

Fokus

Volkswirtschaft

Nr. 58, 2. Juni 2014

Reformen in China: nicht nur im eigenen Interesse dringend, sondern auch für die übrige Welt vorteilhaft

Autor: Dr. Martin Raschen, Telefon 069 7431-2434, research@kfw.de

Die wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Großbaustellen Chinas sind Gegenstand ungezählter Analysen. Soweit darin nicht nur nach den eigenen chinesischen Belangen, sondern auch den Interessen ausländischer Wirtschaftspartner gefragt wird, sind die präsentierten Schlussfolgerungen häufig beunruhigend. Beispiel Umwelt: Die Welt macht sich Sorgen, weil Chinas CO₂-Emissionen das Weltklima bedrohen. Mehr chinesischer Umweltschutz bereitet jedoch dem Ausland ebenfalls Sorge, weil dies das Wirtschaftswachstum abwürgen und der Weltkonjunktur-Lokomotive China Kraft rauben könnte. Mit ähnlich gemischten Gefühlen schaut das Ausland auf die Probleme in Chinas Bankensektor, in der Sozialpolitik, der demografischen Entwicklung und in der Außenwirtschaftspolitik. Im vorliegenden Papier wird ein ausgewogeneres Bild gezeichnet. Zwar hat in den genannten Bereichen¹ die Abkehr von einem „weiter so“ Auswirkungen über Chinas Grenzen hinaus und es gibt im Ausland auch Verlierer. Allerdings werden gut gesteuerte Reformen das Land auf einen nachhaltigeren Entwicklungspfad führen, der auch ausländischen Partnern – und hier besonders Deutschland – neue attraktive Perspektiven eröffnet.

Schädigung des Weltklimas, China will grüner werden

Chinas CO₂-Emissionen (siehe Grafik 1) sind inzwischen die höchsten weltweit. Das Land verantwortet mehr als ein Viertel der globalen Emissionen. Die Hauptverursacher der chinesischen CO₂-

Emissionen – Industrie, Energie und Verkehr – schädigen nicht nur globale Umweltgüter, sondern auch lokale. Die Bilder von massiver Luftverschmutzung in chinesischen Metropolen gingen um die Welt. Ebenso ist es um die Qualität von Böden und Gewässern schlecht bestellt. Die Regierung weiß um die Brisanz dieses Themas, nicht nur wegen der (formalen) Überschreitung von Grenzwerten, sondern auch weil die Bevölkerung sensibler in Umweltbelangen geworden ist und die Missstände „dem System“ ankreidet. Der laufende Fünfjahresplan enthält ambitionierte Umweltziele.

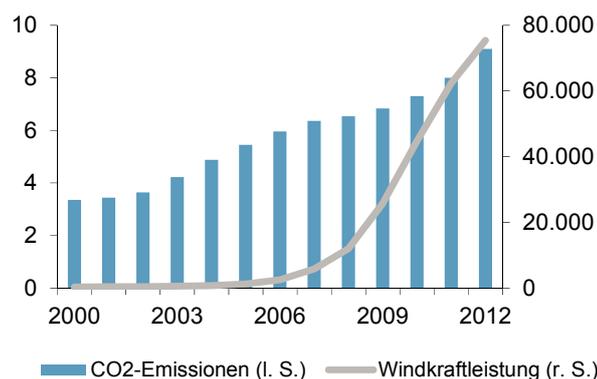
Für effektiveren Umweltschutz ist nicht in erster Linie eine Verschärfung von Vorschriften nötig, sondern deren strikte Anwendung. Dies erfordert allerdings in Industrie, Energie- und Verkehrswirtschaft erhebliche Investitionen und wird die Produktionskosten erhöhen. Sinkende Rentabilität, Arbeitsplatzabbau und z. T. sicherlich auch die Stilllegung gan-

zer Betriebe werden die Folge sein.

Die ausländischen Partner Chinas betrachten das Thema aus unterschiedlichen Blickwinkeln. Einerseits mahnen sie in Sorge um das Weltklima einen wirksamen Umweltschutz in China an. Andererseits fürchten sie, dass eine solche Politik das chinesische Wachstum dämpfen und sie über eine geringere Importnachfrage treffen wird. Eine einseitig skeptische Haltung ist jedoch unbegründet. Die Mitverantwortung Chinas für das Weltklima ist unstrittig. Daneben ist effektiverer Umweltschutz jedoch auch im ureigenen Interesse des Landes, denn das BIP allein ist kein Wohlfahrtsindikator, wie jeder weiß. Schließlich eröffnet Umweltschutz aber auch für die Wirtschaft viele neue Möglichkeiten, wie sich schon heute klar zeigt.

China hat sich nicht nur (auf dem Papier) ehrgeizige Umweltschutzziele gesetzt, sondern bereits viel geleistet. Beispiel Energiepolitik: seit 2000 wurde die Stromerzeugungskapazität in Windparks extrem gesteigert (siehe Grafik 1), China ist inzwischen der mit Abstand größte Windstromproduzent der Welt. Dass das Land, wie erwähnt, gleichzeitig bei den CO₂-Emissionen den unrühmlichen ersten Platz innehat, ist hierzu kein Widerspruch. Stattdessen verdeutlicht es einerseits die Dimension des Umweltproblems und andererseits auch das hohe

Grafik 1: CO₂-Emissionen (Mrd. t) und Windkraft-Stromerzeugungskapazität (MW)



Quellen: International Energy Agency, Global Wind Energy Council

Wirtschaftswachstum, das eine Stilllegung von ineffizienten thermischen Kraftwerken schwer macht. Die Windparks haben trotz des enormen Ausbaus lediglich einen Anteil von 6 % an der Gesamtstromerzeugungskapazität.

Weitere Beispiele für ein „sowohl als auch“ bietet der Verkehrssektor. Der Individualverkehr nimmt rasant zu. Das Straßennetz wurde seit 2000 um hohe 150 % erweitert, der Fahrzeugbestand stieg noch weitaus stärker. Die auch in Industriestaaten beklagten Begleitscheinungen wie Stau, Lärm- und Luftbelastung, hoher Flächenverbrauch etc. sind die Konsequenz. Ebenso investiert China aber auch massiv in die umweltfreundlichere Eisenbahn. Seit 2000 wurde das Eisenbahnnetz um 7.600 km (+13 %) erweitert. Dies entspricht immerhin einem Viertel des gesamten deutschen Streckennetzes (das seit 2000 um 9 % schrumpfte). Ebenso baut China in seinen Millionenstädten den öffentlichen Nahverkehr stark aus.

Somit zerstört Umweltschutz nicht die Wirtschaftsstruktur, sondern verändert sie. Marktchancen eröffnen sich nicht nur für chinesische Unternehmen mit Umwelt-Knowhow, sondern auch für die Handelspartner. Die deutsche Wirtschaft macht in den genannten Bereichen schon heute gute Geschäfte mit China und dürfte sich auch zukünftig als attraktiver Partner behaupten können.

Finanzmarktreformen: Handlungsbedarf, aber kein Grund zur Panik

Die globale Finanzkrise hat verdeutlicht, welche zentrale volkswirtschaftliche Rolle der Finanzsektor spielt und welchen Schaden dortige Fehlentwicklungen anrichten. Vor diesem Hintergrund bereitet der chinesische Finanzsektor durchaus Kopfschmerzen. Er wird von wenigen großen staatlichen Instituten dominiert. Der Staat ist nicht nur Eigentümer, sondern er bestimmt auch die Geschäftstätigkeit und übt daneben maßgeblichen Einfluss über die Bankenaufsicht aus, die wiederum den politischen Zielen der Regierung bzw. der Kommunistischen Partei untergeordnet ist. Die Kreditvergabe nahm in den letzten Jahren stark zu, die Verschuldung der Unternehmen ist mit rund 150 % in Relation zum BIP im internationalen Vergleich

sehr hoch. An der Werthaltigkeit etlicher Kredite bestehen Zweifel, die Portfolioqualität dürfte deutlich schlechter sein, als es die offizielle *Non Performing Loans*-Quote von 1 % ausdrückt. Während die Kreditzinsen bereits 2013 freigegeben wurden, steht dies bei den Einlagenzinsen noch aus, ist allerdings geplant.² Neben den offiziellen Geschäftsbanken spielen in China auch so genannte Schattenbanken eine große Rolle – Unternehmen, die ohne Banklizenz Bankgeschäft betreiben, was ein besonderes Sektorrisiko darstellt.

Vor diesem Hintergrund wird teilweise vor einem Finanzcrash gewarnt (der dann auch die Realwirtschaft zu einer harten Landung zwingen würde). Auf der anderen Seite wird aber gleichzeitig befürchtet, ein Umsteuern dämpfe die Konjunktur, denn die bisherigen hohen kreditfinanzierten Investitionen sind eine der tragenden Säulen des Wirtschaftsbooms.

Diese Probleme sind zweifellos ernst und der Handlungsbedarf ist entsprechend hoch. Jedoch treffen einfache Analogien zu anderen Ländern, die Kreditexpansion und Immobilienpreisblasen erlebten und dann in eine tiefe Wirtschaftskrise stürzten, aus verschiedenen Gründen nicht zu. Darlehen der staatlichen Banken an Staatsunternehmen und untere Gebietskörperschaften sind sicherlich ordnungspolitisch kritikwürdig und gehen mit Fehlallokation und einer Unterschätzung der Risiken einher. Immerhin ist aber die im Hintergrund stehende Garantie und die hohe Finanzkraft der Zentralregierung³ ein beruhigender Aspekt.⁴ Der chinesische Immobilienmarkt unterscheidet sich von anderen Ländern mit Blasen u. a. dadurch, dass private Haushalte überwiegend nur gering verschuldet sind und die Belastung durch den Schuldendienst tragen können, sie eine hohe Selbstbeteiligung bei der Finanzierung der Immobilie leisten müssen und Immobilienkredite an Privathaushalte im Verhältnis zur Kreditausleihe wie auch zum BIP kein großes Gewicht haben.

Ein Plädoyer für Nichtstun ist dies in keiner Weise. Unverzichtbare Elemente der Finanzmarktreformen sind die Kommerzialisierung des Bankgeschäftes, die

Etablierung einer effektiven Finanzmarktregulierung und unabhängigen Bankenaufsicht, die Einführung einer Einlagensicherung, eine weitere Zinsliberalisierung sowie letztlich die Privatisierung der großen staatlichen Banken. Die besondere Herausforderung besteht darin, den Sektor gleichzeitig zu liberalisieren und stärker zu reglementieren / überwachen. Auf diesem Weg gibt es viele Fallstricke, grundsätzlich sollten die Verantwortlichen aber damit umgehen können. Beruhigend aus Sicht der übrigen Welt ist, dass aufgrund der noch bestehenden Kapitalverkehrskontrollen die direkte Ansteckungsgefahr gering ist.

Wie sich die Reformen auf die Sparneigung, das Kreditangebot etc. auswirken, ist ex ante natürlich unklar. Ein stabiler, nach marktwirtschaftlichen Regeln arbeitender Finanzsektor ist aber eindeutig wichtiger als die Aufrechterhaltung bestimmter quantitativer Größen, zumal das bisherige einseitig investitions- (und export-)getriebene Wachstum auch nicht nachhaltig ist.

Sozialpolitische Reformen stabilisieren die Wirtschaft und eröffnen neue Marktchancen

Bisher können sich nur wenige Chinesen umfassend vor elementaren Lebensrisiken wie Krankheit, Alter und Arbeitslosigkeit über eine Versicherung schützen. Die bestehenden sozialen Sicherungssysteme beschränken sich entweder auf bestimmte Bevölkerungsteile oder bieten nur geringe Leistungen bzw. die Leistungsangebote sind von schlechter Qualität. Somit sind die meisten Chinesen gezwungen, gegen diese Risiken durch Konsumverzicht / Ersparnisbildung vorzusorgen. Die gesamtwirtschaftliche Sparquote ist mit rund 50 % des BIP im internationalen Vergleich weit überdurchschnittlich. Sie ermöglichte die starke Kreditexpansion und steht insofern auch im Zusammenhang mit dem unausgewogenen Wirtschaftswachstum. Anders als in anderen Ländern ist der private Konsum in China kein Wachstumstreiber.

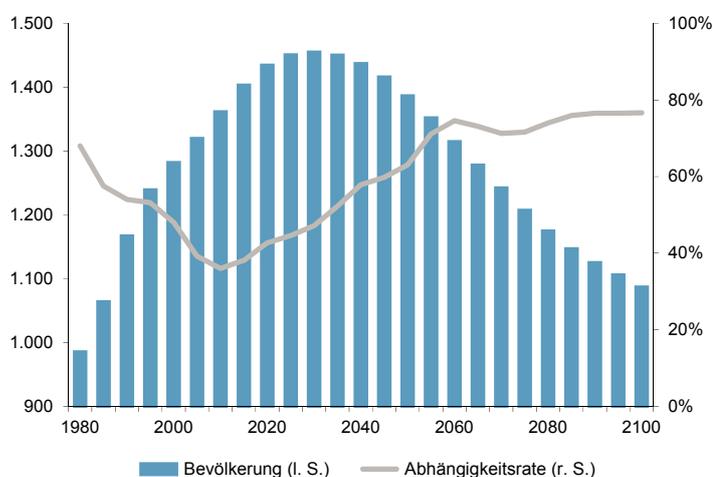
Änderungen in diesem Bereich wären gut für China; dass eine Verbesserung der sozialen Absicherung für die Menschen wichtig ist, bedarf keiner Erläute-

rung. Aber auch aus der Perspektive ausländischer Wirtschaftspartner ergeben sich verschiedene positive Aspekte. Erstens stabilisiert ein höherer Konsum die Wirtschaftsentwicklung. Zweitens führt eine Stärkung des Konsums sowohl zu mehr Konsumgüterimporten als auch zum Ausbau der heimischen Konsumgüterindustrie, was wiederum die Importnachfrage nach industriellen Investitionsgütern belebt. Auf beiden Gebieten sind ausländische und insbesondere deutsche Exporteure und Investoren schon jetzt auf dem chinesischen Markt erfolgreich. Drittens stößt eine höhere Nachfrage nach Sozialversicherungsleistungen auf ein noch wenig entwickeltes lokales Angebot. Wenn dies zu einer Marktöffnung führt, dürften im Wettbewerb der ausländischen Banken und Versicherungen auch deutsche Anbieter Chancen haben. Viertens werden sich in Einzelsektoren weitere interessante Perspektiven ergeben. Etwa im Gesundheitsbereich: hier steigt die Nachfrage nicht nur durch den Ausbau der Krankenversicherung, sondern auch wegen des demografischen Trends (Alterung der Gesellschaft, siehe unten) und der anhaltenden Urbanisierung. Die z. T. schon erfolgte Öffnung des Krankenhausesektors für ausländische Investoren bietet erhebliche Chancen für Ausrüster, Dienstleister und Betreiber. Auch hier ist die deutsche Wirtschaft wettbewerbsfähig.

Demografie: Bemühungen, einer Überalterung entgegen zu wirken

Ende der 1970er-Jahre hatte die Regierung der Bevölkerung die Ein-Kind-Politik verordnet, da sie aufgrund des hohen Bevölkerungswachstums Hungersnöte und eine Bedrohung des wirtschaftlichen Fortschritts befürchtete. Das jährliche Bevölkerungswachstum ging daraufhin von 1,25 % Anfang der 1980er-Jahre auf derzeit nur noch 0,49 % zurück. Damit ist allerdings auch eine zunehmende Alterung der Gesellschaft verbunden, wie die Bevölkerungsstatistik eindrucksvoll zeigt. Für die wirtschaftlichen Perspektiven eines Landes ist die Erwerbsbevölkerung eine wichtige Determinante. Die Erwerbstätigen produzieren Güter und Dienstleistungen und versorgen ihre jungen und alten Mitmenschen. Im Zuge der Ein-Kind-Politik sank zunächst der

Grafik 2: Längerfristige Entwicklung von Bevölkerung (in Mio.) und Abhängigkeitsrate (Anteil junger (<15 Jahre) und alter Menschen (65+) an der Erwerbsbevölkerung in Prozent)



Quellen: United Nations, Population Divison 2012

Jugendquotient bei noch niedrigem Altenquotienten. Inzwischen scheiden aber immer mehr Chinesen aus dem Erwerbsleben aus. Die zusammengefasste so genannte Abhängigkeitsrate (Junge plus Alte im Verhältnis zur Erwerbsbevölkerung) hatte in China etwa im Jahr 2010 mit 36 % ihr Minimum erreicht (siehe Grafik 2). Nach bisheriger Projektion würde sie in den nächsten Jahrzehnten erheblich bis auf rund 75 % steigen, bei mittelfristig schrumpfender Bevölkerung.

Die Regierung hat daraufhin 2013 die Ein-Kind-Politik gelockert: Paare, bei denen ein Partner Einzelkind ist, dürfen jetzt zwei Kinder bekommen. Von außen betrachtet könnte diese Neuerung mit Sorge kommentiert werden (Anstieg der Weltbevölkerung als Problem), es sollten jedoch die positiven Aspekte eindeutig höheres Gewicht haben. Zunächst bedeutete die Ein-Kind-Politik einen schweren Eingriff in ein Menschenrecht und löste verschiedene gravierende Probleme aus (z. B. die gezielte Abtreibung weiblicher Föten mit der Folge eines heute hohen Jungenüberschusses). Außerdem ist die Lockerung der Ein-Kind-Politik rein wirtschaftlich zu begrüßen: in 15–20 Jahren werden mehr Arbeitskräfte zur Verfügung stehen, was dem Land neue Wachstumschancen eröffnet. Davon profitiert auch das Ausland.

Außenwirtschaftspolitik: früher sehr fragwürdig, inzwischen auf besserem Kurs

Bekanntlich hatte China in den letzten Jahren hohe Leistungsbilanzüberschüsse (bis zu 10 % / BIP im Jahr 2007) und verzeichnete einen enormen Anstieg seiner Währungsreserven (bis auf derzeit rund 3.800 Mrd. USD). Beides steht in einem engen ökonomischen Zusammenhang. Der Wechselkurs des Renminbi (RMB) bildet sich nicht frei am Devisenmarkt, sondern wird von der Zentralbank gesteuert. Durch Unterbewertung des RMB wurden lange Zeit Exporte begünstigt und Importe gedrosselt (Leistungsbilanzüberschuss). Die von der Zentralbank im Zuge der Kurssteuerung einbehaltenen Devisen erhöhten die Währungsreserven. Zeitweise wurde die RMB-Unterbewertung gegenüber dem US-Dollar auf bis zu 30 % geschätzt. Die Handelspartner kritisierten dies heftig als *Beggar-My-Neighbour*-Politik. Die chinesischen Leistungsbilanzüberschüsse trugen auch zur Zunahme der weltweiten außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte bei, die als eine der Ursachen der globalen Finanzkrise gelten.

Diese Problematik hat in letzter Zeit erheblich an Brisanz verloren. Die Zentralbank ließ eine stetige graduelle nominale Aufwertung gegenüber dem US-Dollar zu (siehe Grafik 3). Da die Inflation in China überwiegend deutlich höher war als in den USA, was eigentlich

auf eine Abwertung hinwirkt, steht diese nominale Kursentwicklung für eine real deutlich stärkere RMB-Aufwertung. Inzwischen gilt der RMB als im Großen und Ganzen richtig bewertet. Dementsprechend nehmen die Währungsreserven derzeit kaum noch zu und der Leistungsbilanzüberschuss sinkt (2013 nur noch 2,1 % / BIP). Bemerkenswert ist, dass im Ausland die frühere harte Kritik zwar weit gehend verstummt ist, dieser Politikwechsel aber kaum positiv gewürdigt wurde. Zu Unrecht, denn es ist ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung, und es hat auch klare realwirtschaftliche

Konsequenzen. Sowohl die reduzierte Begünstigung der chinesischen Exportwirtschaft als auch die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit ausländischer Anbieter auf dem chinesischen Markt wie auch die ausgeglichene Leistungsbilanz sind aus Sicht der Wirtschaftspartner gute Nachrichten.⁵

Gleichzeitig haben diese neuen Entwicklungen aber für einige Länder auch teilweise unliebsame Konsequenzen. China hat über Jahre seine Währungsreserven in Industriestaaten mit Leistungsbilanz- und Haushaltsdefiziten angelegt, insbesondere in den USA. Auch die

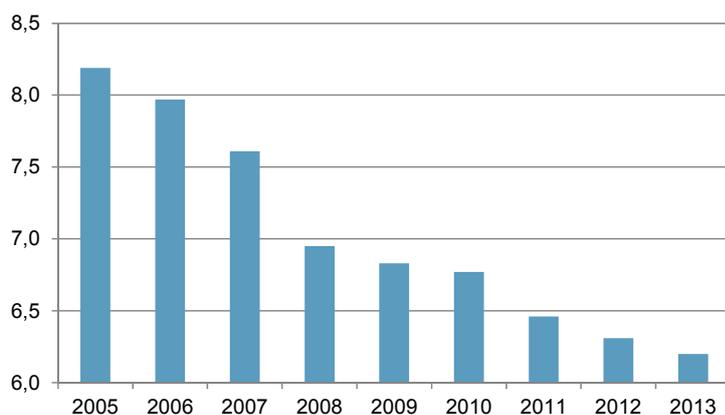
hohen chinesischen Direktinvestitionen in aller Welt stammen in starkem Maß aus den Währungsreserven. Dieser Kapitalexport Chinas erreicht jetzt und wohl auch zukünftig nicht mehr frühere Volumina.

Fazit

China hat in den letzten Jahrzehnten enorme sozioökonomische Fortschritte gemacht, von denen auch die übrige Welt profitiert. Allerdings zeigen sich mehr und mehr auch Fehlentwicklungen. Die chinesische Regierung sieht diese Probleme und hat bereits Entscheidendes verändert. Ob allerdings die gesamte Reformagenda im Rahmen des momentanen politischen Systems abgearbeitet werden kann oder irgendwann auch das Machtmonopol der kommunistischen Partei zur Disposition steht, bleibt eine spannende Frage.

Die übrige Welt muss sich auf Veränderungen einstellen. Eine Aufrechterhaltung des Status Quo ist weder realistisch noch wünschenswert. Die Partnerländer Chinas sollten ein Interesse haben und es begrüßen, wenn China sein System gut strukturiert reformiert und dadurch eine harte Landung vermeidet und auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad einschwenkt. ■

Grafik 3: Wechselkurs RMB pro USD (nominal, Jahresdurchschnitt)



Quelle: IWF, EIU

¹ Dieses Papier erhebt nicht den Anspruch, die chinesische Reformagenda umfassend abzuhandeln, sondern nur Themen, bei dem sich das Ausland Sorgen macht. Völlig konfliktfrei ist z. B. die Forderung nach Fortschritten im *Governance*-Bereich. Korruption, schwerfällige Bürokratie, mangelnde Rechtssicherheit etc. belasten das Wirtschaftsklima. Die Regierung hat Verbesserungen versprochen, die in- und ausländischen Unternehmen gleichermaßen zugute kämen.

² Siehe Schoenwald, S.: Zinsliberalisierung in China – notwendig, aber riskant. KfW Research Volkswirtschaft Kompakt Nr. 45, 24. April 2014, <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Volkswirtschaft-Kompakt/VK-Nr.-45-April-2014.pdf>

³ 2013 Budgetdefizit/BIP nur 1,8 %, Staatsverschuldung / BIP lediglich 16,2 %.

⁴ Der Staat hatte bereits 1997/98 Banken gerettet, als sich im Zuge der Asienkrise die Erkenntnis durchsetzte, dass einige chinesische Banken faktisch insolvent waren. Die Regierung hatte dies damals vordergründig durch die Gründung von *Bad Banks* gelöst. Damals wie heute wird aber letztlich der chinesische Steuerzahler für Verluste haften müssen.

⁵ Gleichwohl gibt es weiterhin Grund zur Klage über die chinesische Außenwirtschaftspolitik, Stichworte (subtiler) Protektionismus, Dumping, Markenpiraterie.