

Hohe Inlandsinvestitionen: Ein Problem für China?

Staatsinvestitionen bleiben Instrument der Wachstumsplanung. Inlandskonsum als Wachstumskatalysator immer wichtiger. Ausländisches Kapital wegen wachsender Stärke der chinesischen Wirtschaft weniger bedeutend.

von Carsten A. Holz

Zentrale Befunde und Schlussfolgerungen

- Investitionen bleiben – sowohl kurz- als auch langfristig – ein wichtiger Katalysator für das Wirtschaftswachstum in China. Kapitalbildung spielt dabei eine bedeutendere Rolle, als dies in Deutschland der Fall ist.
- Das Investitionsvolumen ist zu einem großen Teil das Ergebnis der makroökonomischen Politik der Regierung. Diese nutzt Investitionen, um Wirtschaftswachstum in China zu fördern und zu gestalten.
- Die Investitionsquote entwickelt sich in China ähnlich wie in anderen ostasiatischen Volkswirtschaften. Allerdings liegt diese deutlich höher als Spitzenraten in den anderen Ländern.
- Manche Beobachter sind der Ansicht, die Zeit der staatlich veranlassten Investitionen und hohen Investitionsquoten in China ginge zu Ende, und die Effizienz von Investitionen nähme im Laufe der Zeit ab. Dies würde sich in der Folge nachteilig auf das Wachstum auswirken. Eine detaillierte Analyse ergibt jedoch ein differenzierteres Bild.
- Erstens könnte die derzeit hohe Investitionsquote teilweise auf Messprobleme zurückzuführen sein, und einige Prozentpunkte könnten unter Umständen den Konsum widerspiegeln.
- Zweitens tätigt China zwar wesentlich mehr Investitionen als Deutschland und verfügt über einen höheren Kapitalbestand. Das verfügbare Volumen des Kapitalbestands pro Erwerbstätigem allerdings beläuft sich noch immer nur auf ein Viertel desjenigen in Deutschland. China verfügt indes über ein wesentlich größeres Potenzial, sein physisches Kapital zu verbessern und auszubauen.
- Drittens sind verschiedene Bedenken bezüglich der Investitionen in China in mehrerer Hinsicht unbegründet. (1) Steigender Kapitalkoeffizient: Die Entwicklung des Kapitalkoeffizienten in China – also das Verhältnis von Kapitalstock zu realem Bruttoinlandsprodukt – unterscheidet sich nicht von der anderer ostasiatischer Volkswirtschaften oder Deutschlands. (2) Fremdfinanzierte Investitionen: Vier Fünftel der Investitionen in China werden heute aus Gewinnrücklagen oder anderen Ressourcen außerhalb des Finanzsystems und des staatlichen Bankensystems finanziert. (3) Ineffiziente Investitionen im Staatsbereich: Lediglich ein Viertel der derzeitigen wirtschaftsweiten Investitionen erfolgt in staatseigenen Betrieben.
- Die chinesische Wirtschaft kann sich allein durch die Größe des Inlandsmarkts in zahlreichen Sektoren zeitgleich weiterentwickeln. Investitionen in diese können fortlaufend aufgestockt werden

1. Einleitung

Zwischen 1978 und 2014 wuchs die chinesische Wirtschaft im Jahresdurchschnitt um real 9,7 Prozent. Ein Großteil dieses Wachstums beruht auf Investitionen. Dies wird daran sichtbar, dass im Verhältnis zur gesamtwirtschaftlichen Leistung, gemessen als Anteil der Bruttoanlage-Investitionen (BAI) an den Gesamtausgaben oder auch am Bruttoinlandsprodukt (BIP), die Investitionen in den letzten Jahren drastisch an Gewicht gewonnen haben (Abbildung 1).

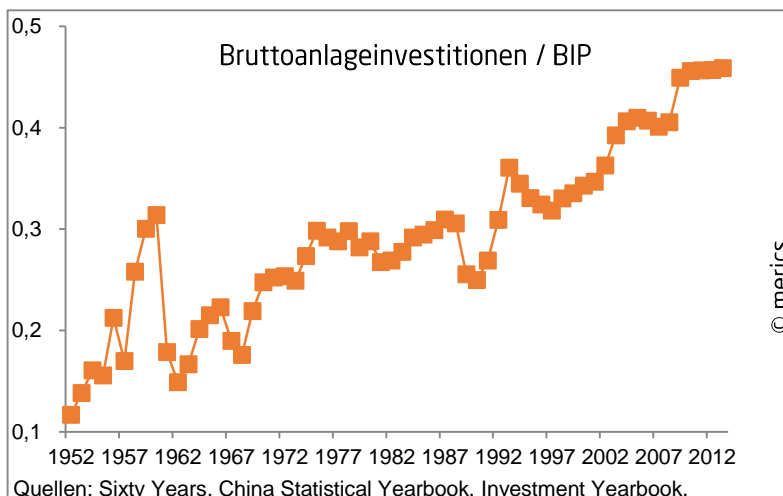
Die Entwicklungsökonomie betont seit Langem die maßgebliche Rolle von Investitionen. Diese machen es einem Land möglich, zunächst aus eigener Kraft einen nachhaltigen Wachstumspfad einzuschlagen und dann im Rahmen einer fortlaufenden Wachstumsstrategie einen Strukturwandel zu vollziehen. In dieser Hinsicht folgt die Wirtschaftsentwicklung Chinas traditionellen Mustern.

Investitionspolitik hat in der Wirtschaftspolitik der Volksrepublik China stets eine herausragende Rolle gespielt. Derzeit beeinflusst die chinesische Regierung direkt die Höhe der Investitionen, indem sie staatliche Gelder in Investitionen, wie beispielsweise Infrastrukturprojekte, einfließen lässt oder Kredite für staatlich geförderte Investitionsprojekte zur Verfügung stellt. Darüber hinaus kann sie

indirekte Instrumente, wie beispielsweise Zinspolitische und steuerpolitische Maßnahmen, einsetzen. Das Investitionsvolumen ist in China somit eng mit der politischen Führung und deren makroökonomischer Strategie verbunden.

In China hat es in der Vergangenheit mehrfach gut funktioniert, Wachstum durch öffentliche Investitionen zu erzeugen: Umfangreiche Projekte zum Ausbau der Infrastruktur und im Immobilienbereich wurden in Angriff genommen, und die Investitionsquote steuerte auf einen Spitzenwert zu. **Es stellt sich aber die Frage, ob Investitionen ein effizientes politisches Instrument zur Steuerung der künftigen Wachstumsraten bleiben werden?**

Abbildung 1.
Investitionsanteil an den Gesamtausgaben (BIP)



Definitionen:

- BIP:** Bruttoinlandsprodukt; Maßstab für die Größe einer Volkswirtschaft.
- BAI:** Bruttoanlageinvestitionen; Maßstab für den Wert von Anschaffungen neu hergestellter Sachanlagen.
- BKB:** Bruttokapitalbildung; Summe der Bruttoanlageinvestitionen und der Bestandsinvestitionen (Nettozugänge zu den Beständen während der Periode).
- TFP:** Totale Faktorproduktivität; Maßstab für den Beitrag sämtlicher Faktoren mit Ausnahme von Arbeit und Kapital zur Produktionsleistung.
- IKK:** Inkrementaler Kapitalkoeffizient; Verhältnis zwischen der absoluten Veränderung des Kapitalbestands zur absoluten Veränderung der Produktionsleistung.

Oder wird sich der von Investitionen ausgehende Wachstumseffekt drastisch verringern und damit einen der stärksten wirtschaftlichen Hebel der Regierung nutzlos machen? Sollte die politische Führung Investitionen als effizienten Wachstumsmotor verlieren, würde sich dies nachteilig auf Chinas Wachstumsentwicklung auswirken. Es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass es voreilig wäre, das Ende des „Wachstums durch Investitionen“ auszurufen.

2. Investitionen als Katalysator für Wirtschaftswachstum

Eine nachfrageorientierte Analyse ermöglicht die Identifizierung der Faktoren, die Wirtschaftswachstum kurzfristig antreiben. Eine angebotsorientierte Analyse zeigt die langfristigen Katalysatoren des Wirtschaftswachstums auf. In beiden Fällen spielen Investitionen eine entscheidende Rolle.

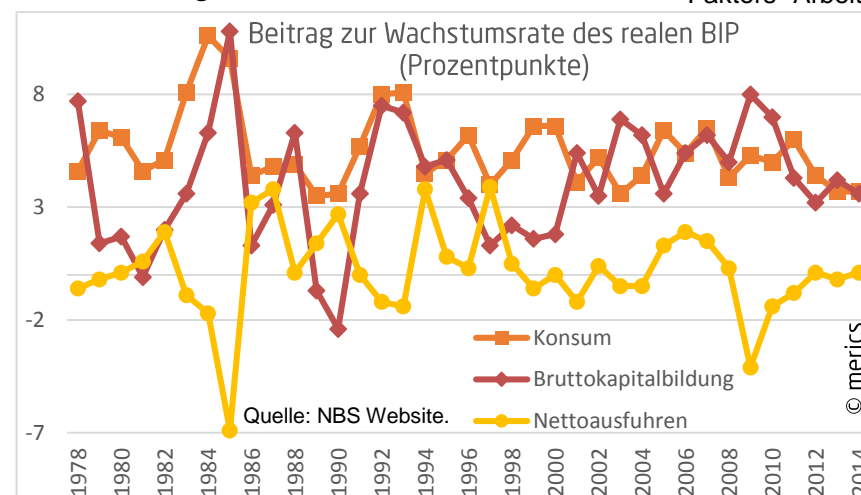
Ausgehend vom Standpunkt der Gesamtnachfrage bedeuten zusätzliche Ausgaben für Investitionsgüter zunächst einmal zusätzliche Produktion. Die Wirtschaft wächst. Das jährliche reale Wachstum der Gesamtausgaben ergibt sich aus drei Bestandteilen: Konsum, Investitionen und Nettoausfuhren. Abbildung 2 zeigt den relativ stabilen Beitrag des Konsums zum Wirtschaftswachstum in China. Dieser hat in den Jahren 1979 bis 2014 im Durchschnitt 5,5 Prozentpunkte betragen. Der Beitrag der Nettoausfuhren weist enorme Schwankungen auf und erreicht langfristig einen Durchschnittswert von 0,2 Prozentpunkten pro Jahr. Die in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung verwendete Messgröße für Investitionen, die Bruttokapitalbildung (BKB), umfasst neu geschaffene Investitionen in Sachanlagen sowie ein üblicherweise sehr geringes Volumen an Bestandsinvestitionen.

Der Beitrag der BKB zum Gesamtwachstum der Gesamtausgaben belief sich von 1979 bis 2014 auf 4,0 Prozentpunkte.

Der durchschnittliche jährliche Beitrag des Konsums zum Wachstum übersteigt zwar den der BKB. **Dennoch ist die Bruttokapitalbildung seit der Jahrtausendwende für die Generierung des jährlichen Wirtschaftswachstums in China genauso wichtig wie der Konsum.**

In Deutschland stellt sich dies völlig anders dar. Hier trug die Bruttokapitalbildung von 1992 bis 2014 zum Wirtschaftswachstum nichts bei.¹ Das durchschnittliche jährliche Wachstum des realen

Abbildung 2.
Jährliche Beiträge zur Wachstumsrate des realen BIP



BIP von 1,3 Prozent wurde vom Konsum (0,9 Prozentpunkte) und den Nettoausfuhren (0,3 Prozentpunkte) angetrieben.

Von einem angebotsorientierten Standpunkt aus betrachtet, addieren sich die jährlichen Investitionen zu einem bestehenden physischen Kapitalbestand hinzu. Das BIP entsteht durch die Leistungen, die vom kumulativen physischen Kapital, Arbeit und einem dritten Faktor erbracht werden. Dieser als „Totale Faktorproduktivität“ (TFP) bezeichnete Faktor umfasst alle Aspekte, die nicht vom Einsatz von Kapital oder Arbeit abgedeckt werden.

In der langfristigen Analyse des Zeitraums von 1979 bis 2013² trug in China das Wachstum des Faktors Arbeit lediglich 0,9 Prozentpunkte zum

durchschnittlichen jährlichen BIP-Wachstum von 9,8 Prozent bei. Das Wachstum des Faktors TFP machte 5,0 Prozentpunkte und das Wachstum des Faktors Kapital 4,0 Prozentpunkte aus. In den frühen Reformjahren steuerte der Faktor Arbeit noch bis zu zwei Prozentpunkte zum jährlichen realen BIP-Wachstum bei. 2013 indes war praktisch kein Beitrag des Faktors Arbeit mehr zu verzeichnen.

Das Wachstum des Faktors Arbeit wird in China in absehbarer Zeit ins Minus abfallen, das heißt, das gesamte künftige Wachstum muss aus der Zunahme der Kapitalbildung und der TFP erwirtschaftet werden. **Von einem angebotsorientierten Standpunkt aus betrachtet, ist das Kapitalwachstum seit 2008 zum wichtigsten Faktor für das BIP-Wachstum geworden.** Das TFP-Wachstum leistete erhebliche Beiträge zum BIP-Wachstum nur in den frühen Reformjahren und dann wieder in den Jahren um 2005.

Abbildung 3.
Investitionsanteil am BIP, ausgewählte Länder

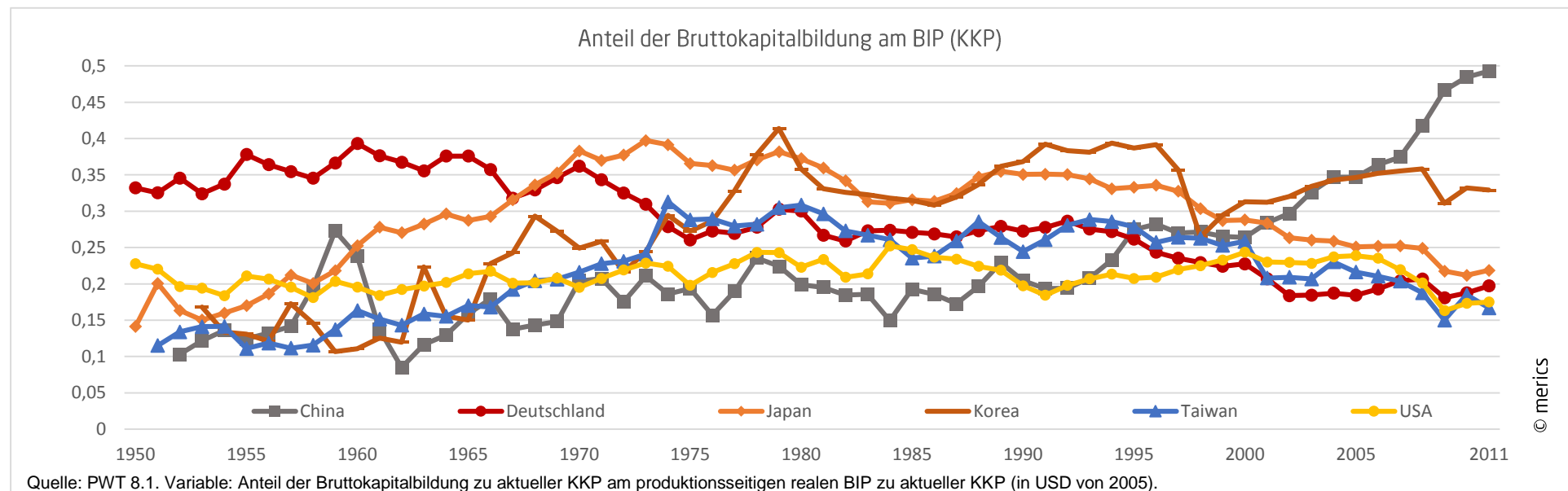
3. China investiert aus gutem Grund viel

China reinvestiert jedes Jahr etwa die Hälfte seines Bruttoinlandsprodukts. Auf den ersten Blick erscheint dies als außerordentlich hoher Anteil. Im Vergleich zu anderen Ländern ist das Investitionsverhalten Chinas jedoch kaum überraschend, auch wenn die Volksrepublik die Investitionsquote auf ein neues Niveau angehoben hat.

Abbildung 3 zeigt den Anteil der Bruttokapitalbildung am BIP für China im Vergleich zu ausgewählten anderen Ländern. Zur besseren Vergleichbar-

keit wurden sämtliche Daten den Penn-World-Tables entnommen. Diese umfassende Sammlung weltweiter Wirtschaftsdaten deckt die Jahre 1950 bis 2011 ab. Die Daten werden in Kaufkraftparitäten (KKP) dargestellt, also bereinigt um Preisdifferenzen zwischen den Ländern.

Chinas Anteil der BKB am BIP stieg von zehn Prozent Anfang der 1950er Jahre auf 20 Prozent Ende der 1970er Jahre. Anfang der 1990er Jahre bewegte er sich um rund 20 Prozent und stieg dann schrittweise auf das derzeitige Niveau von 50 Prozent. Zum Vergleich: In Deutschland stieg das Ver-



hältnis der BKB zum BIP 1960 auf einen Höchststand knapp unter 40 Prozent; im Laufe der nächsten 50 Jahre fiel es schrittweise auf 20 Prozent. Während einer Zeitdauer von insgesamt zwölf Jahren von Mitte der 1950er Jahre bis Mitte der 1960er Jahre bewegte sich der Quotient um 35 Prozent.

In Japan erreichte dieser Quotient 1973 mit 40 Prozent einen Höchststand und fiel dann schrittweise auf knapp über 20 Prozent 2011. Rund um seinen Höchststand blieb der Quotient mehr als zwei Jahrzehnte auf einem hohen Niveau von etwa 35 Prozent. In Südkorea erreichte der Quotient wiederholt Höchstwerte von 40 und 35 Prozent zwischen Ende der 1970er Jahre und Mitte der 1990er Jahre, er blieb von Mitte der 1970er Jahre bis heute auf anhaltend hohem Niveau. In Taiwan wurde der Höchststand von knapp 30 Prozent in den 1970er Jahren erreicht. Er verharrte bis zum Jahr 2000 bei rund 25 Prozent.

Es scheint also ein Muster zu geben, wonach Entwicklungsländer über einen bestimmten Zeitraum hinweg steigende Investitionsniveaus in Bezug auf das BIP verzeichnen. Für alle gilt, dass das Verhältnis von Investitionen zum BIP erst steigt und dann fällt. Diese Wende kann sich jedoch über Jahrzehnte hinziehen. In dem Diagramm entsprechen nur die USA nicht dem Muster, möglicherweise weil sie vor dem von den Penn-World-Tables

abgedeckten Zeitraum einen kriegsbedingten Boom erlebt hatten.

China unterscheidet sich daher in seiner Entwicklung nicht von anderen Ländern. Nur ist sein Investitionsboom möglicherweise ausgeprägter. Nach den Entwicklungsmustern der anderen ostasiatischen Volkswirtschaften zu urteilen, wird Chinas Investitionsquote noch viele Jahre auf einem relativ hohen Niveau verharren.

Bislang gibt es keine aussagekräftigen Belege dafür, dass die chinesischen Investitionsquoten zu hoch sind. Einige Wirtschaftsforscher vermuten zudem, dass **möglicherweise bis zu zehn Prozentpunkte des Investitionsanteils in Wirklichkeit nicht den Investitionen, sondern dem Konsum zuzurechnen sind.**³

Chinas Investitionsvolumen nimmt wesentlich schneller zu als das in Deutschland. Nach den um Preisdifferenzen bereinigten Daten der Penn-World-Tables war das Volumen 1978 noch fast gleich. 2011 war es in China um den Faktor zehn höher. Im gleichen Zeitraum stieg der kumulative Kapitalbestand Chinas von einem der Hälfte des deutschen Werts entsprechenden Stand auf dessen Vierfaches. Der Kapitalbetrag pro Erwerbstätigem in China liegt jedoch nach wie vor weit unter demjenigen Deutschlands – er stieg von vier Pro-

zent des deutschen Werts im Jahr 1978 auf 23 Prozent im Jahr 2011. Da die Produktionsleistung pro Erwerbstätigem eng mit dem Kapitalbestand pro Erwerbstätigem verknüpft ist, könnte China diese noch erheblich steigern, indem es den Kapitalbestand weiter aufstockt.

4. Mögliche Probleme: Sinkender Kapitalkoeffizient, fremdfinanzierte und staatlich angeordnete Investitionen

Chinas Investitionsverhalten hat Anlass für eine Reihe von Bedenken gegeben: Der zur Herstellung einer weiteren Produkteinheit nötige Kapitalbedarf stiege, was künftiges Wachstum verteuerte. Ein Großteil der fremdfinanzierten Investitionen wäre aufgrund der Zinslast auf Fremdkapital nicht tragfähig. Vom Staat veranlasste Investitionen wären nicht effizient. Doch diese Bedenken sind weitgehend unbegründet:

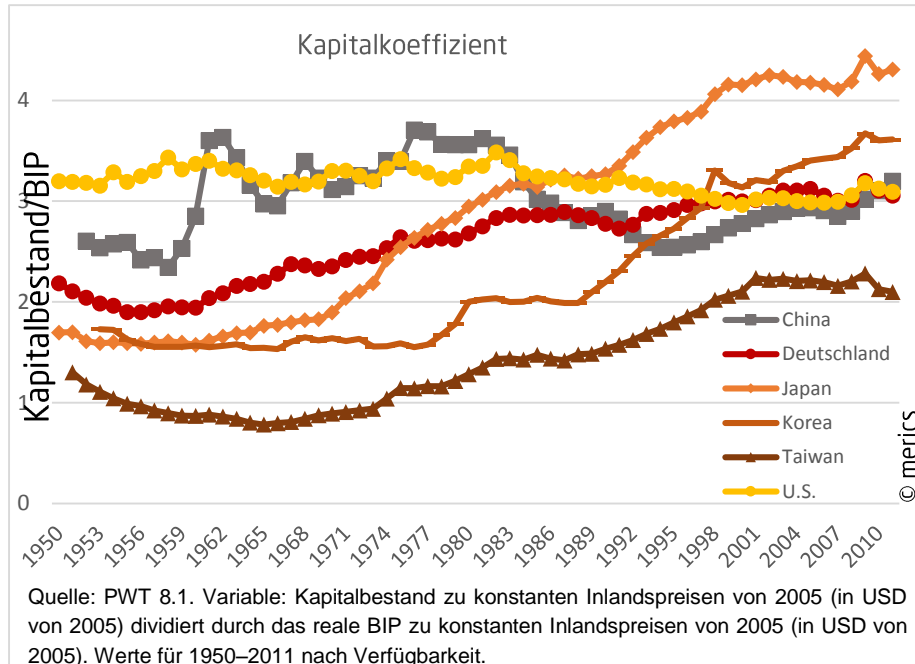
4.1 Kapitalkoeffizient: Kein langfristiger Anstieg und keine Anomalie im Vergleich zu anderen Ländern

Ein Standardproblem in Schwellenländern ist der steigende Kapitalkoeffizient: Die Herstellung einer zusätzlichen Produkteinheit erfordert mehr zusätzliches Kapital als für die vorangegangene Produkteinheit. Für die betroffenen Volkswirtschaften ist

dieser bekannte Effekt durchaus nicht unkompliziert.

Kapitalkoeffizienten können im Lauf der Zeit durchaus einen Aufwärtstrend aufweisen, dieser Trend ist jedoch nicht einheitlich und kann sich sogar umkehren (Abbildung 4). Die auffälligsten Veränderungen gab es in Japan und Südkorea, wo sich 2011 die Kapitalkoeffizienten auf das Doppelte der Werte der frühen 1950er Jahre beliefen.

Abbildung 4.
Kapitalkoeffizient



Im Gegensatz hierzu blieb der Kapitalkoeffizient der USA im Laufe der Zeit relativ stabil. **Der Kapitalkoeffizient Chinas weist einige Veränderungen auf, liegt aber am Ende der Periode nicht weit über dem anfänglichen Stand.** Die Kapitalkoeffizienten unterscheiden sich drastisch von Land zu Land: 2011 war der Koeffizient Japans doppelt so hoch wie derjenige Taiwans und um ein Drittel höher als die Werte Chinas und der USA.

Der sogenannte inkrementale Kapitalkoeffizient, der das Verhältnis zwischen der absoluten Veränderung von Kapitalbestand und Produktionsleistung beschreibt, ist schwieriger zu interpretieren. Liegen die jährlichen Veränderungen der Produktionsleistung nahezu bei null, kann der inkrementale Kapitalkoeffizient Werte in den Tausenden annehmen. Durch die Bereinigung von Sonderfällen und die Annahme von Dreijahresdifferenzen ergibt sich – mit Ausnahme der USA – durchweg ein Aufwärtstrend für diesen Wert. Verglichen mit anderen Ländern außer den

USA weist der inkrementale Kapitalkoeffizient Chinas im Jahresvergleich den niedrigsten Anstieg auf.

Aus diesen Daten lässt sich schließen, dass ein rascher Blick auf einen Gesamtkapitalkoeffizienten, inkrementaler oder anderer Art, langfristig wenig Aussagekraft hat: Kapitalkoeffizienten können im Laufe der Zeit steigen oder fallen. (In der hier betrachteten Länderauswahl ist ein Anstieg häufiger als ein Rückgang.)

Konzentriert man sich auf die vergangenen Jahre, wird offensichtlich, dass Chinas Kapitalkoeffizient seit Mitte der 1990er Jahre schrittweise zugenommen hat. Die Kapitalkoeffizienten Japans und Koreas sind jedoch höher und haben rascher zugenommen. Ist das ein Anzeichen dafür, dass sich das Wachstum in China verlangsamt, wie dies in Japan und Korea geschehen ist? Auf diese Frage gibt es keine einfache Antwort. **Während der fünfzehn Jahre bis 2010 war Chinas schrittweise steigender Kapitalkoeffizient unweigerlich mit hohen Wachstumsraten verbunden. Seit 2010 ist dies nicht mehr der Fall.**

4.2 Investitionen führen nicht zu untragbaren Schuldenständen

Eine weitere, allgemein verbreitete Befürchtung besteht darin, dass Investitionen in China die Ursache

schwerwiegender und untragbarer Schuldenstände sind. Eine umfassende Behandlung des Themas Fremdfinanzierung geht über diese Abhandlung hinaus. Es soll genügen, darauf hinzuweisen, dass der Anteil der Zuteilungen des chinesischen Staatshaushalts zur Finanzierung von Investitionen in Sachanlagen von 28 Prozent im Jahr 1981 auf fünf Prozent im Jahr 2014 gefallen ist. Der Anteil der durch Kredite finanzierten Investitionen ist von 13 Prozent im Jahr 1981 auf einen Höchststand von 27 Prozent im Jahr 1992 gestiegen. Er fiel dann 2014 auf zwölf Prozent zurück. Der Anteil ausländischer Finanzmittel hingegen stieg von vier Prozent im Jahr 1981 auf einen Höchststand von zwölf Prozent im Jahr 1996, anschließend sank er wieder deutlich ab – auf ein Prozent im Jahr 2014. Der Rest besteht aus eigenen Mitteln, weitgehend Gewinnrücklagen, sowie sonstigen, nicht spezifizierten Mitteln. **2014 waren lediglich zwölf Prozent der Investitionen kreditfinanziert**, 70 Prozent hingegen durch Eigenmittel (und 13 Prozent durch sonstige Mittel), was insgesamt betrachtet kaum auf ein hochgradig fremdfinanziertes Investitionsszenario schließen lässt.

Auch der Anteil ausländischer Mittel an der Finanzierung von Investitionen in China ist kontinuierlich gefallen, von einem Höchststand von zwölf Prozent im Jahr 1996 auf aktuell lediglich ein Prozent. Zwar

flossen sämtliche dieser ausländischen Investitionen in entscheidende Branchen. Ihr geringes Volumen erlaubt jedoch die Schlussfolgerung, dass **Chinas Wachstumsgeschichte derzeit vorrangig im Inland geschrieben wird.**

4.3 Investitionen werden nicht nur vom Staat veranlasst

Die abschließende Befürchtung besteht darin, dass Investitionen in Sachanlagen vom Staat veranlasst werden und dass diese weniger produktiv sind als wenn sie sich in privater Hand befänden. Doch die Daten erzählen eine andere Geschichte. Im Jahr 1980 machten Investitionen durch staatseigene Betriebe noch 82 Prozent sämtlicher Investitionen aus, 2013 lag dieser Anteil bei 13 Prozent. Der Anteil von Investitionen durch Privatpersonen oder -unternehmen lag 2013 bei 30 Prozent, weitere 32 Prozent kamen von Teilnehmungsunternehmen. (Der Rest entfiel auf Unternehmen in kollektivem, ausländischem oder sonstigem Besitz). **Dies bedeutet, dass drei Viertel der Investitionen außerhalb des staatlichen Bereichs erfolgen.**

Teilnehmungsunternehmen können dabei durchaus staatlich kontrollierte, börsennotierte Unternehmen sein. Das heißt, der chinesische Staat kann auch über nicht eindeutig als „staatseigen“ ausgewiesene Betriebe an Investitionen beteiligt sein.

Es wäre zu vereinfachend, staatliche Investitionen mit Ineffizienz gleichzusetzen. Staatlich kontrollierte börsennotierte Unternehmen unterscheiden sich in ihrem Wirtschaftshandeln zuweilen wenig von Privatunternehmen. Diese wiederum können durch Parteizellen oder andere Mechanismen durchaus quasi staatlich kontrolliert sein. Auf den ersten Blick verschwenderisch wirkende Investitionen in Staatsunternehmen können sich durchaus nach außen positiv auswirken, indem sie beispielsweise Wachstum in anderen Unternehmen, einschließlich privaten, ankurbeln helfen. Investitionen in Privatunternehmen tendieren indes dazu, positive Externalitäten zu minimieren. Von einem wirtschaftsübergreifenden sozialen Standpunkt aus können somit selbst scheinbar ineffiziente Investitionen in Staatsbetriebe zum Wirtschaftswachstum beitragen.

5. In welchen Bereichen investiert China?

Investitionen konzentrieren sich in China weitgehend auf ein Drittel der 19 Wirtschaftssektoren: sechs von diesen machen zusammen mehr als vier Fünftel der gesamten Investitionen aus (Abbildung 5). 33 Prozent der gesamten Investitionen fließen in die verarbeitende Industrie, gefolgt vom Immobiliensektor mit 26 Prozent. (Dabei ist zu beachten, dass ein Großteil der Investitionen in Immobilien einen Handel mit bestehenden statt Investitionen in

neue Sachanlagen widerspiegeln kann.) Die nächsten bedeutenden vier Sektoren sind Transport, Lagerung und Post (neun Prozent), Umwelt und öffentliche Einrichtungen (acht Prozent), Versorgung (fünf Prozent) und Bergbau (vier Prozent). China sektorale Konzentration von Investitionen ist nicht ungewöhnlich – in Deutschland verteilen sich die Investitionen ähnlich auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche.

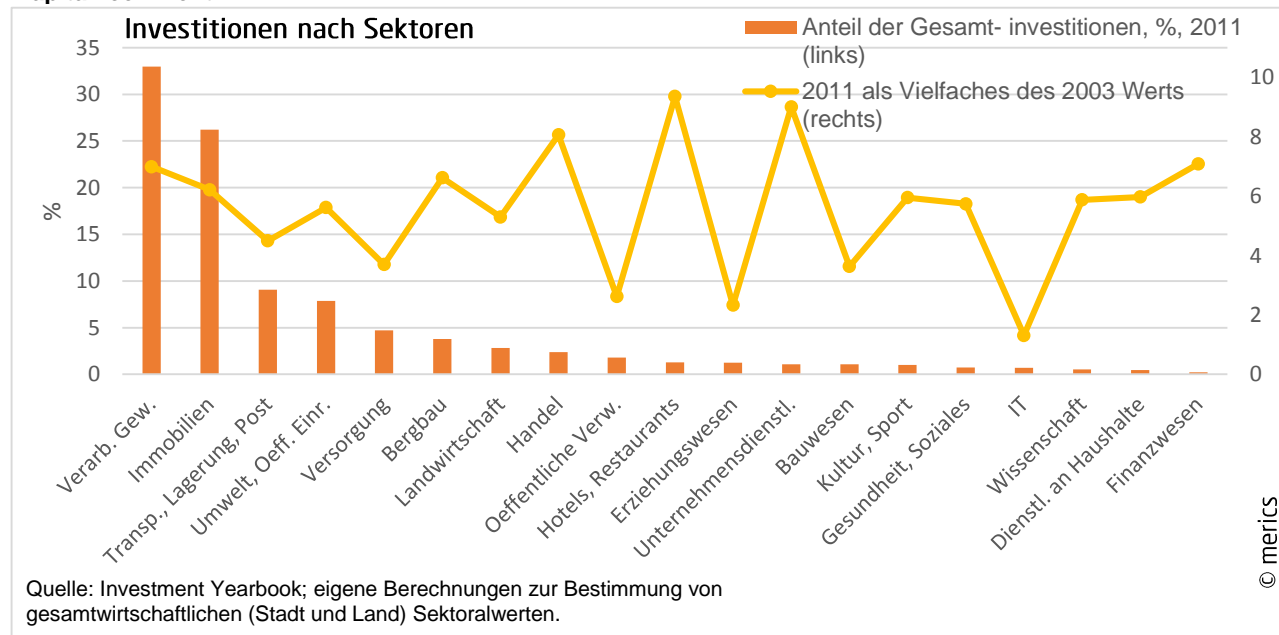
Im Durchschnitt erhöhten sich die sektoralen Investitionen zwischen 2003 und 2011 um das 5,6-Fache – mit Abweichungen in Bereichen mit einem geringen Investitionsanteil (Abbildung 5). Die Wachstumsrate im IT-Bereich (Informationsübertragung, Computerdienstleistungen und Software) sowie der Anteil der Investitionen in diesem Sektor sind im Jahr 2011 erstaunlich niedrig. Es ist zu vermuten, dass nicht alle Investitionen im IT-Bereich von der geltenden Definition des „IT-Sektor“ nicht erfasst werden.

Für städtische Bereiche sind detaillierte Investitionsdaten für 1182 Sektoren verfügbar und ermöglichen die Identifizierung derjenigen mit den am schnellsten wachsenden Investitionen zwischen 2003 und 2010.⁴ Von den 30 am schnellsten wachsenden Sektoren sind mit acht nur relativ wenige der verarbeitenden Industrie zuzurechnen, eine relativ große Anzahl ist dem Einzelhandel zuzurechnen. Auf der Liste finden sich sehr unterschiedliche Sektoren, von der Magnesiumaufbereitung bis zu Notarzt-Dienstleistungen. Bei den am schnellsten wachsenden handelt es sich tendenziell um zunächst relativ kleine Sektoren, die von einer niedrigen Basis ausgehend rasch wachsen. An den gesamten Investitionen 2010 haben die 30 Spitzenreiter zusammen lediglich einen Anteil von 1,7 Prozent, obwohl eigentlich drei Prozent zu erwarten wären (30 von rund 1000 maßgeblichen Sektoren). Dies lässt darauf schließen, dass **schnell wachsende Investitionen in erster Linie dazu dienen, zuvor unterentwickelte Sektoren auszubauen.**

Die Investitionsdaten seit 2012 folgen einer neuen sektoralen Klassifizierung, und bis dato wurden nur die Daten für 2012 veröffentlicht. Es bleibt daher abzuwarten, wann, in welchem Umfang und wie sich der Strukturwandel in China vollzieht.

Was die Investitionen pro Erwerbstätigen anbelangt, waren diese im Jahr 2010 relativ gering.⁵ Bei

Abbildung 5.
Kapitalkoeffizient



einer sektoralen Aufschlüsselung mit etwa 100 Sektoren waren **die Investitionen pro Erwerbstätigem nur in traditionell kapitalintensiven Sektoren hoch:** bei der Gewinnung von Erdöl und Erdgas, der Erzeugung und Verteilung von Strom und Heizkraft, dem Eisenbahntransport, dem Immobiliensektor und der Verwaltung öffentlicher Einrichtungen.

Chinas Größe ist ein besonderer Faktor bei der Betrachtung der Wirtschaftsentwicklung im Vergleich zu anderen Schwellenländern: Südkorea versuchte, eine breite industrielle Basis zu schaffen, begann sich jedoch bald zu spezialisieren. Taiwan gab rasch Pläne für ein Wirtschaftswachstum auf breiter Basis auf und konzentrierte sich auf die Entwicklung von Bereichen mit komparativen Vorteilen. Heute bedient Taiwan häufig weltweit Nischenmärkte. In China gibt es bisher jedoch noch keine Anzeichen für eine nennenswerte Spezialisierung.

In nahezu allen Branchen liegt die optimale Firmengröße – das ist die mit den niedrigsten Stückkosten – in China unter der Marktnachfrage. Das heißt, in jedem Wirtschaftssektor erlaubt eine ausreichende Nachfrage es mehreren Firmen, nebeneinander zu bestehen und zu konkurrieren. **Die Aussicht auf die Entstehung eines Inlandsmarkts von beispielloser Größe könnte in China zum Entste-**

hen neuer optimaler Firmengrößen mit niedrigeren Stückkosten führen als dies bislang weltweit der Fall war.

Vom internationalen Standpunkt aus betrachtet macht es für China wenig Sinn, sich auf komparative Vorteile zu konzentrieren: Möglicherweise ist die weltweite Nachfrage einfach nicht groß genug, um einen substanziellen Grad an Spezialisierung in China zu unterstützen. So ist es beispielsweise möglich, dass China bei einigen elektronischen Produkten bereits der weltweit dominierende Lieferant ist, ohne dass jedoch die Elektronikindustrie den Sektor der verarbeitenden Industrie in China dominieren würde. In diesem Fall hat die weltweite Nachfrage die Spezialisierung in China vorangetrieben, diese macht sich in der chinesischen Wirtschaft insgesamt jedoch kaum bemerkbar.

Es ist davon auszugehen, dass fortlaufende Investitionen in praktisch jedem Sektor der chinesischen Wirtschaft zu erwarten sind. Die Größe der chinesischen Wirtschaft ermöglicht eine ausgeglichene Entwicklung aller Bereiche.

5. Schlussfolgerungen

Investitionen, sowohl kurz- als auch langfristig, sind und bleiben ein wichtiger Katalysator für das Wirtschaftswachstum in China. Diese Ausführungen

haben auch gezeigt, dass ein relativ hohes Volumen an weiteren Investitionen erforderlich wäre, um zu entwickelten Ländern aufzuschließen. Chinas hohe Investitionsquote ist durchaus vergleichbar mit denen anderer ostasiatischer Volkswirtschaften. Bedenken bezüglich des Investitionsniveaus sind deshalb unbegründet. China investiert in sämtliche Wirtschaftssektoren, was eher zu einer wirtschaftlichen Entwicklung auf breiter Basis als zu einer Spezialisierung führt.

Was sind die Folgen? Auf Makroebene setzt China den wirtschaftlichen Übergangsprozess fort. Im Rahmen der Planwirtschaft wurden Investitionen und dadurch Wachstum im Voraus geplant und pflichtgemäß umgesetzt. Während der Reformperiode wurden staatlich veranlasste Investitionen zu einem politischen Instrument, und Wachstum wurde weniger vorhersehbar. Im nächsten Schritt werden Investitionen zunehmend von der Marktdynamik abhängen. Zinssätze und Industriepolitik dürften zu den wichtigsten wirtschaftspolitischen Instrumenten der Regierung werden.

Angesichts des allmählichen Rückzugs des Staates aus der unmittelbaren Beteiligung an Investitionsentscheidungen steht voraussichtlich in zweierlei Hinsicht ein Strukturwandel an: Erstens wird die **Investitionsquote Chinas sinken**, was die Struk-

tur der Gesamtnachfrage verändern wird. **In Anbetracht der Tatsache, dass die Investitionsquote in den vergangenen Jahren ein außerordentlich hohes Niveau erreichte, ist es möglich, dass diese innerhalb einer kurzen Zeitspanne erheblich sinken wird.** Dennoch lassen die asiatischen Präzedenzfälle darauf schließen, dass sich Chinas Investitionsquote auf einem relativ hohen Niveau stabilisieren und dann während eines Zeitraums von mehreren Jahrzehnten allmählich zurückgehen wird. Der Konsum wird sich aller Voraussicht nach künftig weiter als wichtigster Katalysator für Wirtschaftswachstum erweisen. Die Lohnpolitik der Regierung, einschließlich der fortlaufenden Erhöhungen des Mindestlohns in den vergangenen fünf Jahren, ist nur ein Anzeichen dafür, dass Beijing dem Konsum mehr Gewicht beimisst. Sie unterschätzt aber auch nicht die Bedeutung von Investitionen beim Ausbau der Produktion und der Umsetzung des technologischen Wandels.

Was die Struktur der Produktion anbelangt, ist **der Anteil des auf die Industrie entfallenden BIP mit knapp 40 Prozent immer noch relativ hoch. Der Blick auf typische Entwicklungsmuster lässt den Schluss zu, dass dieser Anteil sinken wird.** Da die Industrie über einen relativ hohen Kapitalkoeffizienten verfügt, dürfte dies die Investitionsquote verringern und einen Abwärtsdruck auf den Kapitalkoeffizienten ausüben. Innerhalb der Industrie ist

davon auszugehen, dass technische Aufrüstung und technischer Fortschritt Veränderungen bei den jeweiligen Anteilen der unterschiedlichen Sektoren an der industriellen Wertschöpfung nach sich ziehen werden. Die chinesische Regierung unterstützt diese Entwicklungen, etwa indem sie die Schaffung von Arbeitsplätzen im Dienstleistungssektor und bestimmte Branchen durch industriepolitische Maßnahmen fördert. Was die Verteilung von Kapital angeht, ist in den kommenden Jahren eine Anpassung zu erwarten: Es dürfte verstärkt in Sektoren fließen, die einen möglichst effizienten Einsatz versprechen.

Der drastische Rückgang des Anteils ausländischer Mittel an den gesamten Investitionsmitteln von zwölf auf ein Prozent während der vergangenen zwanzig Jahre ist **ein deutlicher Beleg dafür, dass die chinesische Volkswirtschaft keine ausländischen Mittel mehr benötigt, um eine akzeptable Wachstumsrate zu erzielen.** Das Land befindet sich derzeit in einer Übergangsphase: Von einer Zeit, in der ausländische Firmen eine wichtige Rolle für die wirtschaftliche Entwicklung spielten, zu einer Periode, in der China aus eigener Kraft eine erheblichen Vorwärtsdynamik aufrechterhalten kann. Dies ist möglicherweise das Kriterium schlechthin für eine wirtschaftliche Supermacht.

Ansprechpartner für diesen China Monitor:

Björn Conrad

bjorn.conrad@merics.de

Redaktion: Claudia Wessling

Impressum

Mercator Institute for China Studies

Klosterstraße 64

10179 Berlin

Tel: +49 30 3440 999 – 0

Mail: info@merics.de

www.merics.org

¹ 1992 ist das erste Jahr, für das die deutschen Daten verfügbar sind.

² Die letzte Analyse endet aufgrund technischer Anforderungen bei der Zusammenstellung der Kapitalbestandsdaten im Jahr 2013. Im vorliegenden Monitor werden die maximal möglichen Zeitreihen, beginnend mit der Reformperiode (1978), verwendet.

³ ZHANG Jun und ZHU Tian (2013) vermuten, dass das NBS Bruttoanlageinvestitionen (BIA) als Restwert durch Subtraktion des Konsums und der Nettoausfuhren vom BIP ermittelt. Ihrer

Ansicht nach sind mehrere Formen des Konsums der privaten Haushalte unterbewertet, wie beispielsweise Tourismus, angenommener Mietwert von Wohnungen, Gesundheitsvorsorge, Konsum von Luxusgütern, Fahrzeugkäufe und privater Konsum über Firmenkonten. In der Haushaltseinkommensumfrage des NBS sind darüber hinaus Haushalte mit hohem Einkommen unterrepräsentiert. Selbst wenn das NBS Bruttoanlageinvestitionen nicht als Restwert ermittelt, würden Fahrzeugkäufe

und privater Konsum über Firmenkonten in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung als Bruttoanlageinvestitionen erscheinen, während sie tatsächlich Konsum darstellen.

⁴ 2003 und 2010 wurden aufgrund von statistischen Unterbrechungen in den Jahren 2002/2003 und 2010/2011 als Anfangs- und Endjahre ausgewählt.

⁵ Das Jahr 2010 wurde ausgewählt, da die alle zehn Jahre stattfindende Volkszählung von 2010 Beschäftigungszahlen mit der erforderlichen detaillierten sektoralen Aufschlüsselung bereitstellt.