

# markt:spezial

Wirtschaft

12. September 2022

## China: Vertragen sich Sozialismus und Innovation?

### Zusammenfassung

Da Präsident Xi sich zum Sozialismus bekennt, muss die Kommunistische Partei Chinas (KPCh) unter seiner Führung die Kapazität beibehalten, in die Wirtschaft entscheidend einzugreifen. Welche Implikationen das für Wirtschaftswachstum hat, hängt davon ab, in welcher Wachstumsphase sich das Land befindet: Länder, die weit vom Technologiefreund entfernt sind, wachsen durch Investment (Imitieren), während Wachstum von Ländern nahe am Frontier durch Innovation getrieben wird. Chinas rasante Entwicklung in den letzten Jahren ist durch investmentgetriebenes Wachstum geprägt. Mittlerweile ist die chinesische Wirtschaft nah am Technologiefreund und befindet sich deshalb im Umschwung zu Innovation als Haupttriebkraft für Wirtschaftswachstum.

Um Innovation zu fördern, hat die chinesische Regierung Ausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E) enorm erhöht: Investitionen in Pilotprojekte und Bildung, aber auch die Bereitstellung von Eigenkapital, haben Innovation gestärkt. Je mehr Innovation allerdings zum zentralen Wachstumsmotor der chinesischen Wirtschaft wird, desto mehr bremst die folgende Charakteristik des chinesischen Systems weiteres Wachstum: Wettbewerbsverzerrungen. In den Jahren des investmentgetriebenen Wachstums waren ungleiche Wettbewerbsbedingungen nicht zwingend schädlich für Wirtschaftswachstum. Die gezielte Förderung gewisser Technologien und Branchen und das Steuern von ausländischen Direktinvestitionen haben zu Technologietransfers und effizienter Reallokation geführt. Für innovationsgetriebenes Wachstum ist aber der Prozess der schöpferischen Zerstörung wichtig, und dieser wird bestmöglich von gleichen Rahmenbedingungen, also einem Abbau von Wettbewerbsverzerrungen, gefördert.

Die KPCh hat in den letzten Jahren Reformen durchgeführt, um Wettbewerbsverzerrungen abzubauen, u.a. Stärkung der Autonomie von Staatsunternehmen (State-owned enterprises, SOE), Kategorisierung von SOE zur Bewertung der Effizienz, Umstrukturierung und Privatisierung, und Antikorruptionskampagnen. Allerdings bleiben Wettbewerbsbedingungen noch immer ungleich: Unternehmensformen werden weiterhin unterschiedlich behandelt (SOE werden bevorzugt) und das Rechtssystem ist nicht unabhängig. Das hat Fehlallokationen von Krediten, Subventionen und F&E-Ausgaben zur Folge, was Produktivität und Profitabilität schwächt, und Innovation bremst.

Um innovationsgetriebenes Wirtschaftswachstum bestmöglich zu fördern, müssten daher weitere, wettbewerbsfreundliche Reformen stattfinden. Solche Reformen sind im Rahmen der sozialistischen Marktwirtschaft aber nur begrenzt möglich. Es existiert ein Spannungsfeld zwischen der sozialistischen Regierung, die die Kapazität beibehalten möchte, entscheidend in die Wirtschaft einzugreifen, und dem Abbau von Wettbewerbsverzerrungen zwischen verschiedenen Unternehmensformen, der mit einem Kontrollverlust einhergehen könnte. Darum kann weitere Liberalisierung nur begrenzt stattfinden.

## Einstieg: Xi bekennt sich klar zum Sozialismus.

Auf dem letzten Parteikongress der Kommunistischen Partei China (KPCh) im Jahr 2017 prägte Präsident Xi Jinping den Leitspruch: „Eine strategische Vision zur Entwicklung des Sozialismus chinesischer Prägung für die neue Ära“. Dieser Satz wurde anschließend der Verfassung hinzugefügt und verdeutlicht, dass der Parteichef als Mitglied der KPCh sozialistische Ziele verfolgt.

## Definition Sozialismus

Diese Intention der Regierung, die Wirtschaft sozialistisch zu gestalten, ist eines der kennzeichnenden Merkmale von Sozialismus<sup>1</sup>. Weitere Kriterien für Sozialismus sind:

**Kapazität.** Die Regierung besitzt die Fähigkeit, die Wirtschaft nach sozialistischen Kriterien zu gestalten, entweder direkt durch den staatlichen Besitz der Produktionsmittel oder indirekt, beispielsweise über Kontrolle der Einkommensströme.

Die KPCh hat diese Kapazität, da Artikel 7 der chinesischen Verfassung besagt, dass Volkseigentum (und nicht Privateigentum) die dominierende Kraft in der Volksrepublik sein soll. Außerdem hat die Regierung mehrere Hebel, entscheidend in die Wirtschaft einzugreifen und Kontrolle über den Markt auszuüben, u. a.:

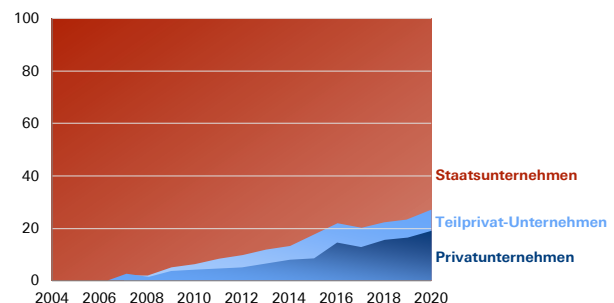
- Investitionssteuerung/-lenkung durch Regulierung des Markts für Produktionsfaktoren, indem sie die Preisstruktur von Produkten und Prozessen beeinflusst. Gewünschte Produkte und Prozesse, insbesondere in strategisch bedeutenden Branchen wie Biotechnologie und Elektromobilität, profitieren von günstigen Inputs, während die Produktionskosten von unerwünschten Produkten steigen. Dadurch steuert die Regierung, in welche Wirtschaftsbranchen und Produktionstechnologien verstärkt investiert werden soll.
- Investitionssteuerung/-lenkung durch Kontrolle über Ausländische Direktinvestitionen (ADI). Die Regierung legt fest, in welchen Branchen ADI unterstützt, toleriert, limitiert oder verboten werden sollen. In der Produktion von Produkten, die in China bisher noch nicht in hoher Qualität und

Quantität hergestellt werden, wird ADI unterstützt („encouraged“), da die Regierung auf Spillover-Effekte von Know-how hofft. Im Automobilssektor wurden ADI bis 2015 gefördert, aber mittlerweile werden ADI nur noch in der Produktion sehr spezifischer Bestandteile von Autos unterstützt, da die chinesische Automobilproduktion die westliche weitgehend eingeholt hat. So hat BYD kürzlich Tesla als größten E-Autobauer überholt.

- Einfluss in den Unternehmen selbst: In allen großen, auch privaten, chinesischen Unternehmen gibt es ein Partei-Büro als Vertreter der KPCh. Außerdem besitzt die Regierung nicht nur Eigenkapital in Staatsunternehmen (State-owned enterprises, künftig SOE), sondern auch in vielen Privatunternehmen (Private-owned enterprises, künftig POE). Der Großteil des Umsatzes von chinesischen Unternehmen, die in den Fortune Global 500 Rankings vertreten sind, kommt weiterhin von Staatsunternehmen (siehe Grafik). Betrachtet man allerdings die Gesamtwirtschaft, ist der Anteil am Umsatz, der von Privatunternehmen erzeugt wird, vermutlich größer, da in den letzten Jahren insbesondere kleine SOE privatisiert wurden. Dennoch bedeutet Privatisierung meist keinen vollständigen Transfer. Staatliche Verwaltungsbehörden behalten oft weiterhin Kapitalbeteiligung und daher Einfluss auf das Unternehmen.

## Staatsunternehmen generieren in China weiterhin den meisten Umsatz

Anteil des Gesamtumsatzes chinesischer Unternehmen in den Fortune Global 500 Rankings; 2004–2020 in %



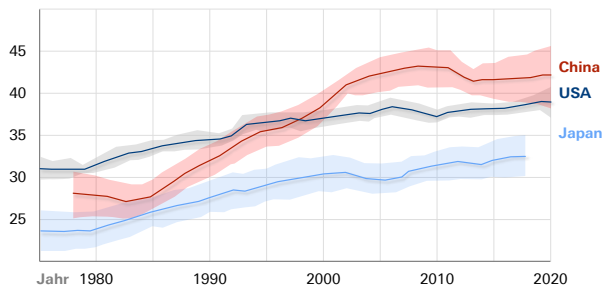
Anmerkungen: Private Unternehmen sind Firmen, an denen der Staat einen Anteil von weniger als 10 Prozent hält. Staatsunternehmen sind Unternehmen, an denen der Staat eine Mehrheitsbeteiligung hält. „Gemischtes Eigentum“ sind Unternehmen, an denen der Staat einen Anteil zwischen 10 und 50 Prozent hält.  
Quelle: Fortune Global 500 rankings

<sup>1</sup> Der Wirtschaftswissenschaftler Barry Naughton definiert Sozialismus anhand von 4 Kriterien: Kapazität, Intention, Umverteilung und Bürgernähe.

Übrigens: Dass China einen Markt hat, ist kein Widerspruch zum Sozialismus. Eine komplexe moderne sozialistische Wirtschaft benötigt einen (regulierten) Marktmechanismus, um Güter und Dienstleistungen effizient zu allozieren.

**Umverteilung.** Sozialistische Regierungen versuchen, ihre Herrschaft durch gerechte Güterverteilung zu legitimieren. Die Volksrepublik China (VRC) ist bislang noch kein Sozialstaat, Transferzahlungen sind niedrig und begrenzt. Die große Ungleichheit spiegelt sich im Gini-Koeffizient<sup>2</sup> wider: Dieser liegt weiterhin deutlich über dem Warnlevel der UNO von 40. Xi Jinping möchte die extrem ungleiche Einkommensverteilung bekämpfen und verkündete im August 2021 das Ziel, den Anteil der mittleren Einkommensschicht an der Gesamtbevölkerung so zu erhöhen, dass eine weniger polarisierte Gesellschaft mit einer Vermögensverteilung in Olivenform entstünde.

**Einkommensunterschiede sind immer noch außerordentlich hoch**  
**Gini-Koeffizient**



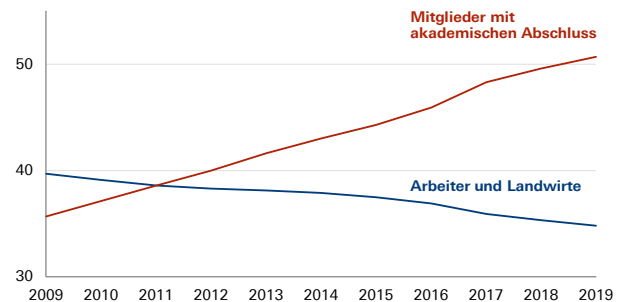
Quellen: Standardized World Income Inequality Database | Metzler

**Bürgernähe (Responsiveness).** Während sich sozialistische Regierungen normalerweise durch Volksnähe auszeichnen, ist die KPCh sehr exklusiv und elitär. Geführt wird sie von hochgebildeten Kadern (ganbu), es herrscht eine klare Hierarchie in der Partei. Auch die Mitgliedschaft ist begrenzt: Ideologische Ansichten und Qualifikationen sind Voraussetzung für Aufnahme. Um die „Qualität“ der Mitglieder zu erhöhen, hat Xi Jinping die Voraussetzungen zur Aufnahme weiter erhöht, was einen Rückgang in der Anzahl der jährlich neuen Mitglieder seit 2012 zur Folge hatte. Mittlerweile werden

<sup>2</sup> Der Gini Koeffizient misst den Grad der Ungleichheit der Einkommensverteilung. 0 = alle haben das Gleiche, 1 = einer Person gehört alles

von den jährlich rund 20 Millionen Bewerber\*innen nur unter 2 Millionen aufgenommen.

**Einkommensunterschiede sind immer noch außerordentlich hoch**  
**Die Kommunistische Partei in China wird immer elitärer**  
(Anteil verschiedener Berufsgruppen in %)



Quelle: Merics, Central Organisation Department of the CCP  
<https://merics.org/en/short-analysis/who-ccp-chinas-communist-party-infographics>

Zusammengefasst hat China aktuell ein hybrides Wirtschaftsmodell mit kapitalistischen und sozialistischen Elementen, das auch als „Chinismus“ bezeichnet werden kann. Dies spiegelt sich in der Anzahl der Eigentumsformen wider: Aktuell unterscheidet das Staatliche Amt für Statistik der VRC zwischen 10 Arten von Eigentum<sup>3</sup>.

**Konsequenzen des hybriden Wirtschaftsmodells für Wirtschaftswachstum**

Um zu beurteilen, welche Konsequenzen die sozialistischen Elemente des chinesischen Wirtschaftsmodells für Wirtschaftswachstum haben, müssen wir verstehen, was Wirtschaftswachstum vorantreibt. Ob gewisse Institutionen und Maßnahmen das Wirtschaftswachstum eines Landes vorantreiben oder bremsen, hängt davon ab, in welcher Wachstumsphase sich die Volkswirtschaft befindet. Konkret unterscheidet man zwischen zwei Wachstumsphasen: Investmentgetriebenes Wachstum und innovationsgetriebenes Wachstum. Ersteres findet statt durch Investitionen in Sachkapital, dem Kopieren innovativer Technologien aus dem Ausland, und Reallokation von Ressourcen zu produktiveren Aktivitäten. Letzteres erfolgt durch die Umsetzung neuer Ideen. Welche Triebkraft ein Land benötigt,

<sup>3</sup> 1) state-owned units, 2) collective-owned units, 3) cooperative units, 4) joint ownership units, 5) limited liability corporations, 6) shareholding corporations Ltd., 7) private enterprises, 8) units with funds from Hong Kong, Macao and Taiwan, 9) foreign funded units, 10) self-employed individuals.

kommt darauf an, wie weit es vom Technologiefreund, also dem aktuellen Stand der Spitztechnologien<sup>4</sup>, entfernt ist. Solange das Land einen großen Abstand zum Technologiefreund hat, ist Investment die Haupttriebkraft von Wachstum. Nähert eine Wirtschaft sich dem Technologiefreund, so sind Firmen bereits sehr produktiv und können nicht mehr viel von anderen Unternehmen lernen. Weiteres Wachstum erfolgt daher durch Innovation. Damit die Volkswirtschaft eines Landes wachsen kann, benötigt es also unterschiedliche Triebkräfte in verschiedenen Stadien des Wirtschaftswachstums.

## Früher: Rasantes Wachstum durch investmentgetriebenes Wachstum

In China haben Deng Xiaopings marktorientierte Reformen in den 1980ern den institutionellen Rahmen bereitgestellt, der investmentgetriebenes Wachstum förderte. Der wirtschaftliche Aufschwung erfolgte durch zwei zentralen Methoden:

1. Reallokation: Nach dem Prinzip „grasping the large, letting go of the small“ behielt der Staat Kontrolle über große und effiziente SOE, aber privatisierte kleine, weniger effiziente Staatsunternehmen, was zu großen Produktivitätsfortschritten führte.
2. Technologieübernahme: Ausländische Firmen erhielten Zutritt zum chinesischen Markt unter der Bedingung, dass sie ihre Technologie mit chinesischen Unternehmen teilen. Dieser Technologietransfer ermöglichte Wachstum durch Imitation.

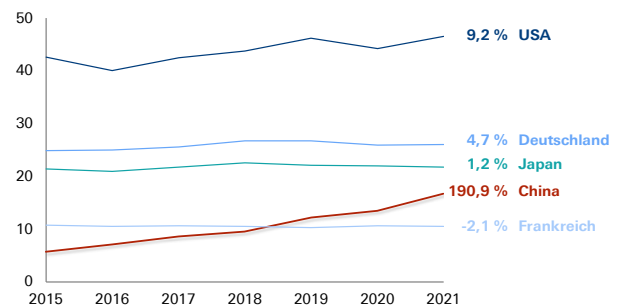
In der Zeit des investmentgetriebenen Wachstums unter Deng Xiaoping entwickelte sich die aufstrebende VRC zur Werkbank der Welt, und inländische Technologien und Einkommen konvergierten rasch zu denen der USA. Chinas unglaubliches, als „größte Erfolgsgeschichte der Menschheit“ bezeichnetes Wachstum kapultierte die Volksrepublik in die Nähe des Technologiefreunds. Der von US-amerikanischen Hedgefondsmanager Ray Dalio erstellte Index für Innovation & Technologie platziert China mit einem Score von 1.6 auf den 2. Platz und damit nur knapp hinter die USA mit einem Score von 2.

## Standortanalyse: Wo ist China jetzt?

Da China nahe am Technologiefreund ist, muss es zu Innovation als zentrale Triebkraft für Wachstum umschwenken. Genau inmitten dieses Übergangs befindet sich die Volksrepublik gerade. Schon jetzt ist die VRC führend in einigen zukunftsorientierten Produktionstechnologien, wie dem Recycling von Lithium-Ionen-Batterien für Elektroautos.

## China holt bei Patenten auf

Anzahl der europäischen Patentanmeldungen beim europäischen Patentamt (nach Ursprungsländern); 2021 ggü. 2015, in Tausend



Quellen: EPO, Metzler

Dass Innovation entscheidend für weiteres Wachstum ist, haben chinesische Politiker bereits seit langem begriffen. So betonte Xi Jinping 2018, dass die Volksrepublik ohne eine durch Innovation wachsende Wirtschaft kein starkes Land sein könne: „Gehen wir nicht den innovationsgetriebenen Weg, werden wir nur groß, aber nicht stark.“. Diese Auffassung spiegelt sich auch in der 2016 veröffentlichten National Innovation-driven Development Strategy Outline wider, in der die Volkswirtschaft sich zum Ziel setzt, bis 2050 Weltmacht Nummer 1 in Wissenschaft und Forschung werden.

## Um Innovation zu fördern, erhöht die Regierung F&E-Ausgaben

Die Regierung versucht, den Umschwung zu innovationsgetriebenem Wachstum durch Ausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E) voranzutreiben. So kündigte Li Keqiang, der Ministerpräsident der Volksrepublik, im März 2021 an, F&E-Ausgaben von 2021 bis 2025 jährlich um 7 Prozent erhöhen zu wollen. Bereits 2020

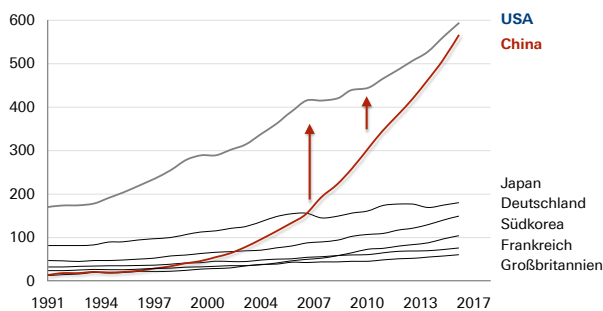
<sup>4</sup> Die Distanz eines Landes zum Technologiefreund kann beispielsweise am BIP pro Erwerbstätigen relativ zum US-BIP pro Erwerbstätigen gemessen werden.

# markt:spezial

lag der Anteil der F&E-Ausgaben am BIP mit 2,4 Prozent über dem EU-Durchschnitt.

## Innovationspolitik im Fokus der chinesischen Wirtschaftspolitik

### Ausgaben für Forschung und Entwicklung in Mrd. USD



Quelle: Goldman Sachs

## Ist diese Strategie erfolgreich/sinnvoll?

### Experimentation from below

Viele F&E Ausgaben der Regierung fließen in Pilotprojekte, die von der Regierung beauftragt werden und als „Experimentation from below“ bezeichnet werden. Ein solches Beispiel ist der Zhangjiang High-Tech Park in Shanghai, der manchmal auch als Chinas Silicon Valley bezeichnet wird. Dort bilden aktuell über 1.700 Institute für F&E und fast 70.000 technologisch erfinderische Unternehmen ein Cluster, das den interdisziplinären Austausch fördert. Solche Innovation Hubs werden, falls erfolgreich, ausgeweitet und auch an anderen Orten eingeführt, und die Erfahrungen aus Pilotprojekten werden in den nationalen und subnationalen Plänen berücksichtigt.

### Bildung

Außerdem hat die chinesische Regierung begriffen, dass die F&E-Kosten nur zu mehr Innovation führen, wenn sie Hand in Hand mit Investition in Humankapital gehen. Werden Ausgaben für F&E, aber nicht für Bildung erhöht, kann die steigende Nachfrage nach Wissenschaftlern nicht gedeckt werden, da es an gebildeten Fachkräften mangelt. China hat ein hohes Bildungsniveau (PISA) und ein fortschrittliches Bildungssystem, legt den Fokus auf Talentförderung und Eliteschulen, und integriert selbst das in Deutschland entwickelte System Dualer Bildung.

## Ausgesprochen hohes Bildungsniveau

	Durchschnitt	Lesen	Mathematik	Naturwissenschaften
<b>China – B, S, J, Z*</b>	<b>579</b>	555	591	590
Singapur	566	549	569	551
China – Macao	542	525	558	544
China – Hongkong	531	524	551	517
Estland	525	523	523	530
Japan	520	504	527	529
Südkorea	520	514	526	519
Kanada	517	520	512	518
Taiwan	517	503	531	516
Finnland	516	520	507	522
Polen	513	512	516	511
Irland	505	518	500	496
Großbritannien	504	504	502	505
Neuseeland	503	506	494	508
Schweden	502	506	502	499
Dänemark	501	501	509	493
Deutschland	500	498	500	503
Australien	499	503	491	503
Norwegen	497	499	501	490
USA	495	505	478	502
OECD-Durchschnitt	488	487	489	489

\* Test wurde nur in Peking und Shanghai sowie den Provinzen Guangdong und Jiangsu durchgeführt;

Quelle: OECD, Stand 2018

Die PISA-Ergebnisse müssen jedoch mit Vorsicht betrachtet werden: Die Tests werden nur in vier Provinzen durchgeführt, nämlich Shanghai, Peking, Zhejiang, und Jiangsu, die sich allesamt unter den fünf reichsten Provinzen der Volksrepublik befinden. In der VRC herrscht ein großes Stadt-Land-Gefälle; die besten Schulen liegen in teuren Wohngebieten und private Nachhilfe verhilft den Kindern wohlhabender Eltern zu besseren Resultaten in der Gaokao Prüfung (Chinesisches Abitur), die wiederum darüber entscheiden, ob und wo man studieren darf, beispielsweise an der renommierten Tsinghua Universität oder Peking Universität.

Zugang zu Bildung ist auf dem Land deutlich schlechter, 13 bis 20 Prozent der Kinder zwischen 15 und 17 Jahren mit ländlichem Wohnsitz besuchen keine Schule, und kurzsichtige Schüler\*innen können sich oft keine Brille leisten. Vieler Kinder leiden unter Mangelernährung, was ihre kognitive, soziale und sprachliche Entwicklung verzögert. Da die Ergebnisse der PISA-Studie das Stadt-Land-Bildungsgefälle ausblenden sind sie nicht auf die ganze Volksrepublik übertragbar. Um Innovation bestmöglich zu fördern, muss eine Erhöhung der F&E-Ausgaben mit einer Verbesserung des Bildungssystems in ländlichen Provinzen einhergehen. Erhöht die KPCh lediglich die Anzahl der Doktorandenstellen, ohne gleichzeitig den Pool der Bewerber zu erweitern, führt das nicht zwingend zu mehr Innovation. Es sind



also weiterhin kontinuierliche Verbesserungen erforderlich, um Chinas Bildungssystem in ländlichen und armen Gebieten zu stärken.

## Eigenkapital

Des Weiteren ist der durch Digitalisierung vorangetriebene, weltwirtschaftliche Strukturwandel zu immateriellen Gütern vorteilhaft für ein Land mit hoher Staatsbeteiligung. Im Gegensatz zu materieller Ware können immaterielle Güter nicht mit Fremdkapital finanziert werden, da sie nicht als Sicherheit bei der Bank hinterlegt werden können. Die chinesische Regierung stellt Eigenkapital für die Entwicklung immaterieller Güter bereit, und ermöglicht dadurch Innovation.

**Fazit:** Die hohen F&E-Ausgaben der chinesischen Regierung fördern Innovation.

## Aber: Ungleiche Wettbewerbsbedingungen bremsen Innovation

In Chinas sozialistischer Marktwirtschaft unterliegen Unternehmen nicht den gleichen Wettbewerbsbedingungen – Firmen mit Verbindungen zum Staat werden bevorzugt. Durch sie behält die sozialistische Regierung die Kapazität, entscheidend in die Wirtschaft einzugreifen. Staatsunternehmen profitieren von Subventionen, finanziellen und steuerlichen Vorteilen, Rettungsmaßnahmen (Bail-outs), und haben oft vereinfacht Zugang zu Krediten. Auch lokaler Protektionismus und Korruption sind verbreitet: Lokalpolitiker schützen in ihrem Gebiet den Monopolstatus von Firmen mit politischen Verbindungen.

## Wie problematisch sind die Wettbewerbsverzerrungen?

Wie problematisch ungleiche Wettbewerbsbedingungen für das Wirtschaftswachstum eines Landes sind, hängt davon ab, in welchem Wachstumsstadium sich das Land befindet und wie weit es vom Technologiefrontier entfernt ist. Der Ökonom Zilibotti belegt die folgende These empirisch: **Je näher ein Land am Technologiefrontier ist, desto wichtiger sind geringe Wettbewerbsverzerrungen für weiteres Wirtschaftswachstum. Unter den Ländern, die nahe**

**am Frontier sind, wachsen diejenigen am schnellsten, in denen miteinander konkurrierende Unternehmen den gleichen Wettbewerbsbedingungen unterliegen, ceteris paribus.**

Der Grund: Nähert sich ein Land dem Technologiefrontier, so muss die weitere Entwicklung durch Innovation stattfinden, da Wachstumsmöglichkeiten durch Investment zunehmend ausgeschöpft sind. Die Haupttriebkraft von wirtschaftlicher Entwicklung durch Innovation ist schöpferische Zerstörung<sup>5</sup> (Schumpeter): Alte, ineffiziente Firmen werden durch neue Unternehmen ersetzt, die mit besseren Produktionstechnologien eine höhere Produktivität erreichen. Dieser Prozess der schöpferischen Zerstörung wird bestmöglich gefördert, wenn es keine Wettbewerbsverzerrungen gibt, also Firmen jeder Unternehmensform gleiche Rahmenbedingungen haben. Werden bestimmte Unternehmen von der Regierung privilegiert und durch Kredite am Leben erhalten, können neue, effiziente Firmen sie nicht so einfach vom Markt verdrängen. Heißt, die schöpferische Zerstörung wird erschwert.

## Früher waren Wettbewerbsverzerrungen nicht zwingend schädlich

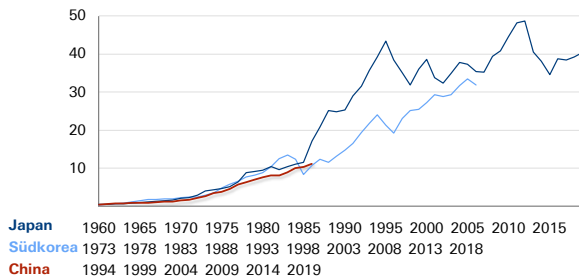
Gleiche Rahmenbedingungen sind also wichtiger für innovations- statt imitationsgetriebenes Wachstum. In den Jahrzehnten des Wachstums durch Imitation in China trieben die gezielte staatliche Förderung einzelner Branchen und Produktionstechnologien und das Steuern von ausländischen Direktinvestitionen die Entwicklung der Volkswirtschaft voran. Zukunftsträchtige Unternehmen („National Champions“) und Städte wie Shenzhen wurden herausgegriffen und beispielsweise als „Special Economic Zones“ mit Privilegien und Subventionen gefördert. Die Kombination von Liberalisierung und Diskriminierung war erfolgreich: Sie führte zu schneller Kapitalbildung und Technologieübernahme (siehe Grafik). Selbst Korruption, lokaler Protektionismus, und Kumpel-Kapitalismus (crony capitalism) waren nicht zwingend wachstumsschädlich: Wird der lokale Monopolstatus eines Unternehmens von Lokalpolitikern geschützt, verringert das die Zukunftsunsicherheit der Firma. Sie kann sich darauf verlassen, dass sie auch in Zukunft lokale Märkte dominieren wird und ist daher bereit, Investitionen zu tätigen.

<sup>5</sup> Der Begriff „schöpferische Zerstörung“ wurde vom österreichischen Volkswirtschaftler und Sozialwissenschaftler Joseph Schumpeter geprägt.

# markt:spezial

## China war in den letzten 40 Jahren ein erfolgreicher Wachstumsmotor

China mit großem Aufholpotenzial; BIP pro Kopf in Tsd. USD



Quellen: CEIC, Haver, UBS Einschätzungen, Refinitiv Datastream, Metzler

Jetzt, da China sich im Umschwung von imitations- zu innovationsgetriebenem Wachstum befindet, sind allerdings wettbewerbsfreundliche Reformen der Institutionen und Programme nötig, die Wettbewerbsverzerrungen reduzieren. Ansonsten wird Wachstum stark verlangsamt.

## Wichtigste Versuche, gleiche Rahmenbedingungen zu schaffen

Die KPCh hat in den letzten Jahren immer mehr markt-orientierte Reformen eingeführt, um genau das zu tun: Wettbewerbsverzerrungen zu beseitigen, damit größtmöglicher Wettbewerb und schöpferische Zerstörung gefördert werden.

### Mehr Autonomie

Im stark zentralisierten Wirtschaftssystem vor 1978 waren SOE die grundlegenden Produktionseinheiten der Volksrepublik. Es war ihr einziges Ziel, von der Regierung festgelegte Produktionsziele zu erreichen. Die Partei war verantwortlich für Planung und Koordination. Seitdem produzieren SOE nach Marktnachfrage, und Firmenchefs haben immer mehr Autonomie und Freiheiten von der Partei erhalten, um Effizienz zu steigern. Die Partei ist nicht länger zuständig für Unternehmensführung, sondern ihre Rolle beschränkt sich auf Beaufsichtigung und Kontrolle. Gleichzeitig hat die Regierung vier Möglichkeiten, um sicherzustellen, dass sie Kontrolle über die SOE beibehält.

1. Der Staat besitzt die SOE.
2. Das „Organisation Department“ der KPCh ist zuständig für das Rekrutieren, Trainieren, und Bewerten des SOE-Vorstands.

3. Die KPCh ist an Entscheidungsverfahren beteiligt.
4. Discipline Inspection Committees (DICs) der KPCh überwachen SOE, um sicherzustellen, dass Regeln eingehalten werden.

### Kategorisierung von SOE zur Bewertung der Effizienz

Bis vor kurzem war es schwierig für die KPCh, die Performance von SOE zu beurteilen: Während Privatunternehmen sich im Besitz von Aktionären befinden und ihre Performance daher hauptsächlich nach Profit bewertet wird, sind Staatsunternehmen Eigentum des Volkes. Darum ist es ihr Ziel, die soziale Wohlfahrt der Bürger zu maximieren. Dies geschieht nicht zwingend durch Profitmaximierung, sondern auch durch Vollbeschäftigung, Umweltschutz, oder Armutsbekämpfung. Es war daher schwer, SOE zu bewerten, da ihr niedriger RoA (Rentabilität) von 2 möglichen Quellen stammen könnte:

1. Profitmaximierung ist nicht das primäre Ziel des Unternehmens.
2. Das Unternehmen hat ein schlechtes Wirtschaftsmodell, ist ineffizient und schlecht geführt.

Dieses Problem wurde gemildert, indem Staatsunternehmen in 3 Kategorien unterteilt wurden.

1. Commercial SOE in competitive industries (Staatsunternehmen in wettbewerbsfähigen Industrien). Ihr Ziel ist Profitmaximierung, Berücksichtigungen von sozialer Wohlfahrt sind nebenrangig. Profit ist daher ausschlaggebend für die Bewertung.
2. Commercial SOE in strategic industries (Staatsunternehmen in strategischen Industrien). Strategische Ziele, wie die Sicherstellung Nationaler Sicherheit, haben oberste Priorität, während Profit zweitrangig ist.
3. SOE in utility industries providing public goods and services (Staatsunternehmen in Versorgungsindustrien, die öffentliche Güter und Dienstleistungen bereitstellen). Soziale Wohlfahrt und Profit fließen zu ähnlichem Ausmaß in die Bewertung ein.

### Umstrukturierung und Privatisierung

SOE wurden dem Wettbewerb ausgesetzt, sie konkurrieren sowohl untereinander als auch mit POE: In ziviler Luftfahrt sind die Staatsunternehmen Air China und China Southern im Wettbewerb mit privaten und quasi-staatlichen Firmen wie Hainan Airlines und Dragonair.

Außerdem wurden viele kleine und ineffiziente SOE entweder vollständig oder durch die 2013 verabschiedete Mixed-Ownership Reform teilweise privatisiert. Ein Beispiel ist Chinas zweitgrößtes Telekommunikationsunternehmen China Unicom, das 2017 erstmals am Shanghai Aktienmarkt notiert war und sich mittlerweile nur noch zu 52,6 Prozent im Staatsbesitz befindet. Der Einfluss von Privatinvestoren, u.a. auf die Wahl des Unternehmensvorstands, soll Effizienz steigern.

### **Bekämpfung von Korruption**

Korruption führt zu hohen Eintrittshürden für Unternehmen und ist darum schädlich für ein Land, das nah am Technologiefreund ist. Präsident Xi hat eine großangelegte Antikorruptionskampagne gestartet – allein im Jahr 2015 wurden 34.000 Kader bestraft. Es ist jedoch fraglich, wie viel Erfolg die Kampagne haben wird, wenn sie nicht Hand in Hand mit weiteren Reformen der wirtschaftlichen Institutionen geht: Es sind immer noch Wettbewerbsverzerrungen vorhanden.

### **Wieso Wettbewerbsbedingungen noch ungleich sind**

#### **Staatsunternehmen werden weiterhin bevorzugt behandelt**

Die weltweit umfangreichste Studie zur Unternehmensregulation ist der „Ease of doing business“-Index von der World Bank, der an China den 31. Platz vergibt. Zum Vergleich: Deutschland liegt auf Platz 22, die USA auf Platz 6, und Neuseeland ist Spitzenreiter. Besonders relevant ist die Subkategorie „Unternehmensgründung“ (starting a business). Hier belegt China weltweit Platz 27. Das ist zwar ein enormer Fortschritt – noch im Jahr 2015 lag die Volksrepublik auf Platz 136 – aber China muss Eintrittsbarrieren für neue Unternehmen weiter senken, um schöpferische Zerstörung bestmöglich zu fördern.

#### **Kein unabhängiges Rechtssystem + geringer Investorenschutz**

Zudem hat die VRC keine unabhängige Justiz und das wird sich auch in vorhersehbarer Zukunft nicht ändern. So beschreibt der erste „Fünfjahresplan über den Aufbau von Rechtsstaatlichkeit (2020-2025)“, wie eine kohärente, „sozialistische Rechtsstaatlichkeit chinesischer Prägung“ entstehen soll. Dieses System soll zwar zu

weniger Alltagswillkür führen, aber macht Recht lediglich zu einem besseren Herrschaftsinstrument der KPCh und wird staatliche Willkür nicht verhindern. Ein unabhängiges Rechtssystem und der damit verbundene Investorenschutz würden jedoch eine „grassroots innovation culture“ fördern. Man stelle sich einen Konflikt zwischen einem Start-Up und einer etablierten, staatsgeschützten Firma vor: Unter aktuellem Recht ist es undenkbar, dass das neue Unternehmen siegreich hervorgehen könnte. Die Angst vor solchen Konflikten schreckt Start-Ups ab.

### **Konsequenzen von den weiterhin ungleichen Rahmenbedingungen**

#### **Fehlallokation von Krediten**

Staatsunternehmen erhalten einfacher Kredite als Privatunternehmen. Das hat drei negative Folgen:

1. **Ineffizienz.** Staatsunternehmen sind im Schnitt ineffizienter als Privatunternehmen. Da Kredite in anderen Firmen effizienter eingesetzt werden könnten, entspricht dies einer Fehlallokation von nationalen Ressourcen.
2. **Zombieunternehmen bremsen Wachstum von anderen Unternehmen.** Einfacher Zugang zu Krediten erhöht das Risiko, dass SOE sich zu Zombieunternehmen entwickeln<sup>6</sup>. Zombieunternehmen binden auf dem Markt erhältliche Ressourcen wie Kredite, Materialien, Energie, Lieferanten und Arbeitskräfte. Das heißt, dass Mitbewerber diese Ressourcen effizienter und produktiver verwenden könnten. Indem sie diese Ressourcen binden, erschweren Zombies das Wachstum von produktiveren Firmen („congestion effect“).
3. **Lieferketten-Ansteckungseffekt durch Zombieunternehmen.** Fehlallokationen von Krediten an Zombieunternehmen verzerren Unternehmensabgänge („Exit Distortion“). Da Zombies mittelfristig ihre laufenden Zinskosten nicht mit eigenen Erträgen decken können, kommen sie ihren Zahlungsverpflichtungen verspätet oder gar nicht nach. Je mehr nachgelagerte Zombieunternehmen in einer Lieferkette sind, desto höher sind die Außenstände ihrer Zulieferer, die dann häufig Konkurs anmelden

<sup>6</sup> Die OECD definiert Zombieunternehmen als Firmen, die seit mehr als zehn Jahren am Markt bestehen und in drei aufeinander folgenden Jahren nicht in der Lage sind, ihre Zinslast aus dem operativen Ergebnis zu decken.



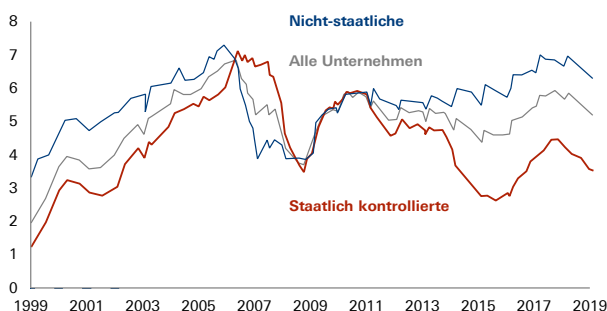
müssen. Kreditgewährung an Zombieunternehmen verzerrt also Unternehmensabgänge: Es gehen die Unternehmen ab, die kreditbeschränkt sind, und nicht diejenigen, die ineffizient sind, wie es nach schöpferischer Zerstörung sein soll. Die „Exit Distortion“ geht daher mit einem Effizienzverlust einher, schließlich ist der Prozess der schöpferischen Zerstörung Motor der wirtschaftlichen Entwicklung. Darum könnte sich die chinesische Wirtschaft schneller weiterentwickeln, indem ineffiziente Kreditallokation vermieden wird.

### Fehlallokation von F&E-Ausgaben/Subventionen

Chinas F&E-Ausgaben steigen zwar rasant, aber F&E-Ausgaben messen lediglich die Investitionsbemühungen eines Landes, und nicht dessen Innovationserfolg. Nicht alle F&E-Ausgaben der chinesischen Regierung werden effizient eingesetzt.

1. Oft reagieren insbesondere staatliche Unternehmen auf eine Erhöhung der F&E-Ausgaben, indem sie nicht-F&E-Kosten als solche einstufen.
2. F&E-Ausgaben gehen oft an Staatsunternehmen, die im Durchschnitt weniger innovativ als Privatunternehmen sind. Bisherige Reformen haben zwar die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit von SOE erhöht, aber ihre generelle Performance bleibt hinter der von Privatunternehmen zurück: Letztere haben weiterhin eine höhere Produktivität und Profitabilität (siehe nachfolgende Grafik). Ein finanzieller Indikator von Profitabilität ist die Rentabilität (RoA). Die Diskrepanz zwischen der RoA von POE und SOE hat sich nach der Finanzkrise weiter vergrößert.

**Rentabilität von chinesischen Staats- und Privatunternehmen im Vergleich**  
Gesamtkapitalrendite chinesischer Industrieunternehmen, nach Eigentumsform



Quelle: Chinese Ministry of Finance  
<https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0032329220950234> 2021

Diese Fehlallokationen von Krediten, F&E-Ausgaben, und Subventionen sind auf das gleiche Grundproblem zurückzuführen: Firmen unterliegen nicht den gleichen Wettbewerbsbedingungen. Es werden nicht die produktivsten Unternehmen gefördert, sondern Firmen mit Verbindung zum Staat werden bevorzugt behandelt.

**Fazit:** Die bisherigen Reformen waren sehr gut und wichtig, um imitationsgetriebenes Wachstum zu fördern. Doch je näher chinesische Technologie an den Frontier kommt, desto mehr bremsen weiterhin bestehende Wettbewerbsverzerrungen weiteres Wirtschaftswachstum und desto wichtiger wird es, Wettbewerb noch fairer zu machen, um die bestmöglichen Rahmenbedingungen für schöpferische Zerstörung zu schaffen.

### Ist es überhaupt möglich, Wettbewerbsverzerrungen im Rahmen der aktuellen politischen/ökonomischen sozialistischen Institutionen komplett abzubauen?

Ministerpräsident Li Keqiang kündigte 2019 an, dass China Wettbewerbsneutralität verwirklichen möchte, sodass Unternehmen jeglicher Eigentumsform künftig „gleichberechtigt behandelt“ werden. Der Wille ist also durchaus da. Aber Staatsunternehmen und Privatunternehmen mit Bindung zum Staat werden immer noch privilegiert. Es stellt sich also die Frage, inwiefern weitere Reformen der Wettbewerbsbedingungen überhaupt im Rahmen des Sozialismus und seiner politischen und wirtschaftlichen Institutionen möglich sind: Wie weit können Wettbewerbsverzerrungen abgebaut werden, bevor die sozialistische Regierung die Kapazität verliert, die Wirtschaft entscheidend zu lenken?

Die Regierung muss Kontrolle über entscheidende wirtschaftliche Institutionen behalten, insbesondere die „National Champions“, von denen sich immer noch die meisten im Staatsbesitz befinden. Staatsunternehmen sind die wirtschaftliche Grundlage der Regierung, da sie ein wichtiges Instrument sind, in die Wirtschaft einzugreifen und politische und soziale Ziele durchzusetzen. Daraus folgt:

- Es können nur Reformen von Staatsunternehmen durchgeführt werden, die nicht mit einem Kontrollverlust der KPCh einhergehen. Weitere Reformen und Privatisierung von Staatsunternehmen sind darum nur begrenzt möglich.
- Werden SOE durch schöpferische Zerstörung von Privatunternehmen ersetzt, würde das die Kapazität

der Partei schwächen, in die Wirtschaft entscheidend einzugreifen. Die sozialistische Regierung ist daher gezwungen, das Ausmaß an schöpferischer Zerstörung durch Wettbewerbsverzerrungen zu begrenzen.

Wettbewerbsverzerrungen sind daher eine Schwachstelle des chinesischen, sozialistischen Systems und verlangsamen weiteres Wirtschaftswachstum. Wird die Partei ihre Meinung ändern – also den Verlust ihrer Kapazität, die Wirtschaft entscheidend zu steuern, riskieren, um wirtschaftliche Effizienz und Wachstum voranzutreiben? Vermutlich nicht: Der amtierende Präsident bekennt sich zum Sozialismus und ein Regierungswechsel ist in naher Zukunft unwahrscheinlich: Auf dem letzten Parteitag verkündete Xi Jinping seine Intention, Präsident auf Lebenszeit zu werden.

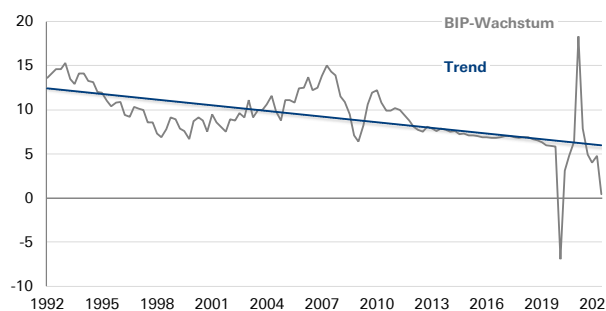
Die sozialistische Regierung bewegt sich also in einem Spannungsfeld: Sie will liberalisieren, aber Möglichkeiten zur Liberalisierung sind begrenzt – sie darf nicht mit einem Kontrollverlust einhergehen. Wir erwarten mit Spannung, wie solch vorsichtige, strategische Liberalisierung in den nächsten Jahren weitergeht.

## Outlook: Implikationen für Investoren

1. Chinas Wirtschaft wird weiterhin wachsen, aber das Wirtschaftswachstum der Volkswirtschaft bleibt unter ihrem Potenzial, da Wettbewerbsverzerrungen bestehen bleiben. Dies zeigt sich an den Wachstumsraten der Volkswirtschaft: Sie fallen seit 2011.

### Fallender Trend des Wirtschaftswachstums

BIP-Wachstum in% ggü. Vj.



Quellen: Refinitiv Datastream, Metzler; Stand 30.6.2022

2. Die Regierung bemüht sich weiterhin, Wettbewerbsverzerrungen zu reduzieren. Die Liberalisierung wird daher in den nächsten Jahren weitergehen. Damit sie aber gleichzeitig auch die Kapazität behält, die Wirtschaft zu lenken, wird die Liberalisierung sehr strategisch und vorsichtig stattfinden – und sich vermutlich auf bestimmte Sektoren beschränken. Dennoch bleibt China ein erfolgreicher Wachstumsmotor und ein spannender Markt.
- 3) Investoren müssen darauf achten, welche Rolle die betreffenden Unternehmen im jeweils aktuellen Fünfjahresplan des Staates spielen. Es sollte in Unternehmen investiert werden, die zu Branchen gehören, denen der Staat in den aktuellen Plänen eine wichtige Rolle zuweist. Diese Firmen profitieren oft von staatlichen Subventionen und günstigeren Produktionsfaktoren.

Edgar Walk  
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

Anna Christina Herold  
Praktikantin Metzler Asset Management

## Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon 069 2104-1111  
Telefax 069 21041179  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler.com/asset-management

---

### Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.