

# Volkswirtschaft Kompakt



Nr. 88, 7. Oktober 2015

## China steuert richtigerweise um, einige Sorgen sind übertrieben

Autor: Dr. Martin Raschen, Telefon 069 7431-2434, [research@kfw.de](mailto:research@kfw.de)

Der langjährige starke Wirtschaftsboom Chinas ist ausgelaufen. Das derzeitige Wachstum von „nur“ noch rund 7 % p. a. ist auch das eigene Ziel der chinesischen Regierung für 2015. Viele Wirtschaftspartner, die von dem chinesischen Boom profitiert haben, machen sich jetzt Sorgen. Wie ist die „neue Normalität“ insgesamt zu bewerten? Wir argumentieren hier in zweierlei Hinsicht:

(1) Das Umsteuern und Abkühlen in China ist grundsätzlich gut für das Land selbst.

(2) Die übrige Welt sollte weniger der Vergangenheit nachtrauern, als vielmehr aktiv die sich ergebenden neuen Perspektiven ausloten.

### Der bisherige Entwicklungspfad Chinas ist nicht nachhaltig

Der Wirtschaftsboom hat zwar den Lebensstandard der Menschen enorm gesteigert. Gleichwohl war nicht der private Konsum Träger des Wachstums, sondern der Export und die Investitionen. Beides ist nicht per se problematisch, im Fall Chinas stehen dahinter aber zum Teil bedenkliche Aspekte.

Die hohen chinesischen Exporte dokumentieren zweifellos solide Erfolge im Bemühen um technischen Fortschritt und steigende Wettbewerbsfähigkeit. Teilweise basieren sie jedoch auf fragwürdigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen, wie insbesondere der künstlichen Unterbewertung des Renminbi (RMB) von zeitweise bis zu 30 %. Dies hat ausländischen Konkurrenten geschadet, war aber auch für China selbst letztlich nicht sinnvoll, weil durch die Wechselkursverzerrung Produktionsbereiche entstanden, die eigentlich nicht wettbewerbsfähig wären (exportierende Unternehmen und solche, die Importe substituieren).

Im Übrigen ist diese Wechselkurspolitik auch ein Hintergrund des enormen chinesischen Leistungsbilanzüberschusses von über 10 % / BIP bis 2007, der wiederum in engem Zusammenhang mit der globalen Wirtschaftskrise zu sehen ist.

Die hohen gesamtwirtschaftlichen Investitionen basieren auf inländischer Ersparnis oder anders ausgedrückt: auf Konsumverzicht. Das hohe Sparen dürfte z. T. nicht freiwillig erfolgen, sondern Defizite im Sozialbereich ausdrücken. Viele Chinesen können sich gegen elementare Lebensrisiken wie Krankheit, Arbeitslosigkeit und Alter nicht ausreichend über eine Versicherung schützen. Die Einkindpolitik hat überdies bewirkt, dass man nicht (wie anderswo) zur eigenen Absicherung viele Kinder in die Welt setzen durfte. Somit bleibt zur Absicherung nur ein hohes Sparen. Ferner ist von einer in letzter Zeit sinkenden Produktivität bzw. einem abnehmenden Wachstumsbeitrag der Investitionen auszugehen: Berichte über eine überdimensionierte Infrastruktur (Straßen, Flughäfen) und leerstehende Wohnungen (sogar Geisterstädte) gehen in diese Richtung. Da diese Investitionen auch über Bankkredite finanziert wurden, gehört heute zu den Sorgenthemen ebenso ein hoher Kreditbestand mit schlechter Portfolioqualität.

Nicht nachhaltig ist weiterhin die Umweltpolitik. China ist der weltweit größte CO<sub>2</sub>-Emittent, und auch lokal ist es um die Qualität von Luft, Böden und Gewässern schlecht bestellt.

### China steuert bereits um

Die Regierung sieht diese Probleme und hat Reformen nicht nur versprochen, sondern vielfach bereits eingeleitet. Stichwortartig seien hier folgende Ver-

änderungen genannt: die Unterbewertung des RMB wurde beendet, der Leistungsbilanzüberschuss ist stark gesunken; die sozialen Sicherungssysteme werden ausgebaut; im Finanzsektor wurden die Kreditzinsen freigegeben und eine Einlagensicherung geschaffen; Umweltschutzbestimmungen werden strikter angewendet und verstärkt Erneuerbare Energien genutzt; die Einkindpolitik ist entscheidend gelockert. Auf all diesen Reformbaustellen gibt es noch viel zu tun, aber es wäre unrealistisch zu erwarten, der Umbau könne über Nacht und in einem Guss durchgeführt werden.

Andere Themen wurden von außen aber auch verzerrt wahrgenommen, wie die Börsenturbulenzen im Sommer 2015, die alles in allem weder für China selbst noch für die übrige Welt ein übergroßes Gefahrenpotenzial darstellen.<sup>1</sup>

### Durchaus interessante neue Perspektiven für Chinas Partnerländer

Chinas „neue Normalität“ bringt bereits viele Veränderungen und trifft etliche Länder spürbar (Handelsströme, Rohstoffpreise etc.). Auch Deutschland muss sich hierauf einstellen, hat sich bis jetzt aber sehr gut gehalten. Seit 2010 (als Chinas Konjunkturabkühlung begann) sind die deutschen Exporte nach China weiter um beachtliche 40 % gestiegen. Deutschland ist wettbewerbsfähig in Bereichen, die China auch zukünftig nachfragen wird: industrieller Umweltschutz, Kraftwerkstechnik, komplexe Problemlösungen (Energiewende), Fahrzeuge. Ebenso ergeben der Ausbau der chinesischen Konsumgüterindustrie sowie eine Marktöffnung für Lebensversicherungen und Banken gute Chancen für deutsche Anbieter. ■

<sup>1</sup> Siehe Rehbock, T.: Aktuelle Entwicklungen in China: Heikel, aber (noch) kein Grund zur Panik. KfW Research Fokus Volkswirtschaft Nr. 104, 19.08.2015, <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-Nr.-104-August-2015-China.pdf>