

Fokus Volkswirtschaft

Nr. 46, 13. Februar 2014

Wohin steuert China und was bedeutet das für die Welt und Deutschland?

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

Chinas beeindruckender Wirtschaftsboom der letzten Jahrzehnte basiert in starkem Maße auf einem hohen Wachstum der Exporte und Investitionen. Kritiker sprechen deshalb von einer unausgewogenen Entwicklung. Im vorliegenden Papier wird zunächst gezeigt, dass das Wachstum dieser Sektoren nicht per se problematisch ist, wohl aber insoweit, als sich hier wirtschaftspolitische Fehler manifestieren. Diese zu korrigieren ist inzwischen grundsätzlich auch das Ziel der chinesischen Regierung und einiges ist auch schon erfolgt. Dies wirft aber auch die Frage auf, was ein Umsteuern für die Welt im Allgemeinen und für Deutschland im Besonderen bedeutet. Die Wirtschaftspartner Chinas sollten sich auf spürbare Veränderungen einstellen, die ihnen aber keineswegs nur Probleme, sondern durchaus auch Chancen eröffnen. Insbesondere die deutsche Wirtschaft ist diesbezüglich gut aufgestellt.

Vom lang anhaltenden Boom zu „neuer Normalität“

Noch 1980 war China ein *Low Income Country* und stand beim Pro-Kopf-Einkommen auf dem Niveau von Guinea. Im Zuge der wirtschaftlichen Liberalisierung wuchs das BIP seitdem um durchschnittlich 10 % pro Jahr und hat sich damit verzwanzigfacht. Während der globalen Finanzkrise ließ die chinesische Wachstumsdynamik nur geringfügig nach. In letzter Zeit hat sich die Konjunktur allerdings deutlich abgekühlt, ein Wachstum von 7–8 % p. a. dürfte auf mittlere Sicht die neue Normalität sein. Dies passt zum Fünfjahresplan für 2011–2015, der ein jährliches Wachstum von 7 % als Ziel vorgibt.

Merkmale des Booms und Ansatzpunkte des Umsteuerns¹

Der Wirtschaftsboom basiert vor allem auf starken Zuwächsen von Exporten und Investitionen und wird von einer hohen Sparquote und einer erheblichen Kreditexpansion getragen. Die nachfolgende Abhandlung verdeutlicht, dass diese Entwicklungen zum einen teilweise auf fragwürdigen wirtschaftspolitischen Interventionen beruhen, zum anderen jedoch auch bereits gewisse Korrekturen erfolgt sind.

a) Wachstumstreiber Exporte

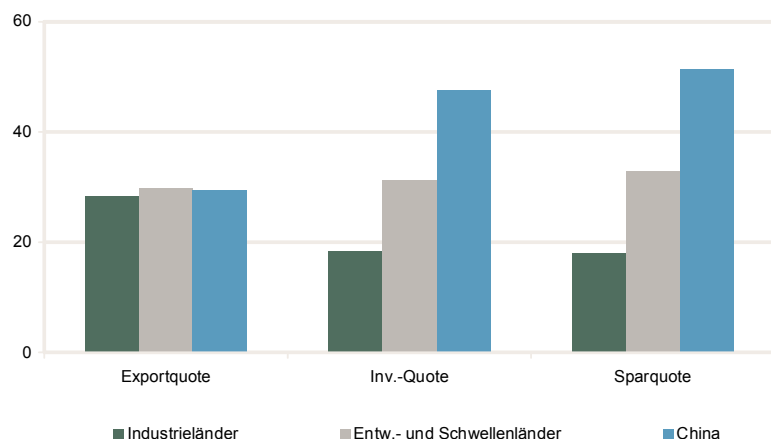
Ein konsistentes marktwirtschaftliches System war nicht das Zielbild der Ende der 1970er-Jahre begonnenen Liberalisierung, aber immerhin wurden der Privatwirtschaft und den Marktkräften erheblicher Spielraum gegeben. Dies führte insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe zu einem starken Engagement privater Unternehmer, vielfach auch mit ausländischer Kapitalbeteiligung sowie

zu einem signifikanten Technologieschub. China hat sich in etlichen Bereichen zum Produzenten von Spitzentechnologie entwickelt. Die gestiegene internationale Wettbewerbsfähigkeit schlägt sich in der Zahlungsbilanz nieder. Die Warenexporte haben sich seit 1990 verdreifacht, Chinas Anteil am Weltmarkt nahm in diesem Zeitraum von 1,5 auf 10,6 % zu. Dadurch ist die chinesische Wirtschaft allerdings auch zunehmend exportabhängig geworden. Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen machen rund ein Drittel des BIP aus.

Mit dieser Exportquote fällt China jedoch keineswegs aus dem Rahmen. Fast dieselben Werte gelten sowohl für den Durchschnitt aller Entwicklungs- und Schwellenländer als auch für den Durchschnitt der Industriestaaten (siehe Grafik 1), im Übrigen ebenso für den Durchschnitt der *Upper Middle Income Countries*, zu denen China inzwischen gehört. Die zunehmende weltwirtschaftliche Integration der letzten Jahrzehnte ist ein Phänomen, das nicht nur wenige „aufstrebende“ Schwellenländer betrifft, sondern nahezu alle Länder. Chinas Wirtschaftsentwicklung ist somit nicht als extrem exportlastig zu bezeichnen.

Die Notwendigkeit einer Kurskorrektur ergibt sich demgegenüber aus der Tatsache, dass Chinas Exporterfolge nicht

Grafik 1: Exporte, Investitionen und Ersparnis, jeweils in Prozent des BIP (Durchschnitt 2009–2012)



Quelle: Weltbank, IWF.

nur auf soliden einzel- und gesamtwirtschaftlichen Bemühungen basieren. Teilweise werden fragwürdige wirtschaftspolitische Instrumente eingesetzt wie Protektionismus, Dumping, Markenpiraterie und insbesondere eine Unterbewertung des Renminbi (RMB), die zeitweise auf bis zu 30 % gegenüber dem US-Dollar geschätzt wurde. Diese Außenwirtschaftspolitik hat zu einer Fehlleitung von Ressourcen geführt: es entstanden Produktionsbereiche, die ohne diese Interventionen nicht wettbewerbsfähig wären (exportierende Unternehmen und solche, die Importe substituieren).

Im Währungsbereich ist das Umsteuern inzwischen bereits in vollem Gang. Über viele Jahre war die Wechselkurssteuerung das Gegenstück zu den hohen Leistungsbilanzüberschüssen: die Zentralbank schöpfte kontinuierlich einen Teil des Nettodevisenzuflusses ab, um über den Wechselkurs die Exportwirtschaft zu begünstigen, aber auch, um damit die Währungsreserven zu erhöhen. Seit 2010 ist die Unterbewertung des RMB jedoch deutlich zurückgegangen, wenn nicht sogar bereits ganz verschwunden. Einerseits ließ die Zentralbank eine stetige graduelle nominale Aufwertung zu. Andererseits war die Inflation in China deutlich höher als in den USA, was c. p. zu einer RMB-Abwertung führen müsste (Kaufkraftparitätenansatz). Somit ist die erfolgte Aufwertung real deutlich stärker gewesen als es die nominalen Werte ausdrücken. Die Währungsreserven nehmen kaum noch zu, der Leistungsbilanzüberschuss sinkt. Inzwischen gilt der

RMB entweder als im großen und ganzen richtig bewertet (EIU) oder allenfalls noch als „moderately undervalued“ (IWF). Dazu passt auch, dass die Kritik aus den USA, wo man früher von einem Währungskrieg sprach und Vergeltung angedroht hatte, weit gehend verstummt ist.

Ähnliche positive Veränderungen sind bei den übrigen außenhandelspolitischen Interventionen nicht zu beobachten. Hier wären Korrekturen administrativ einfach, die entscheidende Frage ist aber, ob sie politisch durchsetzbar sind. China ist 2001 der Welthandelsorganisation WTO beigetreten. Damals hatte die Regierung geschickt den betreffenden Anpassungszwang genutzt, um interne Widerstände gegen den Abbau von Handelsrestriktionen zu überwinden. Es ist zu hoffen, dass die neue Regierung unter Premier Li Keqiang – immerhin ein Ökonom! – jetzt ähnlichen Mut findet und auch hier ihren Reformankündigungen Taten folgen lässt.

b) Wachstumstreiber Investitionen

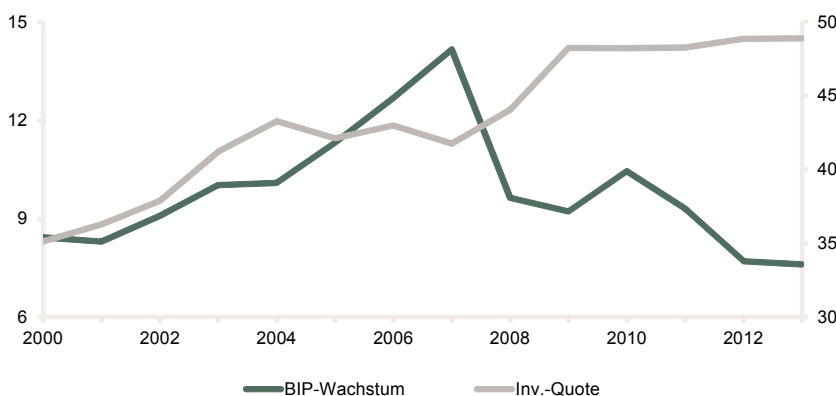
Neben den Exporten sind die Investitionen ein wichtiger Wachstumstreiber. Sie liegen seit langer Zeit auf hohem Niveau und sind seit 2000 noch einmal deutlich bis auf 47 % des BIP (2012) gestiegen. Im Vergleich zu allen Industrie- und Entwicklungsländern sticht China mit einer derart hohen Investitionsquote erheblich heraus (siehe Grafik 1). Allerdings ist eine überdurchschnittliche Investitionsquote für ein Land wie China zunächst eigentlich nicht überraschend. China war zu Beginn des Wirtschafts-

booms noch von arbeitsintensiver ländlicher Subsistenzwirtschaft geprägt. Das lang anhaltende hohe Wirtschaftswachstum wäre ohne eine massive Erhöhung des Kapitalstocks undenkbar gewesen. Problematisch erscheint die Investitionsquote erst bei der Analyse der Investitionswirkungen.

Investieren dient dem Ziel der Sicherung bzw. Steigerung des materiellen Wohlstandes. Somit sollte sich eine hohe Investitionsquote in Wirtschaftswachstum niederschlagen. Im Fall Chinas gibt es deutliche Anzeichen, dass dies in letzter Zeit weniger der Fall war als früher. Grafik 2 zeigt, dass bis etwa 2006 eine Zunahme der Investitionsquote mit steigenden BIP-Wachstumsraten einherging. Dies spricht für eine hohe Produktivität der Investitionen. Seitdem laufen die beiden Kurven jedoch erheblich auseinander: Während das Wirtschaftswachstum ab 2007 zurückging, stieg die Investitionsquote weiter und verharrte dann auf sehr hohem Niveau. Dies deutet auf eine sinkende Produktivität der Investitionen hin.²

Gestützt wird diese These durch bedenkliche wirtschaftliche Entwicklungen der letzten Zeit. Nach dem Ausbruch der globalen Finanzkrise im Jahr 2008 hatte die chinesische Regierung ein großes Konjunkturprogramm aufgelegt. Der Staat investierte vor allem in die Infrastruktur, den Wohnungsbau und die Erweiterung von Produktionskapazitäten staatseigener Unternehmen. Diese staatlichen Investitionen erwiesen sich jedoch vielfach als unproduktiv: die geschaffene Infrastruktur ist z. T. überdimensioniert, viele vom Staat gebaute Wohnungen stehen leer, es wird sogar über Geisterstädte berichtet. Das Bemühen der Zentralregierung, die Konjunktur zu stützen, löste auf der Ebene der Provinzen und Kommunen einen unheilvollen Wettbewerb um möglichst hohes (regionales) Wachstum aus. Diese unteren staatlichen Gebietskörperschaften setzten dabei nicht nur ihre eigenen Budgets ein, sondern mobilisierten auch die ihnen gehörenden Industrieunternehmen. Dieser Hebel ist durchaus groß, denn ungeachtet der allgemeinen Liberalisierung des chinesischen Wirtschaftssystems werden etliche Industriezweige nach wie vor von staatseigenen Unternehmen

Grafik 2: BIP-Wachstum (Prozent, linke Seite) und Investitionsquote (in Prozent des BIP, rechte Seite) seit 2000



Quelle: IWF.

dominiert. Dies gilt für die Sektoren Stahl, Kohlebergbau, Zement, Schiffbau, Reedereien, Baumaschinen, Metallurgie etc. Diese staatlichen Unternehmen haben in den letzten Jahren massiv in den Ausbau ihrer Produktionskapazitäten investiert. Die Folge war jedoch eine geringe Auslastung und ein Gewinnrückgang bzw. sogar ein Abgleiten in die Verlustzone. Mitte 2013 hat daraufhin die Zentralregierung (Industrieministerium) einen Abbau von Produktionskapazitäten angeordnet und konkret 1.400 Unternehmen benannt. Über die Umsetzung dieser Anordnung darf man gespannt sein, denn sie bedeutet nicht nur den Verlust von Arbeitsplätzen, sondern für die Provinz- und Kommunalregierungen auch Steuerausfälle und natürlich Prestigeprobleme. Außerdem muss jedoch auch die fehlgeleitete Anreizstruktur aufseiten der unteren Gebietskörperschaften geändert werden.

c) Problembereiche Sparquote und Kreditwachstum

Grundlage der Investitionen sind eine hohe gesamtwirtschaftliche Sparquote und die erhebliche Expansion von Bankkrediten. Die gesamtwirtschaftliche Sparquote ist ähnlich wie die Investitionsquote im internationalen Vergleich weit überdurchschnittlich (siehe Grafik 1). Sie beinhaltet entsprechend der üblichen Definition den Nicht-Verbrauch privater Haushalte, der öffentlichen Hand (Budgetüberschuss, soweit gegeben) und der Unternehmen (einbehaltene Gewinne). Die Sparquote der privaten Haushalte beträgt in China etwa 30 % ihres verfügbaren Einkommens (Deutschland rund 11 %). Es ist zu bezweifeln, dass eine so hohe Ersparnis (und entsprechend ein niedriger privater Konsum) auf freiwilligen Entscheidungen der Betroffenen basiert bzw. die tatsächlichen Präferenzen der Menschen über die Aufteilung in Gegenwarts- und Zukunftskonsum widerspiegelt. Stattdessen drückt die hohe private Ersparnis Defizite im Sozialbereich aus. Bisher können sich nur wenige Chinesen vor elementaren Lebensrisiken wie Krankheit, Alter und Arbeitslosigkeit über eine Versicherung schützen, und bestehende gesetzliche Schutzmechanismen funktionieren unzureichend.³ Die meisten Chinesen sind gezwungen, gegen diese Risiken durch

Konsumverzicht / Ersparnisbildung vorzusorgen.

Dieser Problemdruck wird durch die Einkindpolitik, die steigende Lebenserwartung und die geänderten Sozialstrukturen (bäuerliche Großfamilien verlieren an Bedeutung, Millionen interner Wanderarbeiter etc.) noch deutlich verschärft. Der Aufbau leistungsfähiger Renten-, Kranken- und Arbeitslosenversicherungen ist also dringender denn je. Zwar erfordern die betreffenden Versicherungsprämien ebenfalls Konsumverzicht. Jedoch ermöglicht es die Bildung einer Versichertengemeinschaft, diese Risiken mit deutlich geringeren Beträgen abzudecken, als wenn der Einzelne auf sich selbst gestellt ist. Somit ergäben sich also Spielräume zu einer Reduzierung des Sparens / einer Zunahme des Konsums.

Bei der Umsetzung des Konjunkturprogramms 2009/2010 spielten die staatlichen Banken eine wichtige Rolle. Der chinesische Bankenmarkt 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. Diese Gegebenheiten bilden den Rahmen für die massive Erhöhung der Bankkredite. Der Kreditbestand des Bankensystems stieg in der Zeit des Konjunkturprogramms 2009/2010 (nominal) um über 50 % und im Zeitraum 2008–2012 um 110 %. In Relation zum BIP ist der Kreditbestand damit bis 2012 auf über 150 % angewachsen (Durchschnitt der *Upper Middle Income Countries* 116 %, Deutschland 124 %). Nutznießer dieser Kredite waren in starkem Maß die großen staatlichen Industrieunternehmen, aber auch Kommunen (über den Umweg von Finanzierungsvehikeln, da sie offiziell keine Kredite aufnehmen dürfen). Privatfirmen sowie Klein- und Mittelbetriebe beklagen dagegen weiterhin einen erschwerten Kreditzugang. Angesichts der geschilderten Probleme der großen Staatsunternehmen und von Berichten über erhebliche Verschuldungsprobleme der Kommunen ist davon auszugehen, dass die Portfolioqualität der Bankaktiva

zunehmend kritisch geworden ist. Dass die offizielle *Non Performing Loans*-Quote dennoch mit 1 % extrem niedrig ist, dürfte auf statistische Tricks wie *Rollover* zurückzuführen sein. Zu bedenken ist weiterhin, dass sich alle vorgenannten Zahlen nur auf den offiziellen Bankenmarkt beziehen. Daneben spielen aber in China auch so genannte Schattenbanken eine große Rolle – Unternehmen, die ohne Banklizenz Bankgeschäft betreiben. Unter Einschluss der Schattenbanken wird der Kreditbestand in Relation zum BIP auf rund 220 % geschätzt.

Angesichts der skizzierten Schwächen des Bankensektors sind Reformen eine Herkulesaufgabe. Erste Maßnahmen hat die Regierung inzwischen eingeleitet (z. B. eine Liberalisierung von Zinsen). Zumindest muss nicht befürchtet werden, dass der Bankensektor zu einem systemischen Risiko wird: der Staat dürfte die finanziellen Mittel haben, um in Not geratene Banken zu stützen. Dies hatte er bereits 1997/98 getan, als sich im Zuge der Asienkrise die Erkenntnis durchsetzte, dass einige chinesische Banken faktisch insolvent sind. 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.

Was bedeutet Chinas Umsteuern für die Welt?

Die bisherige Abhandlung hat gezeigt, dass in China einerseits Veränderungen in Richtung auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad bereits stattfinden. Hierzu gehören die vorsichtige Abkühlung der Konjunktur und die neue Wechselkurspolitik. Andererseits hat die chinesische Regierung jedoch vieles auch noch nicht oder nur ansatzweise angegangen und es besteht entsprechend unverändert Handlungsbedarf. Hier lauten die Stichworte handelspolitische Interventionen, Infrastrukturpolitik, Problembereich Provinzen / Kommunen / staatseigene Industrieunternehmen sowie Finanzsektoreformen und Ausbau der sozialen Sicherungssysteme.

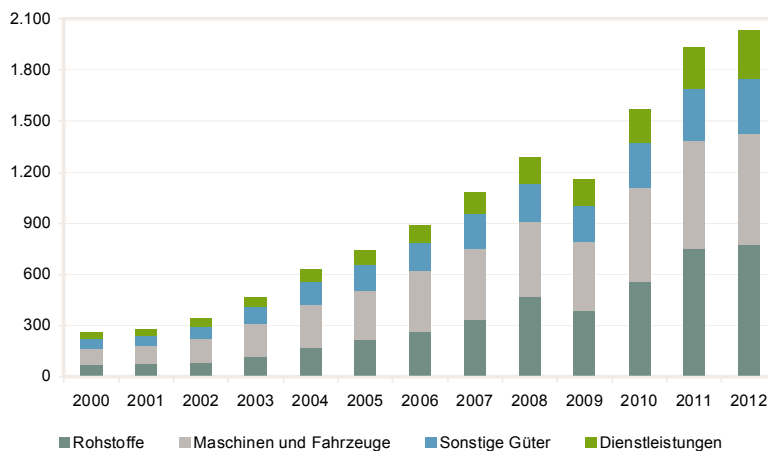
Die übrige Welt sollte grundsätzlich Interesse haben und es begrüßen, wenn China eine harte Landung vermeidet,

Fehler korrigiert und auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad einschwenkt. Bisher sendet die Welt jedoch vielfach widersprüchliche Signale nach China: Forderungen nach Konjunkturstimulierung (damit die eigenen Exporte nach China nicht leiden) und wirtschaftspolitischen Korrekturen („unfaire“ Praktiken, aber auch z. B. die Sorge um das Weltklima) werden in einem Atemzug genannt.

Die Analyse der chinesischen Importe der letzten Jahre zeigt, dass für die übrige Welt eigentlich kein Grund zu Pessimismus besteht. Die chinesischen Importe von Gütern und Dienstleistungen sind seit dem Jahr 2000 rasant gestiegen (siehe Grafik 3). Allgemein bekannt sind dabei die Boomjahre bis 2008 sowie der Rückgang im globalen Krisenjahr 2009. Festzustellen ist aber auch, dass die Importe anschließend wieder sehr stark zugenommen haben und 2012 um fast 60 % höher waren als 2008. Dies führt zu zwei Schlussfolgerungen. Erstens beflügelt auch ein etwas gedämpftes Wirtschaftswachstum die Importnachfrage weiter signifikant. Zweitens führt offensichtlich die geänderte Wechselkurspolitik zu steigenden Importen, und zwar über die RMB-Aufwertung, aber auch dadurch, dass Devisenzuflüsse kaum noch in die Währungsreserven fließen, sondern für Importe zur Verfügung gestellt werden.

Zur Abschätzung der Zukunft ist ein Blick auf die Struktur der Importe aufschluss-

Grafik 3: Chinesische Importe (in Mrd. USD nominal) seit 2000



Quelle: UNCTAD, IWF, eigene Berechnungen.

reich. Grafik 3 verdeutlicht den enormen Rohstoffhunger Chinas. Eine Verschiebung der BIP-Verwendung von Investitionen zu Konsum muss daran insgesamt nichts ändern, könnte aber Einfluss auf die Art der Rohstoffimporte haben. Dies gilt sicherlich auch für die bisher wichtige Importkategorie Maschinen und Fahrzeuge; ein Ausbau der heimischen Konsumgüterindustrie dürfte zweifellos auch hohe Importe dieser Art nach sich ziehen. Unbedingte Beachtung verdienen ferner die Dienstleistungsimporte. Sie haben erheblich zugenommen, die chinesische Dienstleistungsbilanz ist negativ mit deutlich steigender Tendenz. Eine wichtige Komponente der Dienstleistungsimporte ist der Tourismus; die Welt ist dabei, sich an chinesische Touristen zu gewöhnen. Bei anhaltend steigendem Wohlstand und einer Reduzierung des

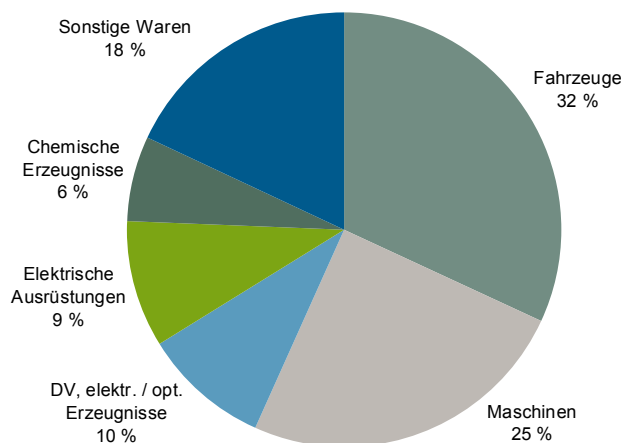
privaten Sparens dürften diese Dienstleistungsimporte weiter überdurchschnittlich zunehmen.

Schließlich hat die neue Wechselkurspolitik noch eine weitere Auswirkung. Früher war die starke RMB-Unterbewertung mit einem erheblichen Anstieg der Währungsreserven einher gegangen. China war damit auf Einkaufstour gegangen und hatte sich gezielt mittels Direktinvestitionen weltweit an vielen Unternehmen beteiligt, aber auch in Anleihen investiert. Zukünftig dürfte es weniger chinesische Direktinvestitionen geben, und z. B. die USA müssen sich darauf einstellen, dass ihr Haushaltsdefizit nicht mehr so stark von China finanziert wird wie bisher.

... und was bedeutet es für die zukünftigen Wirtschaftsbeziehungen mit Deutschland?

Die deutsche Exportwirtschaft hat bekanntlich von dem chinesischen Wirtschaftsboom enorm profitiert. Die Warenexporte nach China stiegen zwischen 2000 und 2012 von 9,5 auf 66,7 Mrd. EUR und der betreffende Anteil an den deutschen Gesamtexporten von 1,6 auf 6,1 %. Die deutschen Exporte bestehen weit überwiegend aus hochwertigen industriellen Investitions- und Konsumgütern (siehe Grafik 4). Eine Verlagerung in China von investitions- auf konsumbasiertes Wachstum würde einerseits zunächst Investitionen in den Ausbau der Konsumgüterindustrie erfordern, aber auch andererseits unmittelbar den Import von Konsumgütern beleben. Somit ist die deutsche Exportwirtschaft für den chinesischen Markt grundsätzlich sehr gut

Grafik 4: Struktur der deutschen Warenexporte nach China 2013 (Jan. bis Nov.)



Quelle: Statistisches Bundesamt.

aufgestellt. Dennoch muss sie sich im Detail auf größere Veränderungen einstellen. Der chinesische Markt war aber noch nie einfach: im Lauf der Zeit haben sich die Nachfrage, die administrativen Regelungen wie auch die Wettbewerbssituation gegenüber chinesischen und anderen ausländischen Konkurrenten erheblich geändert. Die deutsche Wirtschaft dürfte auch zukünftig derartigen Herausforderungen gewachsen sein, zumal sich die Rahmenbedingungen nicht abrupt, sondern eher nach und nach ändern werden und auch die Konkurrenten in gleicher Weise gefordert sind.

Wichtiges Element der bilateralen Wirtschaftsbeziehungen sind auch die Direktinvestitionen. Das deutsche Engagement in China (Investitionsbestand) ist zwischen 2000 und 2011 von 5,6 auf 38,8 Mrd. EUR gestiegen. Deutsche Kapitalbeteiligungen gibt es in rund 1.600 chinesischen Unternehmen. Sektoral dominieren Fahrzeugbau und -handel, elektrische Ausrüstungen, chemische Erzeugnisse und Maschinenbau

– Sektoren, die auch bereits bei den deutschen Exporten als prägend dargestellt wurden. Die chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland sind ebenfalls stark gestiegen, machen aber mit 1,1 Mrd. EUR (2011) nur 3 % der deutschen Direktinvestitionen in China aus. Zur Abschätzung der zukünftigen Perspektiven für deutsche Investoren gilt zum einen dasselbe wie beim Thema Handel. Zum anderen können sich die Perspektiven sogar noch verbessern, wenn China seinen Dienstleistungsmarkt weiter öffnet und das Sozialversicherungssystem ausbaut (Chancen für Banken, Lebens- und Krankenversicherungen etc.).

Fazit

China ist in den letzten Jahrzehnten wirtschaftspolitisch einen spezifischen Weg gegangen, der nur eingeschränkt nachhaltig ist. Entsprechend sollte das Land auf vielen Gebieten umsteuern (und tut dies ja auch schon teilweise): in der Außenwirtschaftspolitik, in der Finanzpolitik, im Finanzsektor sowie in der

Sozialpolitik. Dieses Umsteuern kann sich jedoch nicht darauf beschränken, einige Stellschrauben ein wenig anders auszurichten. Sondern wie dargelegt müssen teilweise sehr dicke Bretter gebohrt werden. Dies hinaus zu zögern, wäre unklug, die Probleme erledigen sich nicht von selbst. Das Zentralkomitee der Kommunistischen Partei hat im November 2013 umfassende Reformen angekündigt, die auch die hier behandelten Themen beinhalten. Jetzt kommt es auf die Konkretisierung und Umsetzung an.

Die Wirtschaftspartner Chinas sollten dies unterstützen. Denn für die übrige Welt ist es eine gute Nachricht, wenn China seine wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen verbessert, zumal dies wohl kaum eine Einschränkung, sondern sogar eher eine Ausweitung der weltwirtschaftlichen Verflechtungen bedeuten dürfte. ■

¹ Ein Umsteuern ist nicht nur auf den hier genannten Gebieten nötig, sondern zweifellos auch in der Umweltpolitik, der Regionalpolitik etc. Dies bleibt im vorliegenden Papier jedoch bewusst ausgeklammert.

² Ein bloßer Vergleich der beiden Kurven erlaubt natürlich lediglich eine grobe Aussage zum Wachstumsbeitrag der Investitionen. Eine methodisch-konzeptionell saubere Analyse müsste berücksichtigen, dass Investitionen z. T. erst mit Zeitverzögerung Wachstum bewirken (time lag), es müsste eine Bereinigung um die Schwankungen im Auslastungsgrad der Kapazitäten erfolgen, und es müssten Nettoinvestitionen sein (weil die Abschreibungen nicht wachstumswirksam sind). Allerdings liefern auch komplexere Untersuchungen Hinweise darauf, dass Chinas Investitionsquote exzessiv ist und die Produktivität von Investitionen im Zeitablauf sinkt, siehe etwa Lee, I. H. et al.: Is China over-investing and does it matter? IMF Working Paper, WP/12/277, November 2012.

³ Die bestehenden sozialen Sicherungssysteme beschränken sich weitgehend auf die städtische Bevölkerung. Die ländliche Bevölkerung, Millionen von Arbeitsmigranten sowie die Beschäftigten im informellen Sektor profitieren kaum, obwohl sie laut Gesetz z. T. durchaus anspruchsberechtigt sind. Hinzu kommt, dass etwa im Gesundheitssektor gesetzliche Leistungen vielfach nur gegen Bestechungszahlungen und / oder in schlechter Qualität zu bekommen sind.