



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

China:
Vom Wachstumsmotor
zum Risikofaktor



IN-EAST

INSTITUTE OF
EAST ASIAN STUDIES



Autoren

Berenberg

Mahmoud Abu Ghzalah, Economist
Dr. Mickey Levy, Chief Economist Amerika und Asien
Dr. Jörn Quitzau, Senior Economist

Institute of East Asian Studies, Universität Duisburg Essen

Prof. Dr. Markus Taube, Direktor des Institute of East Asian Studies,
Universität Duisburg-Essen

Abgeschlossen am: 12.10.2022



Inhaltsverzeichnis

1. Das Wichtigste in Kürze	4
2. Der Wind dreht sich	7
3. China: Vom globalen Wachstumsmotor zum Risikofaktor	11
3.1 Zusammenfassung	11
3.2 Robustes Wachstum und das Rendezvous mit der Realität	12
3.3 Verlangsamung des Potenzialwachstums	14
3.4 Staatliche Investitionsausgaben und die Fehlallokationen von Ressourcen	14
3.5 Ausweitung der staatlichen Kontrolle	16
3.6 Isolierung Chinas	16
3.7 Der kurzfristige Ausblick	16
4. Von Träumen und Albträumen – Chinas Politische Ökonomie in der Ära Xi Jinping	19
4.1 Xi richtet China neu aus	19
4.2 Ordnung der chinesischen Volkswirtschaft	22
4.3 Chinas Positionierung gegenüber den USA und Europa	25
4.4 Taiwan und das „Ein-China“-Dogma	26
4.5 Chinas ambivalentes Verhältnis zu Russland	28
4.6 Was tun?	29
5. Adressen und Ansprechpartner mit E-Mail	32



1. Das Wichtigste in Kürze

- **Die Volksrepublik China war viele Jahre der Motor für das globale Wachstum und den internationalen Handel.** Von 2000 bis 2014 trug China 30 % zum globalen Wachstum bei, während der Anteil an den weltweiten Exporten von 4 % im Jahr 2000 auf 14 % im Jahr 2015 stieg. China stieg so zur zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt hinter den USA auf. Für Deutschland wurde die Volksrepublik zum wichtigsten Handelspartner. 2021 wurden zwischen beiden Ländern Waren im Wert von 246,1 Mrd. Euro gehandelt.
- **Das bisherige Erfolgsmodell hat ausgedient.** China hat den wirtschaftlichen Aufstieg einem eigentümlichen Wirtschaftsmodell zu verdanken, das marktwirtschaftliche Prozesse mit starken Elementen einer Zentralverwaltungswirtschaft kombiniert. Dieses Modell war lange Zeit sehr erfolgreich. Einige Beobachter priesen Chinas Wachstumsmodell euphorisch als Alternative zum Kapitalismus amerikanischer Prägung. Sie prognostizierten China bis weit in die Zukunft ein weitaus höheres Wachstum als den entwickelten Volkswirtschaften. Wir teilen diese Sichtweise nicht.
- **Die Bäume wachsen nicht in den Himmel: das Potenzialwachstum sinkt.** Abnehmende Wachstumsraten sind typisch für Länder, die im Zuge eines Aufholprozesses überdurchschnittlich gewachsen sind. Sinkendes Wachstum ist normal. Eine harte wirtschaftliche Landung, wie sie Japan Ende der 1980er Jahre nach mehreren Jahrzehnten Wachstumsbooms erlebte, ist für China zwar unwahrscheinlich, dennoch steht das Land vor schwierigen Herausforderungen.
- **Der Wachstumsboom verlief unausgewogen. Übertreibungen und Verzerrungen müssen nun korrigiert werden.** Dazu gehören vor allem Exzesse am Immobilienmarkt. Sie resultieren u.a. daraus, dass der Staat mit Investitionen in den Immobiliensektor versucht hat, die selbst gesteckten, hoch angesetzten Wachstumsziele zu erreichen.
- **Die Rolle Chinas in den globalen Lieferketten wird abnehmen.** Zuletzt hat die Sorge über unfaire chinesische Geschäfts- und Handelspraktiken weltweit zugenommen. Vor dem Hintergrund der geopolitischen Spannungen ist das Misstrauen gestiegen. Unternehmen haben damit begonnen, sich neu zu orientieren und ihr China-Engagement zurückzuführen. Auf diese Weise wird China zumindest zum Teil isoliert.
- **Wirtschaftsausblick: eingetrübt.** Diverse Faktoren werden das Wachstum in den Jahren 2022 und 2023 schwächen: die Folgen der Corona-Lockdowns, ein durch sinkende Immobilienwerte zusätzlich geschwächter Konsum und der globale Konjunkturunbruch. Danach werden geringere Wachstumsraten die neue Normalität sein. Die Tage des anhaltend starken Wachstums sind vorbei.



- **Präsident Xi Jinping stellt in diesen Tagen die Weichen dafür, auf Lebenszeit über Chinas Geschicke zu herrschen.** Er reiht sich damit ein in die kleine Riege disruptiv wirkender Führer der Volksrepublik China: Mao Zedong hat das Land nach Jahrzehnten des Niedergangs wieder geeint und vor ausländischen Begehrlichkeiten geschützt. Deng Xiaoping hat ideologische Dogmen, die in eine Sackgasse führen, verworfen und die Volkswirtschaft wieder leistungsstark und zukunftsfähig gemacht. Xi Jinping will nun das wiedererstarkte China zurück auf die Weltbühne führen und es dort als Führungsmacht etablieren.
- **Trügerischer Glanz:** Als Xi Jinping vor zehn Jahren die Führung der VR China übernahm, befand sich das Land auf dem Höhepunkt seines Wirtschaftswunders und berauschte sich an der Idee, ein dem Westen überlegenes System aufgebaut zu haben. Während der Westen von der Subprime- zur Lehman- und weiter zur Euro-Krise schlitterte, wuchs die chinesische Volkswirtschaft unbeeindruckt dynamisch weiter. Doch der Schein trog. Hinter dem Glanz haben sich schwerwiegende Probleme verborgen.
- **Oberstes Ziel ist innenpolitisch die neuerliche Absicherung der Herrschaftslegitimation der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh).** Zum ersten Mal seit Beginn der Reformära im Jahr 1978 wird die ökonomische Entwicklungsdynamik konsequent den Erfordernissen einer Machtkonsolidierung der KPCh untergeordnet.
- **Weitreichende Ambitionen: Der „Chinesische Traum“.** Xi proklamierte bereits zu Beginn seiner Präsidentschaft im Jahr 2013 erstmals den „Chinesischen Traum“. Es handelt sich dabei letztlich um ein Programm des populistischen Nationalismus, das die – in der nahen Zukunft liegende – Vision eines China verbreitet, das zahlreiche positive Attribute auf sich vereint: wohlhabende Bevölkerung, harmonische Gesellschaft, ökologisch bewusstes Handeln, kreativ-zukunftsfähige Innovationskraft, starkes Militär. Der „Chinesische Traum“ macht aber nicht an den Landesgrenzen halt, sondern sieht China darüber hinaus als eine in der Weltgemeinschaft hoch respektierte Nation, die letztlich die USA aus ihrer hegemonialen Führungsposition verdrängen wird. Die „Belt & Road Initiative“ (Neue Seidenstraße) ist letztlich als außenpolitische Manifestation dieser Dimension des „Chinesischen Traums“ zu verstehen.
- **Chinas Positionierung zu den USA und Europa.** In den chinesischen Diskursen dominiert gegenwärtig die Idee der USA als einer gescheiterten und dem Untergang geweihten Nation. Beide Seiten sehen in dem jeweils anderen Land eine potenzielle Bedrohung. Der ökonomische Austausch zwischen den beiden Ländern erfolgt somit – auf beiden Seiten – zunehmend unter dem Vorbehalt wachsenden Misstrauens und sich zuspitzender politischer Risiken. Im Verhältnis zu Europa herrscht hingegen eher eine Stimmung gegenseitig



enttäuschter Zuneigung. Europas Idee eines „Wandels durch Handel“ ist in China ad absurdum geführt worden. Enttäuschung gibt es aber auch in China. Im Außenministerium der VR China wird Europa kaum mehr als ernsthafter Gesprächspartner angesehen.

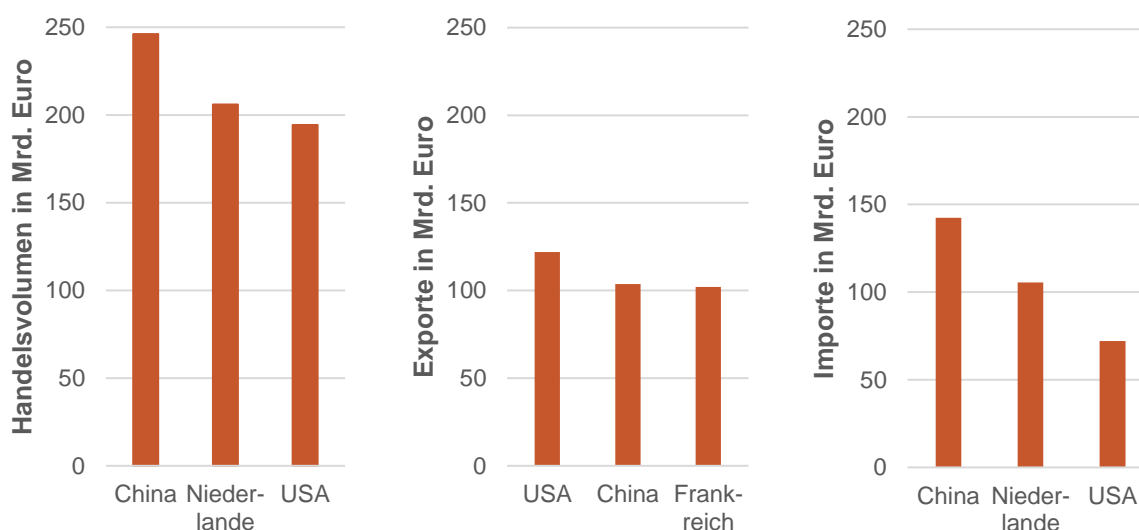
- **„Ein China“-Dogma und der Taiwan-Konflikt.** Aus einer rein ökonomischen Perspektive ergibt eine Eskalation des Taiwan-Konflikts keinen Sinn. Beide Länder sind wirtschaftlich eng vernetzt. Zudem ist Festland-China abhängig von den taiwanischen Halbleiter-Herstellern. Die Idee des „Einen Chinas“, das sowohl das Territorium der VR China als auch Taiwan umfasst, spricht jedoch gegen dieses tendenziell beruhigende ökonomische Rationalkalkül. Mit dem „Anti-Sezessionsgesetz“ hat die VR China bereits 2005 eine rote Linie aufgestellt und an die Welt kommuniziert, wonach "nicht-friedliche Mittel und andere notwendige Maßnahmen" legitim seien, wenn sich Taiwan für unabhängig erklären sollte oder aber keine Hoffnung mehr auf eine Einigung zur friedlichen Wiedervereinigung bestehe.
- **Russland als Belastungsfaktor.** Mit dem desaströsen Verlauf der russischen Invasion in der Ukraine wird Putin für Xi Jinping zunehmend zu einer Belastung. Dadurch werden die eigenen Interessen auf der globalen Bühne erschwert. Russland ist für China lediglich als Lieferant billiger Energieträger und Rohstoffe relevant. Chinas „Freundschaft“ zu Russland basiert gegenwärtig in erster Linie auf der gemeinsamen Ablehnung einer US-amerikanischen Dominanz im Weltgeschehen sowie dem mit dieser Vormachtstellung transportierten Wertesystem und Weltbild.

2. Der Wind dreht sich

Dr. Jörn Quitzau, Berenberg

Im Jahr 2021 war die Volksrepublik China zum sechsten Mal in Folge Deutschlands wichtigster Handelspartner. Insgesamt wurden zwischen beiden Ländern Waren im Wert von 246,1 Mrd. Euro gehandelt. Hinter China folgten die Niederlande (205,9 Mrd. Euro) und die USA (194,2 Mrd. Euro) als wichtigste Handelspartner Deutschlands. Mit Blick auf die Importe und Exporte zeigt sich, dass die USA als Absatzmarkt die Hauptrolle spielen, während China vor allem als Lieferant für die deutsche Volkswirtschaft eminent wichtig ist. Der Wert aller aus China importierten Waren lag im vergangenen Jahr bei 142,4 Milliarden Euro.

Abb. 1: China als Handelspartner



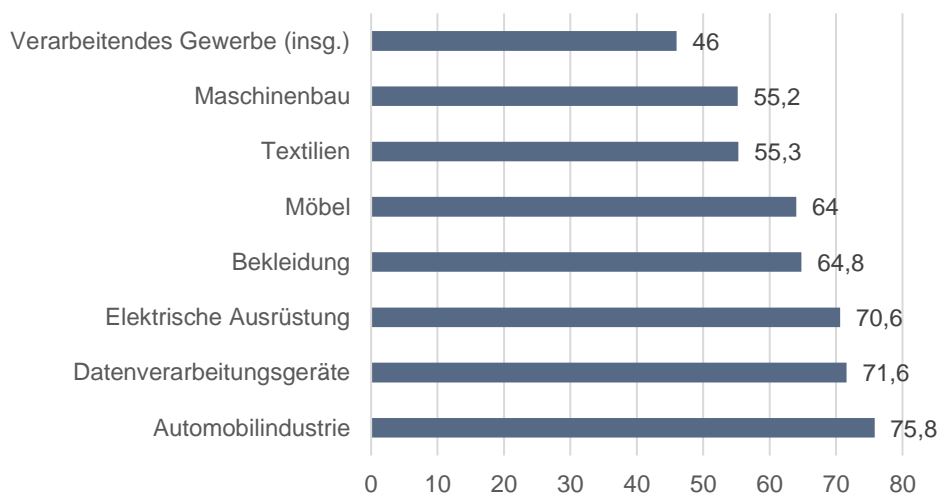
Quelle: Destatis

Es ist aber nicht nur die beeindruckende Summe an Ein- und Ausfuhren, die China für Deutschland – und für Europa – zu einem wichtigen Handelspartner machen. Die Volksrepublik liefert in bedeutendem Umfang Rohstoffe und Vorleistungen für wichtige deutsche Industriezweige und für Technologien, die als besonders zukunftssträftig eingestuft werden. Gemäß der Europäischen Kommission liegt der Anteil der aus China in die EU importierten Rohstoffe für die Produktion von Elektromotoren bei 65 %, für Windturbinen bei 54 % und für die Photovoltaik-Technologie bei 53 %.

Laut einer Umfrage des ifo Instituts (Februar 2022) beziehen 46 % der Industrieunternehmen und 40 % der Unternehmen im Handel wichtige Vorleistungen aus China. Heruntergebrochen auf die einzelnen Branchen sind vor allem die Unternehmen der Automobilindustrie (75,8 %), Datenverarbeitungsgeräte (71,6 %) und Elektrische Ausrüstung (70,6 %) auf Vorleistungen aus China angewiesen.



Abb. 2: Vorleistungen aus China, Anteil der Unternehmen in %



Quelle: ifo Institut

Unter normalen Umständen ist China für Deutschland somit ein nicht wegzudenkender Handelspartner. Beide Länder setzen auf ein stark exportorientiertes Wirtschaftsmodell. Sie haben sich in besonderer Weise die Vorteile der Globalisierung zu eigen gemacht. In den vergangenen Dekaden haben sie von diesem „Geschäftsmodell“ außerordentlich stark profitiert.

Internationale Arbeitsteilung ist ein Motor für Wachstum und Wohlstand; ganz ähnlich wie die Arbeitsteilung zwischen Menschen – mit Spezialisierung und anschließendem Tauschhandel – der Menschheit ungeahnten Wohlstand gebracht hat. Dennoch gehört zu den grundlegenden Erkenntnissen der ökonomischen Theorie, dass Arbeitsteilung und Spezialisierung zwar hoch-effizient sind, dass sie aber auch zu Abhängigkeiten führen. Genau wie spezialisierte Individuen nicht mehr alles selbst können, weil sie in eine arbeitsteilige Welt eingebunden sind, so sind auch ganze Volkswirtschaften zumindest kurzfristig nicht mehr in der Lage, alle Waren und Dienstleistungen – geschweige denn alle Vorprodukte – selbst zu produzieren, wenn sie sich erst einmal in die arbeitsteilige Weltwirtschaft integriert haben.

Seit Anfang der neunziger Jahre wurde die Globalisierung lange Zeit primär unter Effizienzgesichtspunkten gesehen. Es ging darum, durch internationale Arbeitsteilung die Wohlstandsgewinne einzufahren, die in jedem Lehrbuch zur Außenwirtschaftstheorie ausführlich beschrieben werden. Die Schattenseiten der Globalisierung – Verteilungsprobleme, Abhängigkeiten, Fragilität – wurden lange Zeit als nachrangig eingestuft.

Doch mit Donald Trump als US-Präsident zerbrach im Jahr 2016 die scheinbar heile Welt der Globalisierung. Mit seiner „America first“-Idee lenkte Trump im Wahlkampf die Aufmerksamkeit auf die Globalisierungsverlierer. Zudem ging er nach der Amtsübernahme gegenüber China in die Offensive und zettelte später einen Handelskrieg an. Zum damaligen Zeitpunkt

war eine solche protektionistische Handelspolitik noch ein regelrechter Schock für die Finanzmärkte. Das Vorgehen Trumps war eine Zäsur für die Handelspolitik. Heute hingegen ist eine kritische Sicht auf China in Washington D.C. weit verbreitet.

Mit der Corona-Pandemie ist die Globalisierung noch aus ganz anderen Gründen unter Druck geraten: Nun stand die Versorgungssicherheit im Mittelpunkt der Diskussion. Die hochgradig vernetzte Weltwirtschaft mit langen internationalen Lieferketten war plötzlich ein Risiko für die Versorgungssicherheit eines Landes. Schon machten Schlagwörter wie „Near-Shoring“ und „De-Globalisierung“ die Runde.

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine verschärfte diese kritische Sicht auf den internationalen Handel abermals, da im Zuge des Krieges die Preise für Nahrungsmittel und insbesondere für Energie international in ungeahnte Höhen schossen. Zudem bekam die Idee vom „Wandel durch Handel“, wonach sich autoritäre Regime durch den Handel mit demokratischen Systemen politisch und gesellschaftlich öffnen, mindestens tiefe Kratzer. Nun machte das Schlagwort des „Friend-Shoring“ die Runde. Demnach soll es zwar weiter internationale Arbeitsteilung geben, aber nur noch mit befreundeten Staaten, die ähnliche Werte teilen.

Seit dem russischen Angriff auf die Ukraine reagieren viele Beobachter noch einmal deutlich sensibler auf China. Vorbei sind die Zeiten, in denen China in erster Linie als billiger Produktionsstandort angesehen wurde. Jetzt richtet sich der Blick auf die Risiken, die von der Volksrepublik ausgehen – wirtschaftlich, gesellschaftlich und inzwischen auch sicherheitspolitisch. Der Konflikt zwischen China und Taiwan, der zumindest einzelne Parallelen zur Russland-Ukraine-Krise aufweist, hat das Potenzial, der Weltwirtschaft einen weiteren, schwer verdaulichen Schlag zu versetzen.

Letztlich hat es beim Blick auf China eine 180-Grad-Wende gegeben. Die lange bekannten, aber oft vernachlässigten Besonderheiten des autokratischen Systems werden nun notgedrungen einer erneuten, diesmal wohl sehr viel kritischeren Analyse unterzogen. Unternehmen haben damit begonnen, ihr China-Engagement zu reduzieren. Inzwischen ist klar, dass es zwischen den westlichen Industrienationen und China nicht nur um punktuell unterschiedliche Ansichten in der Außen-, Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik geht. Es geht um einen regelrechten Systemwettbewerb mit China. Hier sind dicke Bretter zu bohren. Wie stellt man sich handelspolitisch zu einem Land, das seine Unternehmen staatlich massiv subventioniert und so im internationalen Wettbewerb unfaire Wettbewerbsvorteile verschafft? Wie geht man um mit einem Land, das Menschenrechte mit Füßen tritt und das Verhalten seiner Bevölkerung mithilfe eines Sozialkredit-Systems strikt überwacht? Und wie reagiert man auf etwaige Expansionsgelüste in Richtung Taiwan? Eine wertebasierte Außenpolitik kann schnell an ihre Grenzen stoßen, wenn Länder wirtschaftlich eng miteinander verflochten sind, politisch aber diametral unterschiedliche Vorstellungen haben.

Neben den politischen Unwägbarkeiten gerät aber auch die Wirtschaft Chinas immer mehr unter Druck. Der lange Wirtschaftsboom ist Vergangenheit. Die staatlichen Eingriffe in die



Wirtschaft haben in mehreren Bereichen zu Übertreibungen und Verzerrungen geführt, die perspektivisch zu korrigieren sind.

Wir möchten mit dieser Publikation einen umfassenden Blick auf China werfen. Dabei analysieren unsere US-Volkswirte in einem ersten Beitrag zunächst die wirtschaftliche Situation. Das Ergebnis dieser Analyse ist die ernüchternde Erkenntnis, dass China seine bisherige Rolle als Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft verloren hat. Stattdessen birgt die wirtschaftliche Lage Risiken, die aus dem bisherigen Wirtschaftsmodell erwachsen sind.

In einem zweiten Beitrag analysiert unser Gastautor, Prof. Dr. Markus Taube, die Politische Ökonomie in der Ära Xi Jinping. Er zeigt, dass das polit-ökonomische Modell neu ausgerichtet wird und das bisherige Wachstumsprimat der Leitidee weicht, die Volkswirtschaft möglichst krisenresistent aufzustellen. Damit soll die chinesische Wirtschaft offenbar auch auf potenzielle internationale Konflikte vorbereitet werden. In diesem zweiten Beitrag werden zudem die Stellung Chinas zu Taiwan und zu Russland beleuchtet und eingeordnet. Das Fazit stimmt verhalten positiv: Der chinesische Markt bleibt ein unverzichtbarer Standort für die Geschäftstätigkeit global aktiver Unternehmen und Investoren. Die Risikolage hat sich zwar verschärft, aber sie bleibt wohl beherrschbar.

3. China: Vom globalen Wachstumsmotor zum Risikofaktor

Dr. Mickey Levy und Mahmoud Abu Ghzalah, beide Berenberg

3.1 Zusammenfassung

- Chinas Wirtschaftswachstum schwächt sich weiter ab. Der Abbau der Übertreibungen am Immobilienmarkt schwächt den Konsum, strahlt auf die Binnenwirtschaft aus und erhöht die Nervosität an den Finanzmärkten. Chinas exportorientierte Produktion dürfte sich verlangsamen, da die globale Konjunkturertrübung die Nachfrage nach chinesischen Waren bremst. Zudem werden längerfristig die westlichen Unternehmen ihre Lieferketten schrittweise anpassen, um ihr Engagement in China zu verringern.
- Die chinesische Führung räumt die wirtschaftliche Schwäche ein. Sie hat erklärt, dass sie ihr Wachstumsziel vorübergehend aufgibt und signalisiert, die geld- und fiskalpolitischen Stimuli künftig zu begrenzen. Die Regierung will vermeiden, den derzeitigen Inflationsdruck und Fehlentwicklungen in der Wirtschaft zu verstärken. Sie räumt zudem ein, dass die Stimulierungsinitiativen an Wirksamkeit eingebüßt haben.
- Die Schwächen der zentralen Steuerung und deren negativen Folgen für die Wirtschaft treten immer deutlicher zutage. Chinas längerfristiges Potenzialwachstum hat sich erheblich verlangsamt.
- Der Einbruch im Immobiliensektor ist eher ein Symptom als die Ursache einer schwächeren Wirtschaftsdynamik. Die Probleme spiegeln die Politik der Regierung wider, die auf zentrale Steuerung setzt.
- Die Herausforderungen, denen sich China jetzt gegenüber sieht, stehen in scharfem Kontrast zu dem anhaltend robusten Wachstum, das China zur zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt werden ließ. Die Verlangsamung des Wachstums und die anhaltenden Versuche der chinesischen Führung, die Wirtschaft zentral zu steuern, werden erhebliche Folgen für das Land und die Welt haben. Es wird auf dem Weg dorthin einige Stolpersteine geben. Fakt ist, dass China nicht mehr der Motor des globalen Wachstums ist. Die wirtschaftspolitische Steuerung birgt wirtschaftliche und finanzielle Risiken.

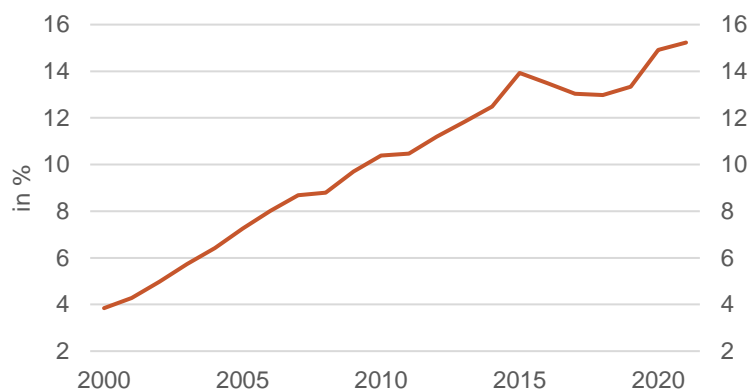


3.2 Robustes Wachstum und das Rendezvous mit der Realität

China stand in den vergangenen Dekaden für ein sehr robustes Wirtschaftswachstum. Dieses Wachstum wurde durch ein hybrides Modell vorangetrieben, bei dem die chinesische Führung auf zentrale staatliche Steuerung setzte, gleichzeitig aber Privateigentum und teilweise auch freies Unternehmertum nach amerikanischem Vorbild zuließ. Dadurch wurde neben den großen, wenig produktiven staatseigenen Unternehmen ein hochproduktiver privatwirtschaftlicher Bereich ermöglicht. Die chinesische Führung investierte in Infrastruktur und Forschung, da sie diese Bereiche für wichtig hielt. Zusammen mit der Übernahme ausländischer Technologie und ausländischen Produktions-Know-hows wurde Chinas Industrie zum Motor der Weltwirtschaft. Dadurch kam es zur Modernisierung der östlichen Regionen und der Mega-Cities in China. Insgesamt traf die chinesische Führung viele kluge Entscheidungen, insbesondere der Aufbau und die Verbesserung der Infrastruktur zur Unterstützung der Exportwirtschaft.

Mehrere Jahrzehnte lang war China dank seines anhaltend kräftigen Wachstums die treibende Kraft für das globale Wachstum und den internationalen Handel. Von 2000 bis 2014 trug China 30 % zum globalen Wachstum bei, während der Anteil an den weltweiten Exporten von 4 % im Jahr 2000 auf 14 % im Jahr 2015 stieg. Seine äußerst erfolgreichen exportbezogenen Fertigungssektoren und modernen Umschlaganlagen machten China zur weltweiten Fertigungsdrehscheibe. Dies begünstigte die Schaffung von Arbeitsplätzen und Wohlstand mit einem beachtlichen Anstieg des Binnenkonsums und der Entwicklung einer modernen städtischen Infrastruktur. Das starke Wachstum machte China zur zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt hinter den USA und zu einem Wachstumsmotor auf vielen Ebenen. Einige Beobachter priesen Chinas wirtschaftliches Wachstumsmodell enthusiastisch – aber letztlich naiv – als Alternative zum Kapitalismus amerikanischer Prägung. Sie prognostizierten, dass China auch bis weit in die Zukunft um ein Vielfaches schneller wachsen würde als die entwickelten Volkswirtschaften. Eine aktuellere Lesart dieses Optimismus ist, dass die Sorgen über eine Verlangsamung des Wachstums übertrieben sind, da China jederzeit die staatlichen Stimuli erhöhen kann, um weiterhin überdurchschnittliches Wachstum zu erzielen.

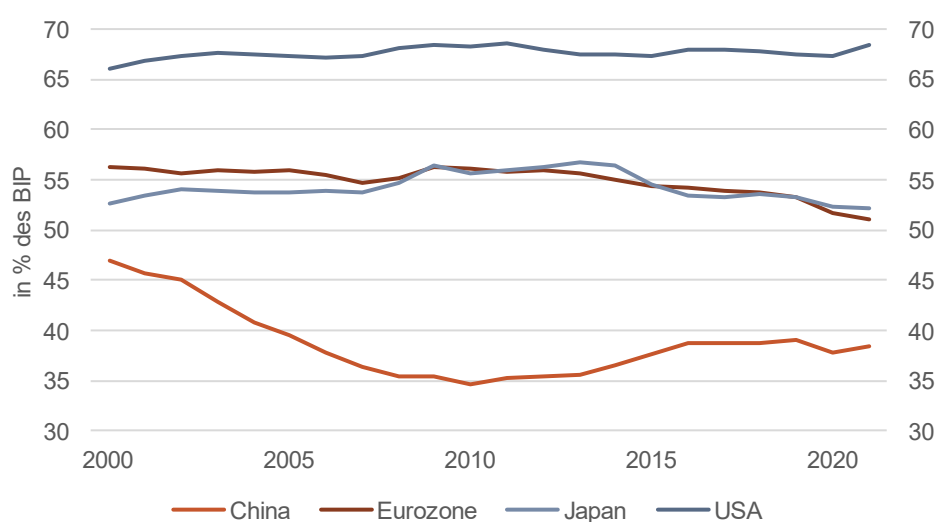
Abb. 3: Anteil Chinas am Welt-Export



Quelle: International Monetary Fund, Haver Analytics

Doch die wirtschaftliche Realität holt China ein. Der Wachstumsboom war unausgewogen. Er war übermäßig gestützt auf die Exportwirtschaft (Verarbeitendes Gewerbe) und staatliche Investitionen, während die chinesischen Haushalte sparten und beim Konsum zurückhaltend blieben. Der Anteil des Konsums am BIP bewegt sich zwischen 35 % und 45 % des BIP. Das ist ein deutlich geringerer Prozentsatz als in Japan, den USA, Europa, dem Vereinigten Königreich und anderen hoch entwickelten Volkswirtschaften. Der Anteil der Bruttokapitalbildung schwankte um die 40 % des BIP – ein alarmierend hoher Anteil, der den Anstieg der staatlichen Investitionsausgaben widerspiegelt.

Abb. 4: Privater Verbrauch



Quelle: Eurostat, China National Bureau of Statistics, Cabinet Office of Japan, Bureau of Economic Analysis, Haver Analytics

Das Ziel der chinesischen Führung, die Wirtschaft auf den Binnenkonsum und den Dienstleistungssektor auszurichten und von der starken Exportlastigkeit wegzukommen, wurde durch die Zurückhaltung der Verbraucher vereitelt. Der Konsum ist seit Anfang 2018 schwach, also schon vor der Pandemie und den Handelskriegen von Ex-Präsident Donald Trump. Die verschiedenen Versuche, den Konsum zu stimulieren, waren nur begrenzt erfolgreich. In den letzten Jahren, als sich das Wachstum des Konsums und der privaten Unternehmensinvestitionen verlangsamte, haben staatliche Investitionen die Lücke gefüllt. Ein steigender Anteil dieser Investitionen floss in Immobilien.

Chinas lang anhaltende Wachstumsgeschichte hat aber tiefer liegende Probleme überdeckt:

- Das Potenzialwachstum hat sich verlangsamt.
- Die zentrale Steuerung der Wirtschaft durch die Regierung hat zu Fehlallokationen von Ressourcen, zu Ineffizienzen und zu Exzessen geführt.



- Die zunehmend schärfere Kontrolle und die strenge Regulierung von Privatunternehmen und Kapitalströmen verhindert Innovationen und dämpft die Produktivität.
- Zuletzt hat die Sorge über unfaire chinesische Geschäfts- und Handelspraktiken weltweit zugenommen. Vor dem Hintergrund der geopolitischen Spannungen ist das Misstrauen gegenüber China gestiegen. Beides wird wohl zu einer allmählichen Verringerung der Rolle Chinas in den globalen Lieferketten beitragen.

Diese Probleme sind Vorläufer eines weiteren Problems: Die alternde chinesische Bevölkerung wird sich längerfristig dämpfend auf das Arbeitskräfteangebot und das Wachstum auswirken.

3.3 Verlangsamung des Potenzialwachstums

Mit dem Aufstieg Chinas hat sich das Potenzialwachstum verlangsamt. Die Arbeits- und Produktionskosten sind gestiegen und die Produktivitätsgewinne haben absolut und relativ zu den ausländischen Produzenten abgenommen. Die Verlangsamung des Potenzialwachstums folgt einem ähnlichen Muster wie in anderen Ländern, die über längere Zeiträume ein überdurchschnittlich hohes Wachstum verzeichneten – zum Beispiel Japan nach dem Zweiten Weltkrieg. Die Renditen der Investitionen sind gesunken und das Arbeitskräftepotenzial ist inzwischen besser ausgelastet. Die Bäume wachsen nicht in den Himmel. Deshalb war es unrealistisch, Chinas rasantes Wachstum weit in die Zukunft fortzuschreiben, wie es viele Beobachter getan haben.

Es ist unwahrscheinlich, dass China eine harte wirtschaftliche Landung erlebt, wie sie Japan Ende der 1980er Jahre nach mehreren Jahrzehnten überdurchschnittlichen Wachstums erlebte. Dennoch steht das Land vor vielen schwierigen Herausforderungen. Die japanische Führung hatte damals die starke Verlangsamung der Produktivität und des Potenzialwachstums nicht ausreichend erkannt. Das führte zu falschen wirtschaftspolitischen Entscheidungen, vor allem zu einer übermäßigen Lockerung der Geldpolitik, um das Wachstum anzukurbeln. Die chinesische Führung hat das sinkende Wachstumspotenzial zwar erkannt, gleichwohl steht die Regierung vor schwierigen Herausforderungen. Im Mittelpunkt stehen die Exzesse am Immobilienmarkt und die Probleme, die sich aus der zentralen Steuerung der Wirtschaft ergeben.

3.4 Staatliche Investitionsausgaben und die Fehlallokationen von Ressourcen

Die chinesische Führung hat in der Vergangenheit jährliche Wachstumsziele festgelegt. In den letzten Jahren wurden diese BIP-Ziele angesichts des sinkenden Wachstumspotenzials zu hoch angesetzt. Da sich die Wachstumsraten des privaten Verbrauchs und der Investitionsausgaben der Unternehmen abschwächten, wurden die staatlichen Investitionsausgaben, insbesondere in die öffentliche Infrastruktur und in Immobilien, erhöht, um die ausgegebenen Wachstumsziele zu erreichen. Diese Ausgaben haben bestehende Ungleichgewichte verstärkt. Zudem haben sie an Wirkung verloren.

Die Übertreibungen im Immobiliensektor und die damit verbundenen Schulden machen der Wirtschaft jetzt zu schaffen. Neben den Ausgaben des Staates für Immobilien wurden den



Verantwortlichen der Kommunalverwaltungen Ziele für das regionale Wirtschaftswachstum vorgegeben. Sie stützten sich stark auf Immobilien, um diese Ziele zu erreichen. Der Verkauf von Grundstücken an Bauträger ist eine wichtige Einnahmequelle für die Kommunen. Lokale Parteifunktionäre haben finanzielle und andere Anreize geschaffen, um den Wohnungsbau zu fördern. Die Baukosten vieler großer Bauträger wurden durch Anzahlungen und Hypothekenzahlungen der künftigen Hausbesitzer finanziert. Derartige Finanzierungsprogramme wurden durch die Erwartung genährt, die Immobilienwerte würden weiter steigen.

Immobilien machen schätzungsweise mehr als 25 % des BIP und 70-80 % des gesamten Nettovermögens der privaten Haushalte aus. Dies sind außerordentlich hohe und letztlich ungesunde Werte. Die chinesische Führung hat versucht, einige dieser Exzesse in den Griff zu bekommen, indem sie eine Politik der "Drei roten Linien" einführte, die darauf abzielte, den Überschwang im Immobiliensektor durch strengere Vorschriften für Bauträger etwas einzudämmen. Auch wegen dieser staatlichen Bemühungen haben der Bauboom und das Überangebot die Erwartungen verändert und die Preise gedrückt. Der durchschnittliche Index der Immobilienpreise in 100 Städten ist nun elf Monate in Folge gesunken, und die Aussichten für Immobilien haben sich verschlechtert.

Während die Luft aus dem Immobilienmarkt weicht, gibt es nun Rückwirkungen auf die Binnenwirtschaft und das Finanzsystem. Die Bauaktivität sinkt und auch die Beschäftigung im Bausektor geht zurück. Zahlungsausfälle bei den größten Bauträgern und Proteste gegen Hypothekenzahlungen bringen die Finanzmärkte in Aufruhr. Die Renditeaufschläge für Unternehmensanleihen haben sich ausgeweitet, was die Kreditaufnahme von Unternehmen verteuert. Ausfälle in Höhe von über 100 Mrd. US-Dollar haben ausländische Gläubiger getroffen und die Liquidität auf den Anleihemärkten verringert.

Sinkende Immobilienpreise haben einen negativen Vermögenseffekt und belasten das Ausgabeverhalten der Verbraucher stark. Dieser negative Effekt konterkariert die Wirksamkeit der staatlichen Bemühungen, den Konsum anzukurbeln.

Die Regierung steckt in einer Zwickmühle. Es ist nicht einfach, die negativen Erwartungen für den Immobilienmarkt umzukehren, ohne weitere Exzesse auszulösen. Regierungsvertreter haben darauf hingewiesen, dass weitere fiskalische Stimuli begrenzt sein dürften. Allerdings haben führende Politiker auf nationaler Ebene angedeutet, dass die lokalen Regierungen möglicherweise Anleihen ausgeben, um weitere Ausgaben zu finanzieren. Das deutet darauf hin, dass zumindest moderate fiskalische Reaktionen zu erwarten sind. Während die Staatsfinanzen noch Spielraum für weitere Stimulierungsmaßnahmen zulassen würden, sind die Regierungsvertreter besorgt über den Inflationsdruck und räumen ein, dass die letzten Maßnahmen nicht wirksam waren. Die chinesische Zentralbank (Peoples' Bank of China, PBoC) hatte zunächst angedeutet, dass eine weitere Lockerung der Geldpolitik nicht zu erwarten sei. Sie hat dann aber den Kurs gewechselt, die Zinsen gesenkt und erneut Liquidität in die Finanzmärkte gepumpt.



Ein allmählicher Abbau der Übertreibungen im Immobiliensektor würde die privaten Haushalte, die Wirtschaft und das Bankensystem erheblich schädigen. Die chinesische Führung neigt generell dazu, notwendige Anpassungen zu verhindern. Das könnte die Situation aber letztlich noch verschlimmern. Noch größere Anpassungen und mit entsprechend negativen Begleiterscheinungen könnten in der Zukunft nötig sein. So oder so werden die Bürger früher oder später wohl für die von politischer Seite verursachten Exzesse bezahlen müssen.

3.5 Ausweitung der staatlichen Kontrolle

Präsident Xi hat die staatliche Kontrolle über eine Reihe wirtschaftlicher und sozialer Aktivitäten verschärft. Betroffen sind unter anderem Chinas Digitalwirtschaft, große IT-Unternehmen sowie die Geschäftspraktiken vieler Unternehmen. Bei der Vergabe öffentlicher Gelder werden staatliche Unternehmen bevorzugt, die politisch loyal, aber oftmals nicht besonders produktiv sind. Private Unternehmen, deren Aktivitäten als unvereinbar mit den Idealen der Regierung gelten, haben es hingegen schwer. Die Regulierung der Kapitalströme ist restriktiver geworden, insbesondere für grenzüberschreitende Geschäfte. Die staatliche Kontrolle und die strengen Vorschriften wirken sich negativ auf einige der produktivsten und innovativsten Wirtschaftszweige aus, die die Regierung als unvereinbar mit ihren sozialen und/oder wirtschaftlichen Idealen ansieht. Diese Einmischung des autoritären chinesischen Regimes mit Auflagen und Verboten wirkt sich negativ auf das potenzielle Wachstum aus.

3.6 Isolierung Chinas

Einige global agierende Unternehmen überdenken den Zuschnitt ihrer Lieferkette, um ihr China-Engagement zu reduzieren. Gründe dafür gibt es genug: Die unfairen Handelspraktiken Chinas, die hohen Anforderungen an ausländische Partner einschließlich des Austauschs von geistigem Eigentum oder die wachsende Besorgnis über Chinas Rolle in internationalen Sicherheits- und diplomatischen Fragen. Zudem beginnen einige westliche Regierungen, ihre Unternehmen mithilfe von Auflagen und finanziellen Anreizen dazu zu bringen, das Engagement in China zu reduzieren.

China wird wirtschaftlich immer weiter isoliert werden, wenn das Land sein Verhalten auch auf der diplomatischen Ebene nicht ändert. Die derzeit populäre Vorstellung vom "Ende der Globalisierung" ist zwar nicht angebracht, denn zweifellos wird der Welthandel weiterhin wachsen. Gleichwohl wird Chinas Rolle in den globalen Lieferketten verglichen mit dem heutigen Stand über einen längeren Zeitraum abnehmen.

3.7 Der kurzfristige Ausblick

Die Erholung von den pandemiebedingten Lockdowns und dem erneuten Rückgang des chinesischen BIP im zweiten Quartal 2022 ist enttäuschend verlaufen. Der Konsum und die Inlandsnachfrage sind allgemein schwach. Die Werte von Immobilien und Eigenheimen sinken und das Vertrauen ist gering. Der sich abzeichnende weltweite Konjunkturerinbruch wird die Nachfrage nach Chinas Exporten schwächen. Diese Faktoren werden das chinesische Wachstum in den Jahren 2022 bis 2023 schwächen. Danach werden geringere Wachstumsraten die neue Normalität sein.

Anzumerken ist, dass das reale Pro-Kopf-BIP Chinas weit unter dem der entwickelten Volkswirtschaften liegt, das Wachstumspotenzial aber weiterhin deutlich darüber. Das Angebot an Arbeitskräften ist nach wie vor groß. Die längerfristige demografische Entwicklung führt vorerst noch nicht zu einem Rückgang der verfügbaren Arbeitskräfte. Das Land verfügt über reichlich Ressourcen, um seine Infrastruktur weiter auszubauen. China wird in den Bereichen technologischer Fortschritt sowie Forschung und Entwicklung führend bleiben. Die staatlich geförderten Industrien und der Bereich Verteidigung/Nationale Sicherheit werden Wachstumstreiber sein, insbesondere wenn China außenpolitisch auf Konfrontation setzt. Dennoch: Die Tage des anhaltend starken Wachstums sind vorbei. Die zentrale Steuerung der Wirtschaft verschärft die Ungleichgewichte und wird eher zum Stolperstein für die wirtschaftliche Entwicklung als dass dadurch Fortschritt zu erwarten ist.

Die chinesische Führung hat das langsamere Wachstum im Jahr 2022 akzeptiert und angekündigt, dass sie die offiziellen Wachstumsziele in diesem Jahr aufgeben wird. Allgemein wird erwartet, dass das reale BIP-Wachstum weit unter dem Anfang des Jahres gesetzten Ziels von 5,5 % bleiben wird. Darüber hinaus hat das Politbüro, Chinas führendes politisches Entscheidungsgremium, die Erwartungen an expansive fiskalische Maßnahmen bewusst heruntergeschraubt. Damit möchte die chinesische Führung erstens für den Fall eines drastischen Konjunkturabschwungs flexibel bleiben und zweitens weitere Übertreibungen vermeiden.

Die Zentralbank hat die Zinssätze zwar gesenkt und Liquidität zur Verfügung gestellt, aber es ist ungewiss, ob diese Maßnahmen ausreichen werden, um die gegenwärtigen Belastungsfaktoren abzufedern.

Die wirtschaftliche Eintrübung und die Schuldenausfälle stellen eine große Herausforderung dar, während sich die Staats- und Regierungschefs auf den 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas vorbereiten. Der Parteitag ist das politische Ereignis, das Chinas Führungsstruktur für die kommenden Jahre bestimmen wird. Es ist davon auszugehen, dass Präsident Xi seine Macht als Führer festigen und sich mit loyalen Führungspersönlichkeiten umgeben wird. Dieses Führungsumfeld wird Xis zentral gesteuertes Wirtschaftsregime umsetzen.

Der Wirtschaftsplan des 20. Parteikongresses wird wohl weitreichende Visionen, aber keine konkreten numerischen Ziele enthalten. Das Ziel, die Wirtschaft widerstandsfähiger und nachhaltiger zu machen – ein Überbleibsel des 19. Parteitags – macht ein hartes Durchgreifen bei ausgewählte Branchen wie Technologie, Finanzen und Immobilien sowie bei Unternehmen mit zu hohem Fremdkapitalanteil wahrscheinlich. Hinzu kommt das Ziel, das massive Wohlstandsgefälle zu verringern. Dafür sind höhere Steuern für Wohlhabende nötig und Regulierungen, die verhindern, dass die Wertschöpfung der größten Privatunternehmen nur einem relativ kleinen Personenkreis zugutekommt. Das derzeit schwache Wachstum ist dabei hinderlich, denn es verlangsamt den Aufbau produktiver Arbeitsplätze. China als Wachstumsmotor zu stärken, ist im Umfeld geopolitischer und handelspolitischer Spannungen eine ambitionierte Aufgabe.



China wird weiter auf die zentrale Steuerung der Wirtschaft setzen. Kurzfristig wird dieses Governance-Modell die Wirtschaft zwar stabilisieren, doch das langfristige Potenzialwachstum wird dadurch geschwächt und die Gefahr weiterer Instabilitäten nimmt zu.

4. Von Träumen und Albträumen - Chinas Politische Ökonomie in der Ära Xi Jinping

Prof. Dr. Markus Taube, Universität Duisburg-Essen

Träume von der Wiedererweckung alter Imperien scheinen derzeit Konjunktur zu haben. Aber während die Visionen von einem neuen Indischen, Osmanischen oder Russischen Großreich wohl genau dies bleiben werden – nämlich Träume –, steht China vielleicht tatsächlich an der Schwelle, eine Supermacht mit globaler Strahlkraft zu werden. Treibende Kraft ist Präsident Xi Jinping, der dieser Tage die Weichen dafür stellt, auf Lebenszeit über Chinas Geschicke zu herrschen. Er reiht sich damit ein in die kleine Riege wirklich disruptiv wirkender Führer der Volksrepublik China (VR China): Mao Zedong hat das Land nach Jahrzehnten des Niedergangs wieder geeint und vor ausländischen Begehrlichkeiten geschützt. Deng Xiaoping hat ideologische Dogmen, die in eine Sackgasse führen, verworfen und – gemeinsam mit seinen Epigonen – die Volkswirtschaft wieder leistungsstark und zukunftsfähig gemacht. Xi Jinping will nun das wiedererstarkte China zurück auf die Weltbühne führen und es dort als Führungsmacht etablieren.

Im Folgenden wird aus dem Blickwinkel der Politischen Ökonomie heraus skizziert, wie sich China zu diesem Zweck neu aufstellt, welche Herausforderungen dabei zu bewältigen sind und wie westliche Akteure (Westen verstanden im Sinne der OECD-Staaten) sich angesichts der sich ändernden Rahmenbedingungen positionieren können.

4.1 Xi richtet China neu aus

Als Xi Jinping vor zehn Jahren die Führung der VR China übernahm, befand sich das Land auf dem Höhepunkt seines Wirtschaftswunders und berauschte sich an der Idee, ein dem Westen überlegenes System aufgebaut zu haben. Während der Westen von der Subprime- zur Lehman- und weiter zur Euro-Krise schlitterte, blieb die chinesische Volkswirtschaft unbeeindruckt auf einem dynamischen Wachstumspfad. Doch der Schein trug. Und Xi Jinping und die ihn stützenden Partei-Größen waren sich bewusst, dass hinter dem Glanz schwerwiegende Probleme verborgen lagen.

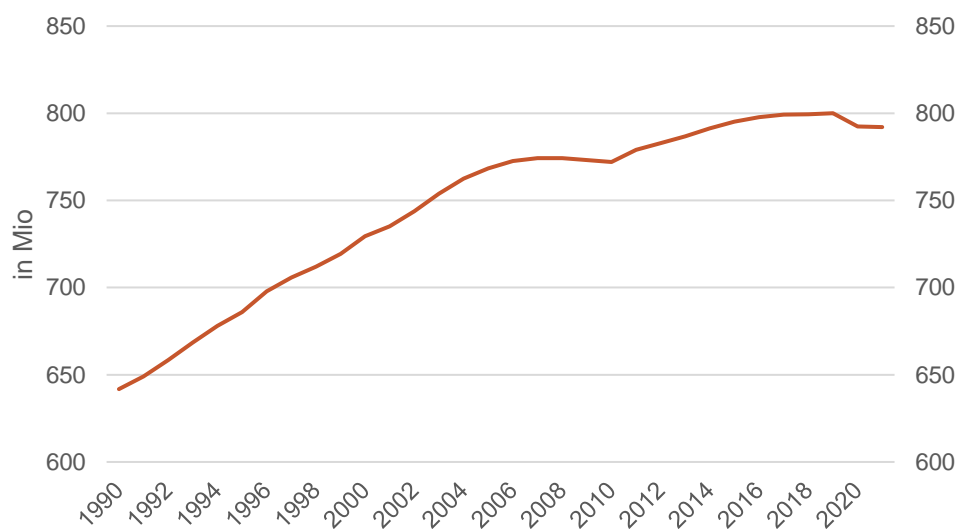
Auf der ökonomischen Ebene bestand die dringendste Herausforderung zunächst in der Bewältigung der Kollateralschäden jener kolossalen staatlichen Interventionen, die im Zuge der Bekämpfung der globalen Krisen von 2008/09 veranlasst worden waren. In erster Linie betraf dies die ex-post Neutralisierung einer exzessiven Geldmengenausweitung und die Überwindung der Fehlentwicklungen durch unproduktive Überinvestitionen und Kapazitätsausweitungen. Keine triviale Aufgabe, aber zu bewältigen. Sehr viel diffiziler gestaltet(e) sich hingegen die Bewältigung dreier tiefgreifender struktureller Herausforderungen, die über Jahrzehnte hinweg in der chinesischen Volkswirtschaft herangewachsen sind:



- der Übergang von einem Entwicklungs- und Wachstumsmodell, das auf der Übernahme ausländischer Technologien und Geschäftsmodelle begründet war (*catching-up growth*), hin zu einem Modell, das auf eigenständiger Innovationsleistung basiert;
- die volkswirtschaftliche Akkommodierung eines harten demografischen Umbruchs, bei dem der bislang stetig wachsende Arbeitskräftepool plötzlich kippt und nun Jahr für Jahr immer weniger Erwerbsfähige dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen;
- der Gestaltung einer grünen Transformation des Wirtschaftsgeschehens, um den Verfall der Lebensqualität zu stoppen und auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad zurückzukehren.

Der Aufbau derartig einschneidender neuer Strukturen geht zwangsläufig mit erheblichen Umbrüchen einher. Dabei werden Verfügungs- und Eigentumsrechte neu verteilt, Besitztümer neu bewertet, bestehende Erwerbs- und Einkommensmöglichkeiten vernichtet und neue geschaffen. Letztlich werden auch absolute und relative Machtverhältnisse neu gestaltet. Deshalb müssen Widerstände auf verschiedensten Ebenen der Gesellschaft gebrochen werden und verlangt die Projektion erheblicher Staatskapazität.

Abb. 5: Erwerbsbevölkerung China



Quelle: Weltbank

Eine derartige Staatskapazität war zu Beginn der 2010er Jahre nur bedingt vorhanden. Tatsächlich aber waren die hier skizzierten Herausforderungen weder die einzigen noch die wichtigsten Aufgaben mit der sich Chinas Führungselite konfrontiert sah. Das größte Problem wurde innerhalb der herrschenden Kommunistischen Partei Chinas (KPCh) selbst ausgemacht. Hier sah ein innerer Kern der Parteiführung den ideologischen Zusammenhalt schwinden und die Wertegemeinschaft der selbst definierten nationalen Elite in Auflösung begriffen. Je mehr aber

auch die breite Bevölkerung die Parteimitgliedschaft eher mit Selbstbereicherung und Korruption als mit patriotischem Staatsdienst verband, – so die Schlussfolgerung – desto stärker geriet der Machtanspruch der KPCh insgesamt in Gefahr.

Genau an dieser Gefahren-Bestandsaufnahme setzt das Wirken Xi Jinpings an. Oberstes Ziel ist die neuerliche Absicherung der Herrschaftslegitimation der KPCh. D.h. zum ersten Mal seit Beginn der Reformära im Jahr 1978 wird die ökonomische Entwicklungsdynamik konsequent den Erfordernissen einer Machtkonsolidierung der KPCh untergeordnet. (Allein die Entwicklungen um das Tian'anmen Massaker 1989 hatten einen ähnlichen Charakter.) Um aber die KPCh glaubwürdig (!) als Kristallisationspunkt und ausführenden Agenten einer neuen nationalen Agenda inszenieren zu können, muss die KPCh innerlich gestärkt, geeint und diszipliniert werden. Dies soll durch ein Bündel von Maßnahmen sichergestellt werden:

- „Säuberung“ der KPCh und Anti-Korruptionskampagne. Ziel der seit nunmehr zehn Jahren laufende Anti-Korruptionskampagne ist es, die Masse der Parteimitglieder zu disziplinieren und auf ein ethisches Konzept zu verpflichten, das die größten Exzesse der früheren Selbstbereicherungs- und Pfründenwirtschaft verurteilt. Gleichzeitig dient sie der Ausschaltung von Kadern, die dem neuen Kurs und der Person Xi Jinpings nicht die gewünschte Unterstützung gewähren. In zehn Jahren sind so durch die *Zentrale Disziplinarkommission der Kommunistischen Partei Chinas* gegen vier Millionen Parteikader Ermittlungen geführt worden, darunter 500 Kader aus den höchsten Führungsebenen. 900.000 Personen wurden aus der Partei ausgeschlossen. Der Strafkatalog reicht bis zur Todesstrafe.
- *Xi Jinping Gedankengut*. Unmittelbar mit der parteiinternen Säuberung verbunden ist die Etablierung einer neuen, Identität stiftenden Leitideologie, die eine positive Bindung unter den Parteimitgliedern schaffen soll. Diese Funktion kommt dem „**Xi Jinping Gedankengut zu einem Sozialismus mit chinesischen Charakteristika für eine Neue Ära**“ zu. Es schafft ein neues System von Überzeugungen, Wertvorstellungen, und Zukunftsvisionen, das das moderne China in der nationalen Historie verankert und gleichzeitig von „westlichen“ Werten abgrenzt. Zudem wird der Marxismus mit dem Kapitalismus verquickt, ein strenger Nationalismus initiiert, die Wiederherstellung der nationalen Einheit (Festlandchina, Taiwan, Südchinesisches Meer) wird eingefordert und der absoluten Führungsanspruch der KPCh postuliert. Das „Xi Jinping Gedankengut“ wurde 2017 in die Satzung der KPCh aufgenommen und 2018 in der Staatsverfassung verankert.

Die Neu-Ausrichtung der KPCh ist allerdings für das Programm Xi Jinpings nicht hinreichend. Auch das Volk muss für die Ziele der Partei und ihrer Führungselite gewonnen werden. Und auch dies ist alles andere als trivial. Die chinesischen Bürger sind nicht mehr so einfach zu kontrollieren und zu manipulieren wie dies in den Gründungsjahren der VR China im letzten Jahrhundert vielleicht einmal der Fall war. Das sozio-ökonomische „System“ Chinas ist seitdem sehr viel komplexer geworden und kann nicht mehr top-down gesteuert werden. Zudem ist in großen Teilen der Bevölkerung das Selbstvertrauen und der Wunsch nach individueller



Selbstverwirklichung massiv angewachsen. Dank einer konsequenten Loslösung aus alten, beengenden Familien- und Gesellschaftsstrukturen, Zugang zu guter Bildung, erheblichen unternehmerischen Erfolgen und letztlich ausgiebigen Kontakten zum Ausland ist der Wunsch gewachsen, die eigenen Geschicke selbst gestalten zu wollen. Es geht für die KPCh also weniger um top-down Führung als vielmehr um die Kooperation des breiten Mittelstands und des privaten Unternehmertums, wenn sie ihre Herrschaft sichern will. Hierzu muss die KPCh Kristallisationspunkte für das Entstehen einer neuen chinesischen Identität und überzeugende Visionen und Zukunftsperspektiven aufstellen.

Dies geschieht mittels des „Chinesischen Traums“, den Xi bereits zu Beginn seiner Präsidentschaft in 2013 erstmals proklamiert hat. Bei dem „Chinesischen Traum“ handelt es sich letztlich um ein Programm des populistischen Nationalismus, das die – in der nahen Zukunft liegende – Vision eines China verbreitet, das zahlreiche positive Attribute auf sich vereint: wohlhabende Bevölkerung, harmonische Gesellschaft, ökologisch bewusstes Handeln, kreativ-zukunftsfähige Innovationskraft, starkes Militär. Der „Chinesische Traum“ macht aber nicht an den Landesgrenzen halt, sondern sieht China darüber hinaus als eine in der Weltgemeinschaft hoch respektierte Nation, die letztlich die USA aus ihrer hegemonialen Führungsposition verdrängen wird. Die *Belt & Road Initiative* (Neue Seidenstraße) ist letztlich als außenpolitische Manifestation dieser Dimension des „Chinesischen Traums“ zu verstehen. Sie soll helfen, dessen Realisierung auf verschiedenen Ebenen zu befördern. Sie bezeichnet von daher ein umfassendes Programm zur Stärkung chinesischer Wirtschaftsinteressen, der Verbreitung chinesischer Technologiestandards und *Governance*-Strukturen (Institutionen), dem Aufbau von *soft power*, der Errichtung militärischer Stützpunkte u.a.m. in der Weltgemeinschaft.

4.2 Ordnung der chinesischen Volkswirtschaft

Die unter Xi Jinping betriebene strategische Neu-Ausrichtung schlägt sich auch in einer Neu-Ordnung der chinesischen Volkswirtschaft und dem Verhältnis von Staat und Wirtschaftsakteuren nieder. In der Maoistischen Ära war die chinesische Volkswirtschaft aus ideologischen und militär-strategischen Erwägungen heraus stark dezentralisiert aufgestellt worden und – trotz zentralverwaltungswirtschaftlichen Ordnungsstrukturen – auf nationaler Ebene kaum integriert. An diesem Muster hatte sich auch in der Reformära ab Ende der 1970er Jahre wenig geändert. Der Experimentalismus der Reformbewegung schuf große Freiräume für lokale Regierungsorgane, mit verschiedensten Maßnahmen „ihre“ Unternehmen zu unterstützen, in Konkurrenz zu ihren Nachbarregionen Investitionen und Arbeitskräfte anzulocken sowie externe Wettbewerber abzublocken. Im Ergebnis führte dies zu einer hochgradig fragmentierten Volkswirtschaft, in der die Zentralregierung nur vergleichsweise geringe Staatsmacht besaß und zumeist nur ex-post (und mit hohen Kosten) die aus ihrer Sicht größten Fehlentwicklungen angehen und korrigieren konnte.

Die während dieser Periode hohe Entwicklungsdynamik der chinesischen Volkswirtschaft wurde trotz, nicht wegen, dieser Ordnungsstrukturen realisiert. Sie basierte auf der sukzessiven

Schließung der massiven Produktivitätsdifferentialie zum globalen *best practice*, die in der Maoistischen Ära durch verzerrte Anreizstrukturen und fehlende Einbindung in die globale Arbeitsteilung entstanden waren. Während der Reformära wiesen somit ineffiziente Unternehmensstrukturen, fehlgeleitete Innovationsanreize, erratische Investitionszyklen und massive Überkapazitäten auf die inhärenten systemischen Defizite hin, konnten das Wachstumsmodell aber nicht ernsthaft gefährden. Das änderte sich erst als China sich um die 2010er Jahre weitestgehend in die Weltwirtschaft integriert angenähert hatte. Das Entwicklungsmodell des nachholenden Wachstums (*catching-up growth*) verlor seine Wirkkraft. China geriet in die Gefahrenzone der *middle income trap*, es drohte also der Verlust der Auftriebskräfte und ein Verharren im mittleren Einkommenssegment.

Nun wurde es endgültig Zeit für eine Neuordnung der Volkswirtschaft. Es ging um die Entfesselung grundlegender Produktivitätssteigerungen in der Nutzung knapper Ressourcen in einem zunehmend kompetitiven Umfeld. Es hätte die Möglichkeit bestanden, den finalen Übergang zu einer voll funktionsfähigen Marktwirtschaft zu vollziehen – mit einem Staat, der sich auf allgemeine Rahmensetzungs- und Regulierungsfunktionen beschränkt. Dies geschah jedoch nicht. Die Führungsriege um Xi Jinping entschied sich stattdessen für ein Modell, in dem die Zentralregierung – das heißt faktisch die KPCh – ihre Steuerungskapazität massiv zu Lasten dezentraler Akteure ausweitet. Auf die Nutzung marktwirtschaftlicher Koordinationsmechanismen kann in dem mittlerweile hoch komplexen Wirtschaftsgefüge zwar nicht verzichtet werden. Diese werden aber – stärker als zuvor – zentralstaatlich kontrolliert und in ihrer Steuerungsfunktion manipuliert. Dies geschieht u.a. (a) durch die umfassende Stärkung des Einflusses von Parteikadern in allen Bereichen der Volkswirtschaft, (b) umfassende Manipulationen des Preismechanismus, (c) ein enges regulatorisches Korsett aller unternehmerischen Aktivitäten, (d) die Schaffung eines neuen Typus von hybriden Wirtschaftsakteuren, die kommerzielle Interessen verfolgen und gleichzeitig regulatorisch in ihre Industrie hineinwirken.

In der unter Xi Jinping entstandenen Wirtschaftsordnung hat der Zentralstaat erheblichen Einfluss. Die dezentralen Akteure sind in ihrem Handlungsspielraum erheblich eingeschränkt. Der Markt nimmt zwar oberflächlich gesehen wichtige Koordinationsfunktionen wahr, aber letztlich unterliegt er einem übergeordneten Steuerungsorgan, das der Realisierung von normativen Zielparametern dient. Diese Zielparameter umfassen in erster Linie die:

- *Sicherung der Kontroll- und Steuerungsmacht der KPCh.* Zu diesem Zweck ist der Einfluss der KPCh auf allen Ebenen des Wirtschaftsgeschehens massiv ausgeweitet worden. Im politischen Bereich verdrängen aus der KPCh heraus gebildete „Kleine Führungsgruppen“ zunehmend Regierungsorgane bei der strategischen und operativen Wirtschaftslenkung. Der *Staatsrat* und dessen Regierungsorgane werden entmachtet. Auf der einzelwirtschaftlichen Ebene ist in allen Unternehmenstypen, insbesondere aber bei Staatsunternehmen der Einfluss der KPCh auf die Unternehmensführung institutionell ausgeweitet worden. Richtungsweisende Entscheidungen können nur noch mit Einwilligung der KPCh getroffen



werden. Hiermit wird die unter Deng Xiaoping in den 1980er Jahren als Kernelemente der Staatsunternehmensreform betriebene Entmachtung der Parteisekretäre in den Unternehmenszentralen wieder zurückgenommen.

- *Stabilisierung von Strukturen und Entwicklungsdynamiken in Industriesektoren mit systemrelevanter und strategischer Bedeutung.* Im Rahmen der zuvor bestehenden fragmentierten Wirtschaftsstrukturen hatte die Zentralregierung die Kontrolle über weite Bereiche der Volkswirtschaft verloren. Sie konnte einzelne Industrien weder über diskretionäre top-down Interventionen noch durch eine rahmengebende Regulierung steuern. Insbesondere im Bereich der IKT-Industrien – *e-commerce*, FinTech, Plattformökonomie, etc. – konnten Unternehmen zum Teil jahrelang in vollkommen unregulierten oder unterregulierten Umfeldern agieren. Das Risiko schwerwiegender makroökonomischer Verwerfungen war im Verlauf der 2010er Jahre auf kritische Niveaus angestiegen. Die Folge waren massive Regulierungsmaßnahmen, die den P2P-FinTech-Bereich massiv beschnitten, das Geschäftsmodell von *Ant Financial* grundlegend verworfen und den Immobiliensektor zur Umorganisation gezwungen haben. Sie sind in erster Linie als ein Versuch zu verstehen, die zentralstaatliche Kontrolle zurückzuerlangen, die Volkswirtschaft makroökonomisch zu stabilisieren und industriespezifische Risiken abzubauen. Auffallend ist dabei die Bereitschaft, auch zum Teil gravierende Rücksetzer der sektoralen wie nationalen Wachstumsdynamik hinzunehmen.
- *Stärkung der Innovationsleistung der Volkswirtschaft insgesamt und Aufbau einer Volkswirtschaft, die in allen zentralen Wertschöpfungsketten unabhängig von ausländischen Inputs agieren kann.* Seit knapp zehn Jahren dominiert das Bestreben, die chinesische Volkswirtschaft auf ein neues Leistungsniveau zu heben, das diese von ausländischen Technologie- und Forschungsimpulsen unabhängig macht und zudem auch von Lieferabhängigkeiten in ihren wichtigsten Wertschöpfungsfeldern befreit. Beginnend mit der *Made in China 2025*-Strategie zahlen alle übergeordneten Planungsdokumente der vergangenen Jahre auf dieses Ziel ein. Der aktuelle 14. Fünfjahresplan stellt zum ersten Mal den Komplex „Innovation“ in das Zentrum der Wirtschaftsplanung und präsentiert mit dem Konzept der *Doppelten Kreislaufwirtschaft*, ein Modell der bedingten Importsubstitution, mittels dessen sich China einerseits (zumindest zeitweilig) von der Weltwirtschaft ablösen, andererseits aber weiter von ausländischer Technologie und dem Zugang zu ausländischen Absatzmärkten profitieren will.

In der Gesamtschau bietet sich ein Bild, demgemäß die chinesische Volkswirtschaft nicht nur sektoral neu ausgerichtet werden soll. Das bisherige Wachstumsprimat ist der Leitidee gewichen, die Volkswirtschaft möglichst krisenresistent aufzustellen. Dies betrifft sowohl die Entschärfung und Bewältigung endogener Fehlentwicklungen und Krisenpotenziale wie auch die Herstellung von Resilienz gegen exogene Schocks. Exogene Schocks können aus marktwirtschaftlichen Fehlentwicklungen im internationalen Umfeld (z.B. Subprime-Krise) herrühren. Insbesondere geht es aber auch um Angebots- und Nachfrageschocks, die auf Boykottmaßnahmen, Handels- und Technologiestreitigkeiten mit den USA und den Industriestaaten der „westlichen Welt“ beruhen. Auch wenn es in keinem Planungsdokument so ausformuliert zu

lesen ist, vom Ergebnis ist es so, dass die chinesische Volkswirtschaft auf einen potenziellen internationalen Konflikt vorbereitet wird.

14. Fünfjahresplan 2021-2025: geförderte Zukunftstechnologien und -industrien

“Technological Innovation 2030“ – Initiative

Major scientific and technological projects

- (1) Aero Engines and Gas Turbines
- (2) Deep-sea Space Station
- (3) Quantum Communication and Quantum Computer
- (4) Brain Science and Brain-like Research
- (5) "National Cyberspace Security"
- (6) Aerospace Exploration and Space Vehicle In-orbit Service and Maintenance System

Major industrial projects

- (1) Seed Industry Independent Innovation
- (2) Clean and Efficient Use of Coal
- (3) Smart Grid
- (4) Space-Earth Integration Network
- (5) Big Data
- (6) Smart Manufacturing and Robotics
- (7) New Materials

High-end Equipment Innovation Projects

- (1) Aerospace Equipment
- (2) Marine Engineering Equipment and High-tech Ships
- (3) Advanced Rail Transit Equipment
- (4) High-end CNC machine tools
- (5) Robotic Equipment
- (6) Modern Agricultural Machinery and Equipment
- (7) High Performance Medical Devices
- (8) Advanced Chemical Equipment

Strategic Emerging Industries

- (1) New Generation Information Technology Industry
- (2) Bio-Industry
- (3) Space Information Systems
- (4) Energy Storage and Energy Distribution
- (5) High-end Materials
- (6) New Energy Vehicles

4.3 Chinas Positionierung gegenüber den USA und Europa

Das Verhältnis Chinas zu den USA gewinnt zunehmend den Charakter einer antagonistischen Konfrontation. Während in den ersten Jahren und Jahrzehnten der Reformära noch eine verschämte Bewunderung und Faszination die Stimmung in China zu den USA prägte, hat sich das Bild mittlerweile grundlegend verschoben. In den chinesischen Diskursen dominiert gegenwärtig die Idee der USA als einer gescheiterten und dem Untergang geweihten Nation. Und so wie Graham Allison in seinem Buch „Destined for War“ mit seinem Konzept der Thukydides Falle davor warnt, dass die USA von einem aufstrebenden China militärisch bedroht werden könnte, so wird in China das Bild einer USA verbreitet, die im Zuge ihres Niedergangs ihr Heil in der militärischen Aggression suchen könnte. Die fortgesetzte ökonomische Interaktion erfolgt somit – auf beiden Seiten – zunehmend unter dem Vorbehalt wachsenden Misstrauens und sich zuspitzender politischer Risiken.

Ähnlich gestaltet sich die Situation im Verhältnis Chinas zu Europa. Hier herrscht jedoch eher eine Stimmung gegenseitig enttäuschter Zuneigung. Europas Idee eines „Wandels durch Handel“ ist in China ad absurdum geführt worden. Der Transfer marktwirtschaftlicher Konzepte, Technologien und Geschäftsmodelle war zwar sehr erfolgreich, doch eine damit einhergehende



Transformation des politischen Systems und der gesellschaftlichen Wertevorstellungen hat aber nicht stattgefunden. Im Ergebnis hat die europäische „Wandel durch Handel“-Strategie somit erst den chinesischen Systemrivalen aufgebaut und ökonomisch ermächtigt, der jetzt mit Argwohn betrachtet wird.

Enttäuschung auch in China. Im Außenministerium der VR China wird Europa kaum mehr als ernsthafter Gesprächspartner angesehen. Die Hoffnung, in Europa einen Partner zu haben, der gemeinsam auf eine multi-polare Weltordnung (wie auch immer definiert) hinwirken würde, ist aufgegeben. Stattdessen kursiert die Idee von Europa als „Schoßhündchen“ der USA, das im Endeffekt doch nur das tut, was Washington vorgibt. Von daher brauche man auch nur noch mit den USA zu konferieren.

Diese Verschlechterung der politischen Beziehungen und gegenseitigen Bedrohungsperzeptionen bedeuten keineswegs die Auflösung aller ökonomischen Interaktionen. Sie verändern jedoch die Grundlagen der Kooperation. Das Narrativ einer von einem Kosten-/Gewinn-Kalkül getriebenen *win-win* Globalisierung, die allen Parteien Wohlfahrtsgewinne ermöglicht, löst sich somit zunehmend auf und macht einem Narrativ Platz, in dem ökonomische Nutzenerwägungen zunehmend von einem außerökonomischen Kalkül komplementiert und z.T. dominiert werden. Nachdem Francis Fukuyama 1992 das „Ende der Geschichte“ und den finalen Sieg der demokratisch-marktwirtschaftlichen Gesellschaftsordnung verkündet hatte, ist das politische Risiko nun wieder mit Macht in das unternehmerische Entscheidungskalkül zurückgekehrt.

4.4 Taiwan und das „Ein-China“-Dogma

Es ist dieser Aspekt eines nicht-ökonomischen Kalküls, der die Auseinandersetzung um Taiwan so brisant macht. Aus einer rein ökonomischen Betrachtung macht eine Eskalation des Konflikts keinen Sinn. Die wirtschaftlichen Kosten liegen weit über der Schmerzgrenze. Über 400.000 taiwanische Experten arbeiten in Festland-China und leisten dort einen wichtigen Beitrag zur technologischen Weiterentwicklung und dynamischen Entfaltung der Volkswirtschaft. Der taiwanische Lohnveredelungsproduzent Foxconn (Honhai) beschäftigt in Festland-China ca. eine Million Menschen und stellt in seinen Werken 4 % aller chinesischen Exportgüter (nach Exportwert) her. Am wichtigsten aber ist die Abhängigkeit Festland-Chinas von den taiwanischen Halbleiter-Herstellern. Deren Chips sind die unverzichtbare (und auf absehbare Zeit unersetzbare) Basis der lokalen Elektronik-, Informations- und Kommunikationsindustrie. Ohne taiwanische Chips bräche die festlandchinesische Volkswirtschaft in sich zusammen.

Diese Argumentation, die ein Eskalationspotenzial unwahrscheinlich erscheinen lässt, verblasst jedoch, wenn neben das ökonomische Kalkül auch noch andere Entscheidungsparameter treten. Die Idee, dass durch eine – bewusst herbeigeführte – hohe ökonomische Interdependenz politische Stabilität geschaffen werden kann, gilt nicht mehr, wenn ökonomische Kosten von anderen Nutzen Größen marginalisiert werden.

Im Kern geht es bei dem Konflikt um Taiwan um die Aufrechterhaltung der Idee des „Einen Chinas“, das sowohl das Territorium der VR China als auch Taiwan umfasst (plus die von diversen Staaten beanspruchten Territorien im Südchinesischen Meer). Die Idee dieses „Einen Chinas“ ist faktisch die chinesische Version der deutschen Hallstein-Doktrin und wurde bislang von den Machthabern in Beijing und Taipeh geteilt – und in der Weltgemeinschaft so akzeptiert. Beide betrachteten die durch den Bürgerkrieg herbeigeführte Teilung des Landes als eine historische Übergangslösung an deren Ende die Wiedervereinigung stehen würde. Genau dieser Konsens wird allerdings zunehmend in Frage gestellt. Seit Beginn des neuen Jahrhunderts mehren sich in Taiwan politische Stimmen, die eine formale Unabhängigkeit Taiwans einfordern. Diese politische Ausrichtung ist auch Ausdruck sich verändernder Identitätsperzeptionen. Zwei Drittel der Bevölkerung Taiwans sehen sich heute als Taiwaner; ein Drittel identifizieren sich mit Taiwan und der VR China und nur eine marginale Gruppe sieht ihre Identität als übergeordnet „chinesisch“. Die früher die Bevölkerungen Taiwans und Festland-Chinas einigende Überzeugung einer gemeinsamen chinesischen Identität erodiert also. Die politischen Grundlagen der Idee eines „Einen Chinas“ lösen sich auf.

In Beijing wird damit ein Eckpfeiler des nationalen Selbstverständnisses angeschlagen. Ein zentrales Element des „Chinesischen Traums“ wird angegriffen. Eine einvernehmliche Lösung scheint von daher nicht möglich. Mit dem „Anti-Sezessionsgesetz“ hat die VR China bereits 2005 eine rote Linie aufgestellt und an die Welt kommuniziert, wonach "nicht-friedliche Mittel und andere notwendige Maßnahmen" legitim seien, wenn sich Taiwan für unabhängig erklären sollte oder aber keine Hoffnung mehr auf eine Einigung zur friedlichen Wiedervereinigung bestehe. Vor einer expliziten Unabhängigkeitserklärung schreckt die taiwanische Politik auch tatsächlich zurück und flüchtet sich in Aussagen über de facto Realitäten. Die Frage aber, wieviel Hoffnung noch für eine friedliche Wiedervereinigung besteht, ist auslegungsfähig und wird seitens Beijings offensichtlich zunehmend abschlägig beantwortet. Extremistische Nationalisten auf dem Festland könnten bereits jetzt den *casus belli* als gegeben herbeidefinieren.

Vor diesem Hintergrund tragen die offiziellen Besuche Nancy Pelosis und deutscher Bundestagsabgeordneter wenig zur Auflösung der angespannten Lage bei. In Beijing werden sie als Internationalisierung eines aus eigenem Verständnis „internen“ Konflikts und weiterer Schritte zur Aushebelung der Interessen der kommunistischen Machthaber in Festland-China gewertet. Den Interessen Taiwans helfen sie auch nicht. Diesen wäre nur gedient durch glaubwürdige Sicherheitsgarantien, die die Kosten einer gewaltsamen Auseinandersetzung für Beijing nicht nur in der ökonomischen Dimension auf ein prohibitives Niveau anheben.



4.5 Chinas ambivalentes Verhältnis zu Russland

Zur Eröffnung der Olympischen Winterspiele Anfang Februar 2022 in Beijing bekundeten Putin und Xi Jinping eine unverbrüchliche, grenzenlose Freundschaft der beiden Staaten. Seitdem ist viel passiert und die Grenzen der Beziehung zeigen sich deutlich. Mit dem desaströsen Verlauf der russischen Invasion in der Ukraine wird Putin für Xi Jinping zunehmend zu einer Belastung, die die Verfolgung der eigenen Interessen in China und auf der globalen Bühne zunehmend erschwert.

Das Verhältnis zwischen China und Russland (Sowjetunion) war immer von Asymmetrien geprägt – seit drei Jahrzehnten deutlich zugunsten Chinas. China ist in Hinblick auf die volkswirtschaftliche Kapazität wie auch die Leistungsfähigkeit seines Innovations- und Wirtschaftssystems Russland mittlerweile eindeutig überlegen. Russland ist für China lediglich als Lieferant billiger Energieträger und Rohstoffe relevant. Chinas „Freundschaft“ zu Russland basiert gegenwärtig in erster Linie auf der gemeinsamen Ablehnung einer US-amerikanischen Dominanz im Weltgeschehen sowie dem mit dieser Vormachtstellung transportierten Wertesystem und Weltbild.

Chinas – in erster Linie verbale – Unterstützung Putins basiert auf diesem letzteren Motiv. Ansonsten werden durch die russische Aggression in der Ukraine chinesische Interessen in nicht unerheblichem Maße verletzt: (a) Putin zwingt Xi Jinping von zwei der „Fünf Prinzipien der friedlichen Koexistenz“ abzurücken bzw. deren Verletzung verbal wegzudefinieren, die seit 1953 die chinesische Außenpolitik prägen. Dies sind der gegenseitige Respekt von Souveränität und territorialer Integrität sowie der gegenseitige Verzicht auf Aggression; (b) die *Belt & Road Initiative* wird substantiell geschädigt insofern zum einen der Bahnverkehr durch russisches Territorium für zahlreiche europäische Akteure nicht mehr akzeptabel ist und zum anderen dem von chinesischen Unternehmen getragenen Aufbau eines Netzwerks von Industriezonen entlang der Neuen Seidenstraße durch die westlichen Sanktionen die wirtschaftliche Grundlage entzogen worden ist. Zu Beginn des Krieges schien es auch als ob es Russland gelingen würde, Chinas *Soft power* und wachsenden Einfluss in den ehemaligen zentralasiatischen Sowjetrepubliken zurückzudrängen. Dies bestätigt sich aktuell jedoch nicht. Im Gegenteil hat Xi Jinping Mitte September anlässlich eines Gipfeltreffens der *Shanghaier Organisation für Zusammenarbeit* (SOZ) explizit russische Hegemonialinteressen in Zentralasien zurückgewiesen und u.a. Garantien für die territoriale Integrität von Kasachstan ausgesprochen.

China unterstützt nicht das Putin-Regime per se. Es geht der KPCh-Führungselite vielmehr um die Existenz eines wirkmächtigen russischen Akteurs, der wie diese der US-amerikanisch geprägten Weltordnung kritisch bis ablehnend gegenübersteht. Ein an der Macht bleibendes Putin-Regime, das aber nur noch über ein international in zunehmende Bedeutungslosigkeit verfallendes Russland herrscht, wäre für China fast genauso wenig wünschenswert, wie ein sich dem Westen annäherndes, neu installiertes Reform-Regime. Es liegt somit in Chinas eigenem Interesse, diplomatische Initiativen zu ergreifen, die einem Putin-(Nachfolge)-Regime eine

Fortexistenz in zumindest bedingt kooperativen Strukturen mit der Weltgemeinschaft ermöglichen. Jenseits dessen hat China allerdings kein Interesse an einem zu starken Russland. Eine Konstellation, in der Russland die Rolle eines Junior-Partners einnimmt, der von China als Technologiegeber abhängig ist und China mit billigen Rohstoffen versorgt, erscheint gegenwärtig als bestmögliche Konstellation.

Bis auf Weiteres wird China somit im Verhältnis zu Russland versuchen, einerseits von billigen Energieträger- und Ressourcenimporten zu profitieren, andererseits aber nur sehr vorsichtig in das durch den Abzug westlicher Unternehmen aus Russlands Industrie und Dienstleistungssektor aufgebrochene Vakuum vordringen. Hier dominiert die Angst vor zusätzlichen Wirtschafts- und Technologieboykotten des Westens eindeutig die ideologische Freundschaft mit Moskau.

4.6 Was tun?

Im Vergleich zu der „Schönwetter-Globalisierung“ der vergangenen Jahre, in der politische Risiken wegdefiniert werden konnten und der Glaubenssatz des „Wandels durch Handel“ intensiven wirtschaftlichen Austausch auch über die schärfsten Systemgrenzen hinaus sinnvoll erscheinen ließ, haben sich die Rahmenbedingungen in den letzten Jahren radikal verändert. Chinas politische Führung lehnt eine weitere Übernahme westlicher Ordnungskonzepte und Werte kategorisch ab und propagiert gleichzeitig mittels der *Belt & Road Initiative* weltweit eigene Ordnungs- und Gesellschaftsmodelle. Das Verhältnis Chinas zur westlichen Wertegemeinschaft erlangt zunehmend einen antagonistischen Charakter.

Es stellt sich die Frage, wie sich westliche Akteure angesichts dieser Rahmenbedingungen positionieren können. Ist China als Wirtschaftsstandort noch interessant, der chinesische Kapitalmarkt noch investierbar? Aus Sicht des Verfassers ist die Antwort in beiden Fällen „Ja“. Die chinesische Volkswirtschaft besitzt ein erhebliches Marktvolumen und wird sich mittelfristig dynamisch weiterentwickeln. Das chinesische Wissenschafts- und Innovationssystem ist – zumindest in Teilbereichen – sehr leistungsstark und bietet westlichen Akteuren erhebliche Anreize daran mitzuwirken – und sei es nur, um an der Ausbildung neuer Technologiestandards, z.B. im Telekommunikations- und KI-Sektor, mitwirken und teilhaben zu können. Die Herausforderung besteht darin, nun nicht nur das betriebswirtschaftliche Risiko zu managen, sondern auch die neu entstandenen politischen Risiken zu berücksichtigen. Die in den vergangenen zwei Jahren im Zuge der Zero-COVID Politik zu verzeichnenden Lockdowns waren ein erstes Beispiel für diesen neuen Risikotypus: Eine politisch motivierte Agenda wurde über die wirtschaftlichen Interessen gestellt. Auch als die negativen Effekte für die Binnen- und die Weltwirtschaft extreme Ausmaße annahmen, wurde diese Politik nicht zurückgenommen. Während der vier vorangegangenen Reform-Jahrzehnte konnten ausländische Investoren und Handelspartner sicher sein, dass so etwas nicht passieren würde.



Wie weit kann dieses politische Primat gehen? Das Entscheidungskalkül der chinesischen Führungselite hat in den letzten Jahren bedeutsame Verschiebungen erfahren. Ökonomische Nutzenerwägungen sind deutlich zurückgefahren worden, während ideologisch-nationalistische Parameter an Gewicht gewonnen haben. Dies bedeutet aber nicht, dass ökonomische Kriterien gar keine Rolle mehr spielen würden (oder könnten). Es existiert eine Schwelle, ab der wirtschaftliche Erwägungen wieder in den Vordergrund drängen und andere politisch-ideologische Nutzendimensionen verdrängen. Einige Überlegungen:

- Das politische Wirken Xi Jinpings legt vergleichsweise großen Wert auf sozialen Ausgleich und die Abfederung sozialer Härten für die ärmeren Bevölkerungsgruppen. Von daher ist zu erwarten, dass massive Einbrüche der wirtschaftlichen Entwicklungsdynamik letztlich nicht hingenommen werden können. Der aktuelle Einbruch mit einem wahrscheinlich auf nationaler Ebene stagnierenden, in manchen Regionen aber auch schrumpfenden BIP dürfte bereits die Schmerzgrenze markieren.
- Verschärfte politische Konfrontationen mit den westlichen Industriestaaten oder eine Eskalation um Taiwan, die China den Zugang zu Hochleistungschips endgültig versperren würden, würden für die chinesische Volkswirtschaft katastrophale Auswirkungen haben. China ist bislang lediglich in der Lage 7nm Chips moderater Qualität herzustellen. Die neueste Generation von taiwanischen 3nm Hochleistungschips liegt für die chinesische Halbleiterindustrie außer Reichweite. Besonders betroffen wären von daher gerade die zukunftsweisendsten Bereiche der Telekommunikations-, Robotik-, KI- und der Elektronikindustrie insgesamt.
- Das Konzept der *Doppelten Kreislaufwirtschaft* sieht zwar vor, dass sich die chinesische Volkswirtschaft in den kommenden Jahren primär auf den Binnenmarkt fokussiert, um auf diesem Weg ein industrielles *upgrading* und technologische Souveränität zu erreichen (ein Ansatz der im Übrigen der allgemeingültigen Lehrmeinung grundsätzlich zuwiderläuft.) Es sieht aber gleichermaßen vor, dass sich Chinas Unternehmen in ca. zehn Jahren wieder verstärkt in den globalen Wirtschaftskreislauf einklinken. Dann allerdings auf höheren Wertschöpfungsstufen und als führende Akteure in ihren respektiven Oligopolmärkten. Trotz aller gegenwärtiger Entkopplungstendenzen, bleibt die chinesische Wirtschaftspolitik somit weiterhin auf den Weltmarkt ausgerichtet und dessen fundamentalen Ordnungsprinzipien verbunden.
- Die demografische Entwicklung des Landes hat ihren Höhepunkt erreicht. In diesen Jahren wird sowohl die erwerbsfähige Bevölkerung als auch die Bevölkerung insgesamt, beginnen – rapide – abzunehmen. Nach Kalkulationen der Vereinten Nationen wird China innerhalb der nächsten 50 Jahre fast ein Drittel seiner Bevölkerung verlieren und wieder unter eine Milliarde Einwohner fallen. Dies geht einher mit einem dramatischen Anstieg älterer Bevölkerungsgruppen und einer strukturellen Auflösung von privaten Sparguthaben. Zum

Ausgleich dieses gesamtgesellschaftlichen „Entsparens“ wird China mittelfristig zu einem der größten Kapitalimporteure der Weltwirtschaft avancieren müssen, wenn es seine wirtschaftliche Entwicklungsdynamik aufrechterhalten will. Eine Existenz als Paria der Weltgemeinschaft ist mit diesem Szenario nicht vereinbar.

Aus dieser Perspektive erscheint das politische Risiko der Geschäftstätigkeit in und mit China definitiv nicht prohibitiv. Die größte Gefahr und Unsicherheit erwächst derzeit wahrscheinlich aus der Frage, inwiefern die Führungsriege der KPCh tatsächlich in der Lage ist, die Geister, die sie rief, unter Kontrolle zu halten. Auf allen Kanälen (klassische und soziale Medien, Schulen, Universitäten, Unternehmen, Militäreinrichtungen. u.a.) wird seit Jahren eine streng nationalistische Stimmung geschürt. In der Vergangenheit sind hieraus wiederholt Konsumboykotte gegen westliche Unternehmen entstanden, die gegen nationale „Gefühle“ verstoßen hatten (z.B. adidas, H&M, Mercedes, Nike, Walmart). Der Schaden derartiger Kampagnen ist schmerzlich, bleibt aber begrenzt. Allerdings ist es zumindest auch denkbar, dass sich aus einem gegebenen Anlass heraus ein spontaner Furor Bahn bricht, der seitens der Zentralregierung nicht mehr eingedämmt werden kann und zur Eskalation elementarer Konfliktfelder führt.

Management des China-Risikos bedeutet auch, externe Optionen in Betracht zu ziehen. Westliche Unternehmen scheinen der weltweiten Renaissance politischer Risiken derzeit in erster Linie durch die Diversifizierung von Lieferbeziehungen, die Substituierbarkeit von Inputs und die Schaffung von mehreren regional definierten, weitgehend autarken Wertschöpfungsketten (Europa, Nordamerika, Ostasien) zu begegnen. Mit der Konstituierung von neuen ökonomischen Integrationsräumen in Ostasien wie dem *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP, China ist Gründungsmitglied) und dem *Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership* (CPTPP, China hat Mitgliedschaft beantragt) bieten sich westlichen Unternehmen interessante Möglichkeiten an den ökonomischen Opportunitäten in der Region zu partizipieren und gleichzeitig die Risiko-Ausgesetztheit im Vergleich zu einem reinen China-Engagement herunterzufahren.

Dessen ungeachtet bleibt der chinesische Markt ein unverzichtbarer Standort für die Geschäftstätigkeit global aktiver Unternehmen und Investoren. Diese Risikolage hat sich zwar verändert und verschärft, aber sie bleibt beherrschbar.



5. Adressen und Ansprechpartner mit E-Mail

Berenberg

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg

Dr. Jörn Quitzau

joern.quitzau@berenberg.com

Berenberg Capital Markets, LLC

Avenue of the Americas,
53rd Floor 1251
10020 New York

Mahmoud Abu Ghzalah

mahmoud.abughzalah@berenberg-us.com

Dr. Mickey Levy

mickey.levy@berenberg-us.com

Institute of East Asian Studies (IN-EAST)

Universität Duisburg-Essen
Campus Duisburg
Forsthausweg 2
47057 Duisburg

Prof. Dr. Markus Taube

markus.taube@uni-due.de

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de