worden.

Bestimmungsgründe chinesischer Direktinvestitionen

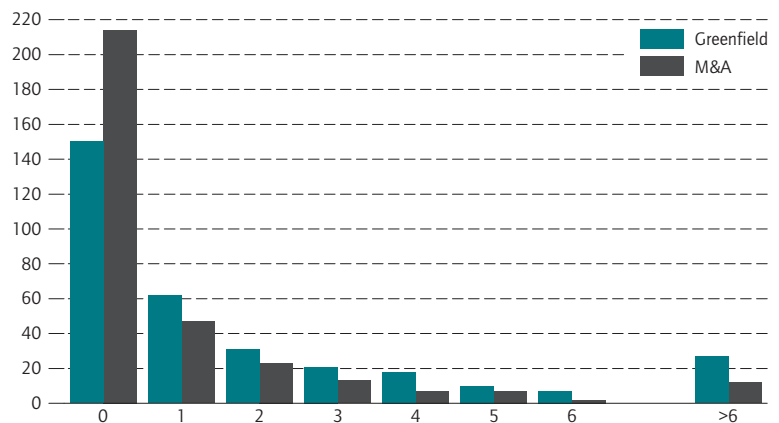
Verschiedene Einflussgrößen von FDI werden in der Wissenschaft diskutiert.³ Allerdings finden sich in der Empirie häufig entgegengesetzte Ergebnisse, die von den einbezogenen Regionen, Zeitperioden und ökonomischen Methoden abhängen. Auch die Theorie liefert keine eindeutige Erklärung. So können beispielsweise die Handelsbeziehungen auf der einen Seite mehr Investitionen nach sich ziehen, so dass der Zusammenhang zwischen Handel und Direktinvestitionen positiv ist. Auf der anderen Seite können die Produktionsstätten im Ausland, in denen investiert wird, die dortigen Märkte beliefern, so dass Exporte aus dem investierenden Land unterbleiben und dies eine insgesamt negative Auswirkung auf den Handel hat. Von der Entwicklung der Lohnkosten im Zielland gehen ebenfalls ambivalente Effekte aus. Steigende Löhne machen Investitionen weniger rentabel, was zu sinkenden Kapitalzuflüssen führen kann. Allerdings können Investitionen auch stimuliert werden, weil hohe Löhne auf eine hohe Produktivität der Arbeitskräfte deuten. Letzteres ist vor allem relevant, wenn Direktinvestitionen in humankapitalintensiven Bereichen getätigt werden.

Die Frage, inwieweit die chinesischen Direktinvestitionen in Europa in Einklang mit Standardansätzen des Investitionsverhaltens getätigt werden, wird mit Hilfe von Regressionsmodellen beantwortet. Der empirischen Analyse liegen zwei weltweit führende Datenbanken zugrunde, die umfassende Informationen über die einzelnen Investitionsprojekte separat für alle EU-Länder enthalten. Die *fdi markets* enthält Daten über die Neugründungen von Firmen, während die Datenbank Zephyr die M&A-Transaktionen dokumentiert. Die Wahl zwischen den beiden Markteintrittsformen wird generell von verschiedenen Faktoren beeinflusst. So werden M&A insbesondere auf Märkten mit hohem Wettbewerb und etablierten Unternehmen bevorzugt. Aufgrund von Informationsasymmetrien entstehen jedoch hohe Überwachungskosten für den Investor, die bei einer Neugründung entfallen. Allerdings sind Gründungen häufig mit höheren Risiken für den Investor verbunden, zudem erfordern sie in der Regel höhere Investitionsmittel.

Die abhängige Variable ist die Anzahl von Neugründung- und M&A-Projekten, die in den jeweiligen EU-Ländern durchgeführt werden. Diese Zählvariable hat den Vorteil, für beide Varianten des Marktzugangs verfügbar zu sein, so dass die Ergebnisse unmittelbar miteinander

Abbildung 4

Häufigkeitsverteilung der Direktinvestitionen



Lesbeispiel: Die dritte grüne Säule von links bedeutet, dass über den untersuchten Zeitraum von zwölf Jahren in 31 Fällen innerhalb eines Jahres aus China zwei Mal in einem bestimmten Land Neugründungen vorgenommen wurden.

Quelle: fdi markets, Zephyr, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Im Durchschnitt noch wenige chinesische Investitionsprojekte in Europa.

vergleichbar sind.⁴ In Abbildung 4 ist die Häufigkeit der Ausprägungen der Variablen dargestellt. Das Merkmal ist über die EU-Staaten und die Jahre 2003 bis 2014 aggregiert. Der Verlauf folgt näherungsweise einer Poisson-Verteilung, die oft zur Modellierung von seltenen Ereignissen herangezogen wird: Tatsächlich haben viele Länder in einigen Jahren keine Kapitalzuflüsse erhalten, wie in der ersten Säule unmittelbar dargestellt.

Neugründungen und M&A werden unterschiedlich beeinflusst

Als Determinanten von Investitionen werden Marktpotenzial, Handelsbeziehungen, Lohnkosten, industrieller Kernbereich, Finanzlage der öffentlichen Kassen und institutionelle Bedingungen herangezogen.⁵ Das Marktpotenzial ist mit dem realen Bruttoinlandsprodukt pro Kopf approximiert. Einkommensstarke Regionen sollten mehr Direktinvestitionen attrahieren, weil sie bessere Absatzmöglichkeiten bieten. Die Handelsbeziehungen werden durch die Ex- und Importe einzelner EU-Länder mit China abgebildet. Diese Größe wird

⁴ Investitionsvolumina sind hingegen nicht für beide Varianten verfügbar. Durch die Zählvariable werden zudem Probleme entschärft, die sich aus der potenziellen Endogenität von Regressoren ergeben.

⁵ Solche Variablen liegen oft den empirischen Studien zugrunde. Vgl. beispielsweise Peter J. Buckley et al. (2007): The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *International Journal of Business Studies* 38, 499–518.

³ Vgl. Bruce A. Blonigen (2005): A review of the empirical literature on FDI determinants, NBER Working Paper 1129, der auch einen Überblick über die empirisch orientierte Literatur bietet.

Tabelle

Determinanten für chinesische Direktinvestitionen in die EU

	Greenfield Investments		Mergers and Acquisitions	
	FE	RE	FE	RE
Pro-Kopf Einkommen	4,790 (0,671)	3,360 (0,592)	2,499 (1,104)	2,206 (0,673)
Handel mit China	0,419 (0,041)	0,439 (0,040)	0,387 (0,075)	0,383 (0,067)
Industrieanteil	-0,153 (0,034)	-0,072 (0,032)	-0,078 (0,055)	-0,015 (0,037)
Lohnstückkosten	-0,082 (0,017)	-0,061 (0,016)	0,027 (0,032)	0,038 (0,031)
Schuldenquote	0,001 (0,001)	0,002 (0,001)	-0,001 (0,002)	-0,001 (0,002)
Institutionen	-2,801 (0,725)	-2,974 (0,645)	-2,503 (1,305)	-1,676 (0,850)
Anzahl der Fälle	297		231	

Anmerkung: Panel Poisson Regression, 2003-2014. FE = Feste Effekte, RE = Zufällige Effekte. Standardfehler in Klammern.

Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

durch das Bruttoinlandsprodukt des Ziellandes dividiert, um einen Offenheitsgrad der Volkswirtschaft zu erhalten. Die Lohnbelastung der Unternehmen ist durch die realen Lohnstückkosten definiert, wobei die Preisbereinigung mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts vorgenommen wird. Die Bedeutung der Industrie ist durch den Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der Bruttowertschöpfung erfasst. Ein hoher Industrieanteil deutet auf das Vorhandensein von Produktionsnetzwerken hin. Darüber hinaus ist mit einem intensiveren Wettbewerb zu rechnen, weil viele industrielle Erzeugnisse international handelbar sind. Gemäß ihrer Bedeutung in der wirtschaftspolitischen Debatte wird die Finanzlage der öffentlichen Haushalte, operationalisiert durch den Schuldenstand relativ zum Bruttoinlandsprodukt, einbezogen. Ein Anstieg der Schuldenquote könnte künftige Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen erforderlich machen, die die Rentabilität von Direktinvestitionsprojekten tendenziell vermindern. Diese Regressoren sind der AMECO Datenbank der EU-Kommission und den Handelsdaten des Internationalen Währungsfonds entnommen. Als letztes werden die institutionellen Rahmenbedingungen berücksichtigt. Sie werden als Durchschnitt aus unterschiedlichen Aspekten (unter anderem Korruption, Effektivität der Regierung, Regulierungsvorschriften) erhoben, die in den Worldwide Governance Indicators der Weltbank bewertet sind. Höhere Werte der Variable weisen auf solidere Institutionen und eine effizientere wirtschaftspolitische Steuerung im Zielland hin.

Weil die abhängige Größe eine Zählvariable ist, wird eine Poisson-Regression geschätzt. Dies erfolgt in einer Panelumgebung, in der die einzelnen EU-Länder die Quer-

schnittsdimension bilden.⁶ Der Analyse liegen Jahresdaten im Zeitraum von 2003 bis 2014 zugrunde. Die Ergebnisse werden separat für Neugründungen und für M&A ausgewiesen (Tabelle 1). Des Weiteren werden die Modelle für feste und zufällige Effekte berichtet, um die Robustheit der Ergebnisse darzulegen.

Länder mit höheren Pro-Kopf-Einkommen und intensiveren Handelsbeziehungen mit China erhalten im Durchschnitt mehr Kapitalzuflüsse. Die Schuldenquote des Staates ist hingegen für chinesische Investoren irrelevant. Unterschiede zwischen Neugründungen und M&A-Investitionen gibt es bei drei Variablen: Ein hoher Industrieanteil, solide Institutionen und Lohnstückkosten zeigen alle einen negativen Einfluss, der auf Neugründungen beschränkt ist.⁷ Das könnte darauf hinweisen, dass chinesische Kapitalgeber zum Teil eine andere Risikowahrnehmung aufweisen als die westlichen Unternehmen. Möglicherweise bevorzugen sie Regionen mit schwächeren Institutionen, die den Wettbewerbsdruck dämpfen. Der Einfluss der realen Lohnstückkosten weist in die gleiche Richtung. Während höhere Lohnkosten das Gastland weniger attraktiv für Unternehmensneugründungen machen, spielen diese Kosten für M&A-Vorhaben nur eine untergeordnete Rolle. Etablierte Unternehmen haben ihre Wettbewerbsfähigkeit trotz hoher Lohnkosten bereits unter Beweis gestellt.

Fazit und Schlussfolgerungen

Chinesische Direktinvestitionen in den EU-Staaten können mit einer Reihe von makroökonomischer Determinanten erklärt werden. Die wichtigsten Faktoren sind Marktgröße und bilateraler Handel, die tendenziell die chinesischen Investitionen stimulieren, und das sowohl für Neugründungen als auch für Beteiligungen und Übernahmen. Lohnstückkosten, die Größe des industriellen Sektors und die Regulierungsdichte im Zielland sind dagegen nur für Neugründungen relevant. Dies deutet darauf hin, dass chinesische Investoren bei ihren Auslandsengagements ein anderes Risikoverhalten aufweisen, mithin lieber in Regionen mit weniger soliden Institutionen und Märkten mit geringerem Wettbewerbsdruck investieren. Für die Beteiligungen an etablierten Unternehmen sind solche Erwägungen kaum relevant.

Insgesamt weisen die Ergebnisse daraufhin, dass die chinesische Investitionstätigkeit im Rahmen gängiger Erklärungsmuster eingefangen werden kann.

⁶ Die ökonometrische Methode wird in A. Colin Cameron, Pravin K. Trivedi (2015): Count panel data, in Badi H. Baltagi (ed.): The Oxford Handbook of Panel Data, Chapter 8, Oxford University Press, ausführlich diskutiert.

⁷ Ein negatives Vorzeichen der institutionellen Rahmenbedingungen wird auch von Ivar Kolstad, Arne Wiig (2012): What determines Chinese outward FDI? Journal of World Business 47, 26-34, gefunden.

Die chinesischen Investitionen in Europa weisen unterschiedliche Muster in den verschiedenen Regionen auf. Daher lässt sich eine koordinierte Antwort auf die chinesische Investitionsoffensive auf EU-Ebene äußerst schwierig gestalten. Für Länder, die unter einer Investitionsschwäche leiden, kann das neue Kapital aus China hilfreich sein. Auch profitieren die Länder mit niedrigen Einkommen von den Neugründungen chinesischer Investoren, da sie neue Arbeitsplätze schaffen. Dagegen sorgen große Übernahmen strategisch wichtiger Industrien in den entwickelten EU-Ländern für Skepsis. Wirtschaftspolitische Schritte, die darauf abzielen, Übernahmen insbesondere in Schlüsseltechnologien zu erschweren, sollten dennoch mit Bedacht vorgenommen werden.

Denn es ist fraglich, ob der Technologievorsprung durch den Schutz eigener Industrien dauerhaft aufrechterhalten werden kann. Die Strategie für die EU-Länder sollte vielmehr darin bestehen, Innovationen zu fördern, um einen stabileren und höheren Wachstumspfad zu erreichen. Nur so dürfte man langfristig im Wettbewerb mit einem modernisierten China bestehen. Zugleich ist die Forderung nach Reziprozität berechtigt. Es sollten Vereinbarungen im Rahmen eines EU-China Investitionsabkommens erzielt werden, die einen leichteren Zugang von europäischen Unternehmen im Land der Mitte ermöglichen. Im Vergleich zum Handel befinden sich die Investitionsbeziehungen zwischen China und der EU nämlich noch auf einem relativ niedrigen Niveau.

Christian Dreger ist Forschungsdirektor für International Economics am DIW Berlin | cdreger@diw-berlin.de

Yun Schüler-Zhou ist Wissenschaftlerin am GIGA Institut für Asien-Studien, Hamburg.

Margot Schüller ist Senior Wissenschaftlerin am GIGA Institut für Asien-Studien, Hamburg.

JEL: F21, E22, C25

Keywords: Chinese foreign investment strategy, knowledge and technology transfer, FDI determinants

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 14+15/2017:

www.diw.de/econbull





Prof. Dr. Christian Dreger, Forschungsdirektor International Economics in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

INTERVIEW MIT CHRISTIAN DREGER

»Chinesische Investoren haben für West- und Osteuropa unterschiedliche Strategien«

1. Herr Dreger, wie hoch sind die chinesischen Direktinvestitionen in Europa und Deutschland, und wie haben sie sich in den letzten Jahren entwickelt? Insgesamt machen die chinesischen Direktinvestitionen im Ausland derzeit knapp 150 Milliarden Euro aus, Tendenz steigend. Insbesondere seit der Finanzkrise haben die Direktinvestitionen ganz erheblich zugenommen. China ist inzwischen zum zweitgrößten Kapitalgeber der Weltwirtschaft aufgestiegen. Etwas über 40 Prozent der chinesischen Direktinvestitionen in entwickelte Länder fließen nach Europa, davon geht der Großteil nach Deutschland.
2. Welche Strategie steckt hinter den chinesischen Investitionen in Europa? Man erkennt schon eine länderspezifische Strategie, die die chinesische Regierung letztendlich festgelegt hat. Die sieht so aus, dass man in Mittel- und Osteuropa vor allen Dingen Unternehmensneugründungen bevorzugt. Ferner geht es dabei um den Ausbau von Infrastrukturprojekten im Rahmen der Initiative „Neue Seidenstraße“. In Westeuropa geht es vor allen Dingen um den Technologietransfer, da sind es dann Unternehmensbeteiligungen, die im Fokus chinesischer Anleger stehen. Hier geht es dann auch um Beteiligungen beispielsweise an Hidden Champions, die in ihren jeweiligen Marktsegmenten Weltmarktführer sind.
3. Inwieweit sind die europäischen Länder auf das chinesische Kapital angewiesen? Das kommt darauf an, welches Land man betrachtet, aber ganz generell sind die Staaten im Euroraum, die jetzt vor der Aufgabe der Konsolidierung ihrer Finanzen stehen, natürlich besonders interessiert, weil sie auch Privatisierungen vorantreiben müssen. Da sind chinesische Investoren als Kapitalgeber durchaus willkommen. Chinesische Investoren beleben ganz generell auch das Investitionsgeschehen im Euroraum. Wir haben in Europa schon seit längerer Zeit, und nicht erst seit der Finanzkrise, eine Investitionsschwäche, und das Kapital aus China kann dazu beitragen, diese Investitionsschwäche zu lindern.
4. Insbesondere in Deutschland streben chinesische Investoren Zugang zu Schlüsseltechnologien an. Besteht die Gefahr, dass technologischer Vorsprung verloren geht? Das ist natürlich das Risiko bei Unternehmensübernahmen und bei Unternehmensbeteiligungen. Da besteht das Risiko des Technologietransfers und, dass China schnell an fortschrittliche Technologie kommt und sie nicht selber entwickeln muss. Das ist natürlich problematisch für die Hochtechnologieländer in Westeuropa. Ganz generell stellt sich natürlich die Frage, inwieweit man fortschrittliche Technologien auf offenen Märkten überhaupt abschirmen kann. Das wird tendenziell nicht gelingen. China wird weltwirtschaftlich immer wichtiger, und ich glaube eine Strategie für Europa könnte auch darin bestehen, mehr auf Innovation zu setzen und stärker das Unternehmertum zu fördern, um so zu einem höheren Wachstumspfad zu gelangen. Also nicht das verteidigen, was man jetzt hat, sondern weiter voranschreiten, um die Grundlagen für Wachstum zu verbessern.
5. Umgekehrt sind europäische Investoren in China mit zahlreichen Einschränkungen konfrontiert. Sollte Europa auf einen leichteren Zugang europäischer Unternehmen in China bestehen? Das bietet sich an, wenn man ein Investitionsschutzabkommen mit China schließt und die individuellen Vereinbarungen, die man jetzt auf Länderebene mit China hat, dann durch ein gemeinsames Abkommen ersetzt. Da wäre zu regeln, dass man einen leichteren Marktzugang nach China bekommt, dass beispielsweise auch der Zwang zur Bildung von Gemeinschaftsunternehmen gelockert wird. Zudem gibt es andere Restriktionen, die auch abgebaut werden könnten. Es kommt eben darauf an, eine Vereinbarung zu finden, die beiden Seiten nützt. Bei europäischen Investitionen in China geht es natürlich nicht um Technologietransfer, da steht eher der Marktzugang im Mittelpunkt, und das ist ja dann auch eine wichtige Dimension. Die chinesische Volkswirtschaft wird immer wichtiger für die Weltwirtschaft, denn das weltwirtschaftliche Wachstum geht wesentlich von China aus.

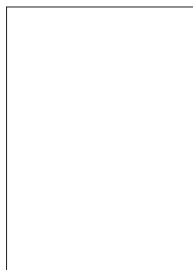
Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

Discussion Papers Nr. 1651

2017 | Mathias Huebener, Daniel Kuehnle, C. Katharina Spiess



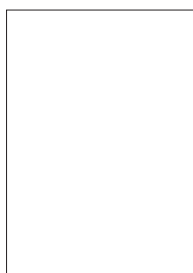
Paid Parental Leave and Child Development: Evidence from the 2007 German Parental Benefit Reform and Administrative Data

This paper examines the effects of a substantial change in publicly funded paid parental leave in Germany on child development and socio-economic development gaps. For children born before January 1, 2007, parental leave benefits were means-tested and paid for up to 24 months after childbirth. For children born thereafter, parental leave benefits were earnings-related and only paid for up to 14 months. Higher-income households benefited more from the reform than low-income households. We study the reform effects on children's language skills, motor skills, socio-emotional stability, and school readiness using administrative data from mandatory school entrance examinations at age six and a difference-in-differences design. We find no impact of the reform on child development and socio-economic development gaps. The effects are precisely estimated and robust to various model specifications and sample definitions. Our results suggest that such substantial changes in parental leave benefits are unlikely to impact children's development. These findings are consistent with recent studies showing that temporary unrestricted transfers and maternal part-time employment have a limited impact on parental investments in their children.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers Nr. 1652

2017 | Luke Haywood, Michael Neumann



The Role of Aggregate Preferences for Labor Supply: Evidence from Low-Paid Employment

Labor supply in the market for low-paid jobs in Germany is strongly influenced by tax exemptions - even for individuals to whom these exemptions do not apply. We present compelling evidence that an individual's choice set depends on other workers' preferences because firms cater their job offers to aggregate preferences in the market. We estimate an equilibrium job search model which rationalizes the strong earnings bunching at the tax exemption threshold using German administrative data. We then simulate modifications to the tax schedule that remove the discontinuity and thus the bunching at the threshold. Results highlight the indirect costs of (discontinuous) tax policies which are shown to be reinforced by firm responses: Workers who would work anyway are hurt by subsidies benefiting groups who enter the market as a result of tax incentives.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Prof. Dr. Claudia Kemfert, Leiterin der Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin
Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

Die Blockade der Energiewende wird die USA teuer zu stehen kommen

Der US-amerikanische Präsident Donald Trump steht wie kein anderer vor ihm für die Vergangenheit. Er kämpft für die Energiepolitik von Gestern, oder besser: er kämpft für die Energiepolitik von vor 25 Jahren. Alles, was damals gut schien, will er möglichst lang konservieren: Kohle, Atom und Öl. Zukunft findet für ihn nicht statt. Kein Wunder, dass er jede seriöse wissenschaftliche Prognose verweigert und den Klimavertrag aufkündigen will. Seine ersten Amtshandlungen waren somit, einen Skeptiker des Klimawandels als Chef der Umweltbehörde zu berufen und einen ehemaligen Ölkonzernlenker zum Außenminister, der zwar den Klimawandel anerkennt, aber ebenfalls für die Interessen der fossilen Energieindustrie steht. Nun will Trump per Dekret die Klimapolitik seines Vorgängers aufheben. Für den internationalen Klimaschutz brechen schlechte Jahre an. Auch wenn Trump das Pariser Klimaabkommen nicht ohne weiteres verlassen kann und die Energiewende auch in Amerika vorangeht – die Stärkung des fossilen Kapitals durch den US-Präsidenten verschärft den Kampf zwischen alter und neuer Energiewelt.

Was man nicht zu wissen scheint: Der Wettlauf um die beste Umsetzung der Energiewende hat weltweit bereits begonnen. Kohletechnologie und Atomtechnologie sind gleichermaßen Techniken der Vergangenheit. Kohlekraftwerke produzieren erhebliche Schäden für die Wirtschaft, für Innovationen und durch Altlasten. Auch die angeblich so klimafreundliche Atomenergie verursacht Kosten, und zwar in erheblichem Ausmaß. Nicht nur Bau und Rückbau der Anlagen sind marktwirtschaftlich nicht finanzierbar, sondern vor allem die Lagerung und Beseitigung des höchstgefährlichen Atomabfalls. Mal ganz abgesehen davon, dass es auch in den USA kein Endlager für Atomabfall gibt.

Die künftige Energiewelt, wie sie sich schon heute in allen Regionen der Welt zeigt, ist kleinteilig und dezentral. Sie basiert auf einer klugen Vernetzung volatiler erneuerbarer Energien, flexibler Speicher und intelligenter Energiespar-Technologien. Dazu passen nicht die Methoden und Techniken der alten Energiewelt. Die Energiesysteme des 20. Jahrhunderts basierten auf zentralen und inflexiblen Strukturen. Wenn eines klar ist, dann das: Kohle- und Atomkraftwerke sind den Anforderungen an die Flexibilität des Stromsystems nicht gewachsen.

Und auch wirtschaftlich steckt die neue Energiewelt voller Chancen. Kalifornien macht es vor: Es baut die weltweit besten Elektroautos, stellt Batteriespeicher vor und will künftig auch noch Solarziegel für das Hausdach anbieten. So geht Energiewende demokratisch, zukunftsorientiert, ökonomisch effizient – und friedensstiftend.

Fakt ist: Das Ende des fossilen Zeitalters wird kommen, ob mit oder ohne die USA. Die fossile Energiewelt geht jedoch nicht kampflos vom Platz. Die Energiewende ist erfolgreich, erneuerbare Energien werden immer billiger, Atom- und Kohlekraft ist teuer. Vielen Atom- und Kohleunternehmen sind oder droht die Pleite. Will Trump diese Industrien wiederbeleben, muss er teure Subventionen zahlen. Die Blockade einer zukunftsfähigen Energiewende wird die USA teuer zu stehen kommen und um Jahre zurückwerfen. Die Frage ist nicht, ob wir Trump brauchen. Die Frage ist, wie schnell es gelingt, die globalen CO₂-Emissionen zu mindern und auf erneuerbare Energien umzustellen. Diesen Wettbewerb werden die USA so sicher nicht mehr gewinnen.