

KIEL POLICY BRIEF

Gabriel Felbermayr, Moritz Goldbeck und Alexander Sandkamp

Chinas ausländische Direktinvestitionen: Ein Überblick



Nr. 123 April 2019

- China ist mittlerweile ein wichtiger internationaler Investor. Chinas ausländische Direktinvestitionen (ADI) in der Welt sind in den letzten Jahren stark angestiegen und haben in den Jahren 2016 und 2017 die deutschen globalen ADI überschritten. Im Jahr 2018 lagen sie bei 106 Mrd. US-Dollar und damit um mehr als ein Drittel unter den deutschen.
- Die Investitionen Chinas in Europa sind allerdings weiter angestiegen. 2018 gingen rund 40 Prozent der chinesischen ADI dorthin; Baukontrakte wurden in Europa allerdings nur in sehr geringem Ausmaß getätigt. Das vieldiskutierte Engagement Chinas in Italien ist im Gesamtkontext bisher unbedeutend und auch in den Ländern der 16+1-Gruppe ist China nicht sonderlich stark investiert.
- Ein großer Teil der Transaktionen ist auf die im Jahr 2013 offiziell initiierte Belt-and-Road-Initiative zurückzuführen.
- Im Jahr 2018 flossen fast 13 Milliarden US-Dollar chinesischer ADI nach Deutschland, ein Rekordwert, der allerdings von wenigen großen Transaktionen, insbesondere dem Einstieg von Geely bei Daimler in Höhe von 9 Mrd. US-Dollar, getrieben wurde.
- Die chinesischen Leistungsbilanzüberschüsse, einstmals die höchsten der Welt, haben dem Land zu einem großen Auslandsvermögen verholfen, das bisher stark in US-Staatsanleihen investiert war. China schichtet diese Vermögen nun teilweise in Eigenkapitalbeteiligungen im Westen um; die Leistungsbilanzüberschüsse gehen allerdings kontinuierlich zurück und könnten 2019 erstmals negativ sein. Gut möglich, dass der große Investitionsboom Chinas im Ausland bereits seinen Höhepunkt überschritten hat.
- Die meisten Transaktionen finden in den Bereichen Energie, Transport, aber auch in Immobilien sowie dem Metallsektor statt.

ÜBERBLICK/OVERVIEW

- China ist mittlerweile ein wichtiger internationaler Investor. Chinas ausländische Direktinvestitionen (ADI) in der Welt sind in den letzten Jahren stark angestiegen und haben in den Jahren 2016 und 2017 die deutschen globalen ADI überschritten. Im Jahr 2018 lagen sie bei 106 Mrd. US-Dollar und damit um mehr als ein Drittel unter den deutschen.
- Die Investitionen Chinas in Europa sind allerdings weiter angestiegen. 2018 gingen rund 40 Prozent der chinesischen ADI dorthin; Baukontrakte wurden in Europa allerdings nur in sehr geringem Ausmaß getätigt. Das viel diskutierte Engagement Chinas in Italien ist im Gesamtkontext bisher unbedeutend und auch in den Ländern der 16+1-Gruppe ist China nicht sonderlich stark investiert.
- Ein großer Teil der Transaktionen ist auf die im Jahr 2013 offiziell initiierte Belt-and-Road-Initiative zurückzuführen.
- Im Jahr 2018 flossen fast 13 Milliarden US-Dollar chinesischer ADI nach Deutschland, ein Rekordwert, der allerdings von wenigen großen Transaktionen, insbesondere dem Einstieg von Geely bei Daimler in Höhe von 9 Mrd. US-Dollar, getrieben wurde.
- Die chinesischen Leistungsbilanzüberschüsse, einstmals die höchsten der Welt, haben dem Land zu einem großen Auslandsvermögen verholfen, das bisher stark in US-Staatsanleihen investiert war. China schichtet diese Vermögen nun teilweise in Eigenkapitalbeteiligungen im Westen um; die Leistungsbilanzüberschüsse gehen allerdings kontinuierlich zurück und könnten 2019 erstmals negativ sein. Gut möglich, dass der große Investitionsboom Chinas im Ausland bereits seinen Höhepunkt überschritten hat.
- Die meisten Transaktionen finden in den Bereichen Energie, Transport, aber auch in Immobilien sowie dem Metallsektor statt.

Schlüsselwörter: China, Ausländische Direktinvestitionen, Belt-and-Road-Initiative

- China has become an important international investor. China's foreign direct investment (FDI) in the world has increased significantly over the past years, overtaking German global FDI in 2016 and 2017. In 2018 China's investment abroad amounted to 106 billion US dollar and was thus one third below German FDI in the same year.
- China's investment in Europe has continued to increase. In 2018, Europe attracted around 40 percent of global Chinese FDI; construction contracts were, however, not concluded frequently in Europe. The frequently discussed Chinese investment in Italy and the 16+1 countries is, so far, of minor importance.
- A large part of transactions can be traced back to the Belt-and-Road-Initiative, which was initiated by China in 2013.
- In 2018, China invested almost 13 billion US dollar in Germany. This constitutes a record, which is, however, driven by a few large transactions, especially the partial acquisition of Daimler by Geely (9 billion US dollar).
- The Chinese current account surplus—once the largest in the world—has led to the creation of a large amount of foreign assets (in particular US government bonds). China has begun to partly swap these assets for equity interest in the West; the current account surplus is, however, shrinking continuously and may even turn into deficit for the first time in 2019. It is thus possible that China's investment boom abroad has passed its peak.
- Most transactions take place in the sectors energy, transport, real estate and metals.

Keywords: China, Foreign direct investment, Belt-and-Road-Initiative

Gabriel Felbermayr

Institut für Weltwirtschaft
Kiellinie 66
24105 Kiel
Tel.: +49 431 8814 236
E-Mail: gabriel.felbermayr@ifw-kiel.de

**Moritz Goldbeck**

ifo Institut
Poschingerstr. 5
81679 München
E-Mail: m.goldbeck@outlook.com

**Alexander Sandkamp**

ifo Institut
Poschingerstr. 5
81679 München
E-Mail: sandkamp@ifo.de



Die Autoren tragen die Verantwortung für den Inhalt dieser Publikation, nicht das Institut. Kommentare sind direkt an die Autoren zu richten.

CHINAS AUSLÄNDISCHE DIREKTINVESTITIONEN: EIN ÜBERBLICK¹

Gabriel Felbermayr, Moritz Goldbeck und Alexander Sandkamp

1 EINLEITUNG

Spätestens seit der Übernahme des deutschen Robotikherstellers Kuka durch den chinesischen Midea-Konzern im Jahr 2016 haben chinesische ausländische Direktinvestitionen (ADI) erhöhte Aufmerksamkeit in der deutschen Öffentlichkeit erhalten. Immer mehr stoßen Investitionen aus dem Reich der Mitte auf Skepsis und Widerstand in Politik und Gesellschaft. Die ungewohnte Situation für Deutschland als Zielland für Investitionen aus einem Schwellenland, das noch dazu ein stark staatlich geleitetes Wirtschaftsmodell verfolgt, führt hierzulande zu Unbehagen und ersten Abwehrreaktionen. Dies zeigen auch erste verhinderte Transaktionen wie beispielsweise bei der geplanten Übernahme des deutschen Netzbetreibers 50Hertz durch den chinesischen Staatskonzern State Grid Corporation of China letztes Jahr sowie die anhaltende Diskussion um den chinesischen Telekommunikationsausrüster Huawei. Auch auf EU-Ebene finden bereits strengere regulatorische Überprüfungen von ADI statt, welche chinesische Investitionen verzögern bzw. blockieren (Hanemann et al. 2019). Befeuert wird diese Unsicherheit auch durch China selbst: Groß inszenierte strategische Vorgaben für die Wirtschaft im Rahmen der nationalen Strategie „Made in China 2025“ mit dem Ziel der Technologieführerschaft Chinas, aber auch die gekonnt vermarktete „Belt-and-Road-Initiative“ (BRI) als Mammut-Infrastrukturprojekt machen Chinas wirtschaftliche Ambitionen als neue Weltmacht deutlich und werden hierzulande oft als Angriff auf die marktwirtschaftliche Grundordnung verstanden.

Die Debatte um chinesische Investitionen in Deutschland und in der Welt wird sehr emotional geführt. Frank Sieren hat schon 2011 mit dem Titel seines Buches „Angst vor China“ den Grundtenor der Debatte vorgegeben. Leider wird die Diskussion ziemlich evidenzbefreit geführt. Wie hoch die chinesischen Investitionen wirklich sind, wo sie konzentriert sind, ob sie schädlich für uns sind, all das sind Fragen, die nicht leicht zu beantworten sind.

Um zur Versachlichung der Debatte beizutragen, gibt dieser Beitrag zunächst einen Überblick über die Entwicklung der chinesischen Direktinvestitionen im Ausland seit 2005 und setzt diese ins Verhältnis zu den deutschen ausländischen Direktinvestitionen im selben Zeitraum. Eine besondere Rolle spielt seit 2013 außerdem die chinesische Belt-and-Road-Initiative, welche unter anderem hohe Investitionen und Bautätigkeiten in einer Vielzahl asiatischer Länder vorsieht und auf die daher nochmals gesondert eingegangen wird. Des Weiteren wird zwischen Firmenübernahmen und sogenannten Greenfield-Investitionen unterschieden,

¹ Dieser Beitrag erscheint ebenfalls im ifo Schnelldienst Nr. 8/2019.

da diese auf die betroffenen Volkswirtschaften unterschiedlich wirken. Es folgt eine sektorale sowie regionale Betrachtung der chinesischen Investitionen, wobei ein besonderer Fokus auf Chinas Engagement in Deutschland, Italien und den 16+1-Ländern liegt.

2 DIE DATENGRUNDLAGE DER ANALYSE

Die Analyse basiert auf einem Datensatz des American Enterprise Institute und der Heritage Foundation (AEI und Heritage Foundation 2019). Dieser basiert auf privatwirtschaftlichen Quellen und umfasst den Zeitraum 2005 bis 2018. Er enthält circa 1 500 Transaktionen über chinesische Direktinvestitionen im Ausland sowie etwa 1 600 Baukontrakte, jeweils mit einem Volumen über 100 Millionen US-Dollar. Zudem wurden seit 2005 circa 280 belastete Transaktionen erfasst.²

Die Unterscheidung in Direktinvestitionen und Baukontrakte ist sehr wichtig: In ersteren übernehmen die Chinesen Eigenkapital und damit die wirtschaftliche Verfügungsgewalt über Unternehmen.³ Bei Baukontrakten sind typischerweise chinesische Kredite beteiligt, nicht aber zwingend auch chinesisches Management.⁴ Allerdings könnten Kredite, wenn sie nicht bedient werden, durch die hinterlegten Sicherheiten teilweise in Eigenkapital umgewandelt werden. Generell ist anzunehmen, dass Investitionen von chinesischen Unternehmen eher als Portfolio-Investitionen mit mittel- oder langfristigem Anlagehorizont getätigt werden, während es sich bei Baukontrakten um Instrumente zur einmaligen Erstellung von spezifischer Infrastruktur handelt.

Weiterhin werden die Baukontrakte Chinas zumeist von staatlichen Unternehmen (state-owned enterprises, SOEs) abgeschlossen, hingegen ist der Anteil privater Unternehmen bei Investitionen höher (Scissors 2019). Dies liegt vermutlich daran, dass es sich bei chinesischen Baukontrakten oft um die gezielte Unterstützung von polit-strategischen Projekten in schwierigem Umfeld handelt (vgl. Abschnitt 5.3), bei denen chinesische SOEs auf langjährige Erfahrung zurückgreifen können und das einhergehende Risiko staatlich abgesichert ist, welches ihnen einen Vorteil im Vergleich zu privaten Unternehmen liefert (Scissors 2019).

Insgesamt erfasst der Datensatz ein Volumen von 1,1 Billionen US-Dollar in Direktinvestitionen und 0,8 Billionen US-Dollar in Baukontrakten. Allerdings sind kleinere Transaktionen nicht enthalten, was die Zahlen nach unten verzerrt. Es sind aber gerade die großen Käufe,

² Dabei handelt es sich um Transaktionen, die trotz Vereinbarung nicht zustande kamen oder gemindert wurden. Sie fließen nicht in die Statistiken zu den Investitionen und Baukontrakten ein, welche während der alle sechs Monate stattfindenden Revision der Datenbank dahingehend überprüft werden (Scissors 2019).

³ Der Datensatz weist jede Investition in Eigenkapital auf, sofern sie die Mindestschwelle von 100 Millionen US-Dollar überschreitet. Damit folgt die Definition von Direktinvestitionen nicht der statistischen Gepflogenheit, nur Transaktionen, die mehr als 10 Prozent des Eigenkapitals eines Unternehmens umfassen, zu erfassen. Regelmäßige Einzelinvestitionen, die jedoch unter der Schwelle von 100 Mio. US-Dollar bleiben, werden nicht erfasst, obwohl sie insgesamt ein größeres Volumen ausmachen könnten.

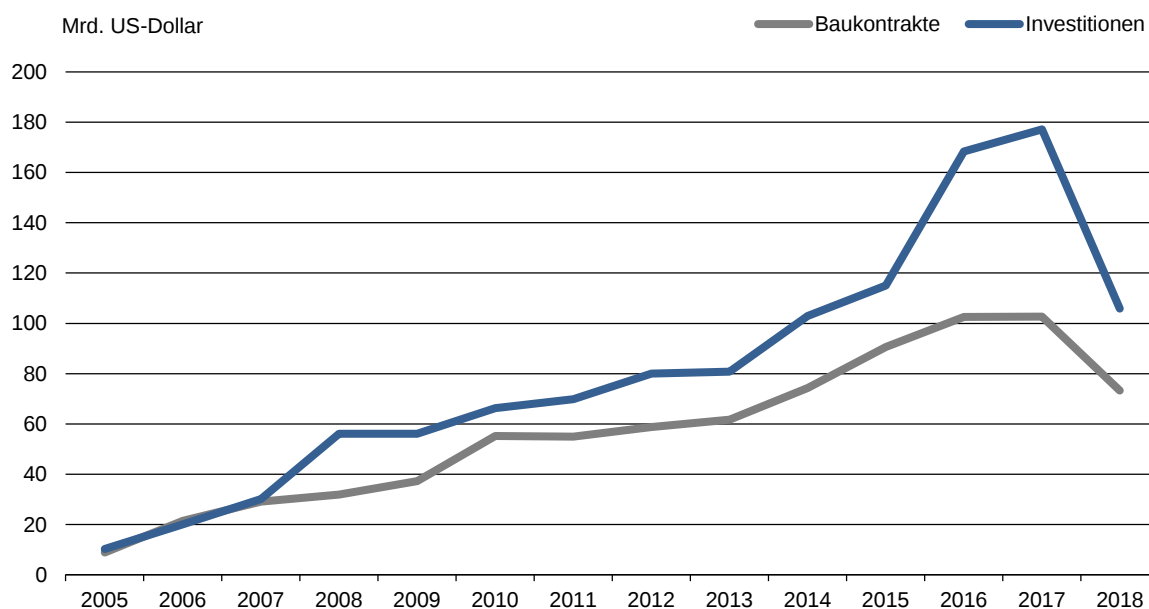
⁴ Im analysierten Datensatz sind chinesische Kredite und Anleihekäufe nicht enthalten. Dass chinesische Kredite jedoch insbesondere in wirtschaftlich schwächeren Ländern und im Rahmen der Belt-and-Road-Initiative eine Rolle spielen, ist evident, siehe dazu beispielsweise Felbermayr et al. (2019) oder Hurley et al. (2018).

die uns hier interessieren, weil diese eine potenziell hohe volkswirtschaftliche Relevanz haben. Gleichwohl weisen die transaktionsbasierten Daten der Direktinvestitionen aggregiert eine sehr hohe Übereinstimmung mit der offiziellen Statistik des chinesischen Handelsministeriums (MOFCOM) auf (vgl. Scissors 2019), welches jedoch nur Aggregate und keine Baukontrakte ausweist.

3 DIE ENTWICKLUNG CHINESISCHER INVESTITIONEN UND BAUKONTRAKTE

Abbildung 1 zeigt die volumenmäßige Entwicklung chinesischer ausländischer Direktinvestitionen sowie Baukontrakte seit 2005.⁵ Von einem noch vernachlässigbaren Niveau im Jahr 2005 wuchsen sowohl Investitionen als auch Baukontrakte bis 2017 stetig an, wobei das Jahr 2016 durch besonders starkes Wachstum charakterisiert war. Der höchste Zufluss wurde im Jahr 2017 mit einem Investitionsvolumen von 177 Mrd. US-Dollar und neuen Baukontrakten in Höhe 103 Mrd. US-Dollar erreicht. Der Investitionsanstieg ist auf vielerlei Erklärungsfaktoren zurückzuführen. Das wohl bedeutendste Motiv sind vermutlich schwache Renditen in China selbst (Scissors 2019), so dass sich chinesische Investoren zunehmend in anderen Ländern nach interessanten Anlagemöglichkeiten umsehen.

Abbildung 1:
Jährlicher Zuwachs chinesischer Investitionen und Baukontrakte 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

⁵ Die Entwicklung der Transaktionsanzahl ist im Zeitverlauf weitgehend gleichläufig.

Nach der besonders starken Wachstumsphase in den Jahren 2016 und 2017 fielen die Zuwächse im letzten Jahr jedoch wieder stark ab mit einem neuen Investitionsvolumen von 106 Mrd. US-Dollar und neuen Baukontrakten in Höhe von 73 Mrd. US-Dollar. Dies entspricht einem Einbruch des Wachstums von 40 Prozent (29 Prozent) für Investitionen (Baukontrakte).⁶ Erklärungsfaktoren für diese Entwicklung liegen vermutlich hauptsächlich in China selbst. Sowohl das schwächere Wirtschaftswachstum in den letzten Jahren als auch die in Reaktion darauf ergriffenen politischen Maßnahmen wie beispielsweise verstärkte Kapitalkontrollen und erhöhte Liquiditätserfordernisse könnten Ursachen für diese Entwicklung sein. Auch die wachsende Skepsis und strengere Regulatorik bei ausländischen Direktinvestitionen in westlichen Zielländern mag zu diesem Einbruch beitragen (Hanemann et al. 2019). Über die Frage, ob diese Entwicklungsrichtung von Dauer sein wird, es sich lediglich um einen kurzfristigen Einbruch oder aber um eine Normalisierung der jährlichen Volumina handelt, kann auf Basis der Transaktionsdaten nicht beantwortet werden.⁷ Allerdings zeichnet sich schon seit einigen Jahren ab, dass die chinesischen Kapitalexporte stark rückläufig sind (siehe unten).

Vergleicht man Chinas jährliche ausländische Direktinvestitionen weltweit mit denen Deutschlands im Zeitverlauf über das letzte Jahrzehnt (Abbildung 2), bestätigt sich die zunehmende Bedeutung chinesischer Direktinvestitionen auch in relativer Hinsicht.⁸ Während sich die jährlichen Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland seit 2005 relativ konstant zwischen 100 und 140 Mrd. US-Dollar pro Jahr bewegen, ist für die Zuwächse chinesischer ADI ein klarer Aufwärtstrend auszumachen. Erstmals war im Jahr 2016 das neue chinesische Investitionsvolumen in der Welt höher als das deutsche. Allerdings sank der Zufluss chinesischer ADI im letzten Jahr wieder erheblich und lag damit im Jahr 2018 abermals unter dem deutschen, so dass zurzeit unklar bleibt, ob sich der Wachstumstrend in den chinesischen Direktinvestitionen weiter fortsetzen wird.

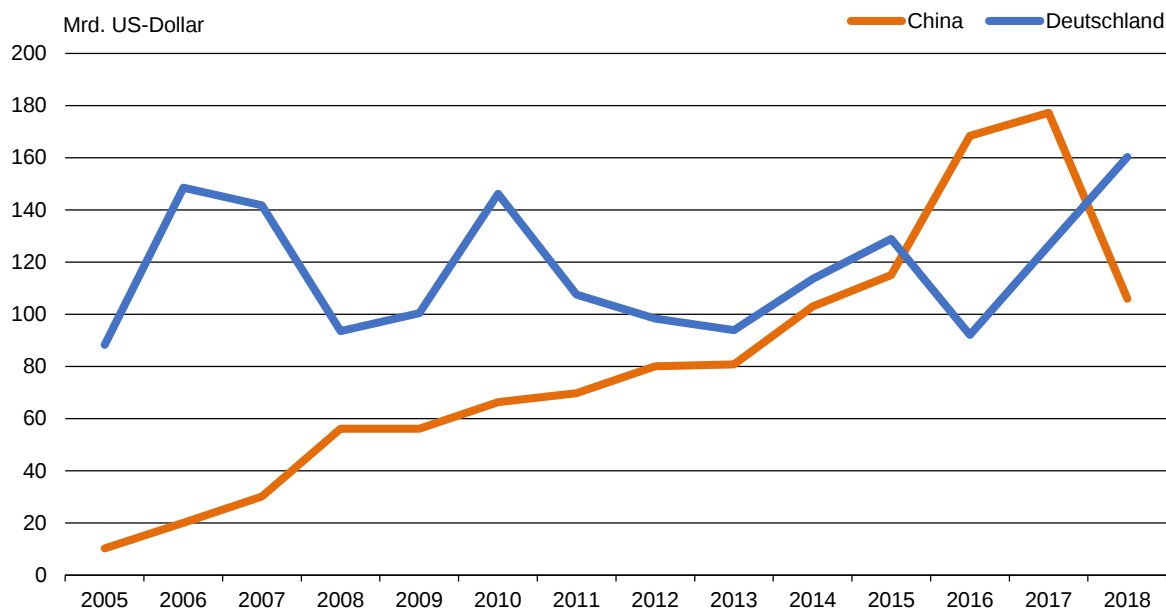
Hinsichtlich des Potenzials für Chinas Direktinvestitionen und Baukontrakte, weiterhin in dem Maße zu wachsen wie im letzten Jahrzehnt, lohnt ein Blick auf die Entwicklung der chinesischen Leistungsbilanz. In den letzten zehn Jahren erzielte die chinesische Wirtschaft kontinuierlich einen Leistungsbilanzüberschuss (vgl. Abbildung 3). Der damit einhergehende Kapitalbilanzüberschuss führte wiederum zu erhöhten chinesischen Investitionen im Ausland (insbesondere in US-Staatsanleihen). Der Leistungsbilanzüberschuss ist jedoch seit dem Jahr 2015 stetig gefallen und könnte sich demnächst in ein Leistungsbilanzdefizit kehren. Getrieben wird dieser Trend vor allem durch das steigende Defizit im Dienstleistungshandel sowie den gleich-

⁶ Bei Baukontrakten kommt es jedoch oft zu einer erheblichen Verzögerung bei der Datenerfassung, so dass jüngere Zeittrends stets mit hoher Unsicherheit belastet sind (Scissors 2019).

⁷ Grundsätzlich sind Datensätze dieser Art stark transaktionsgetrieben, d.h. bei Direktinvestitionen haben Megadeals oft einen hohen Einfluss auf das Gesamtvolumen. Im Gegensatz zum beschriebenen Datensatz zeigen die offiziellen Daten des chinesischen Handelsministeriums (MOFCOM) bereits einen Abwärtstrend für 2017, jedoch scheint hier die Mega-Übernahme des Schweizer Saatgutherstellers Syngenta in Höhe von ca. 43 Mrd. US-Dollar noch nicht berücksichtigt worden zu sein (Scissors 2019).

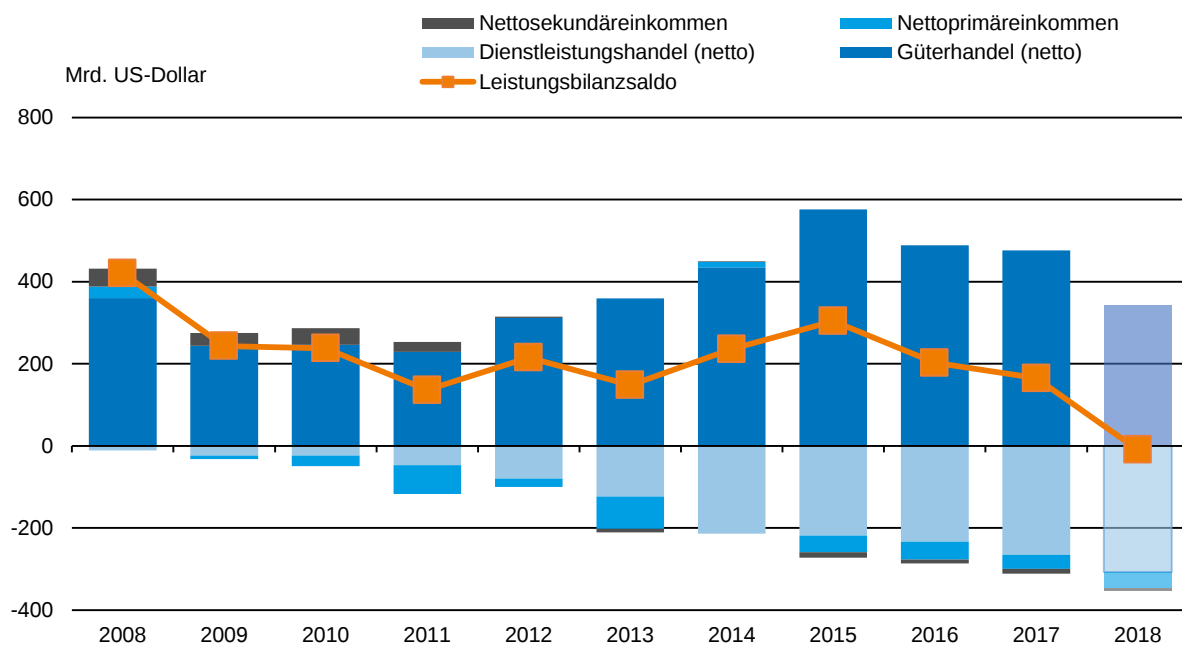
⁸ Bei Abbildung 2 ist wie schon bei Abbildung 1 zu beachten, dass es sich um ADI-Flüsse (jährliche Zuwächse an ADI) handelt und nicht um ADI-Bestände.

Abbildung 2:
Chinas ADI-Flüsse im Vergleich zu deutschen ADI-Flüssen 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); Deutsche Bundesbank (2019); eigene Darstellung.

Abbildung 3:
Chinas Leistungsbilanz mit der Welt 2008–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Bemerkung: Für 2018 liegen bis dato nur die Daten bis zum 3. Quartal vor, die hier dargestellten Jahreswerte wurden daher geschätzt.

Datenquelle: IMF (2019); eigene Darstellung.

zeitigen Rückgang des Überschusses im Güterhandel. Insgesamt hat Chinas absehbarer Wandel hin zum Leistungsbilanzdefizit wichtige Implikationen. Er könnte bedeuten, dass der Kapitalexport Chinas – und somit auch die Direktinvestitionen und Baukontrakte – in Zukunft tendenziell weiter abnehmen wird. Grund hierfür ist auch, dass Chinas alternde Bevölkerung immer mehr auf die vorhandenen und in aller Welt angelegten Sparguthaben zurückgreifen wird. Hinzu kommt der stärkere Konsum in China selbst, der zur beschriebenen Abschwächung des Güterhandelsüberschusses beiträgt. Im Rahmen des Dienstleistungshandels trägt besonders der wachsende Tourismus der Chinesen in aller Welt zum steigenden Defizit bei. Vor diesem Hintergrund und wegen des schwächeren Wirtschaftswachstums in den letzten Jahren hat China von staatlicher Seite zuletzt auch Maßnahmen ergriffen, die den Kapitalabfluss begrenzen und so Kapital im Land halten sollen (Hanemann et al. 2019). Dies könnte jedoch sein Ziel verfehlen, da es zu negativen Nebenwirkungen auf die Attraktivität Chinas als Investitionsstandort für ausländische Investitionen führen kann, welche den Effekt der Kapitalexportrestriktionen übersteigen könnten. Insgesamt sprechen diese Entwicklungen also nicht dafür, dass China das Potenzial zu wesentlich stärkerem Engagement im Ausland hat ohne in noch höherem Maße auf Devisenrücklagen zurückzugreifen.

4 DIE BEDEUTUNG DER BELT-AND-ROAD-INITIATIVE

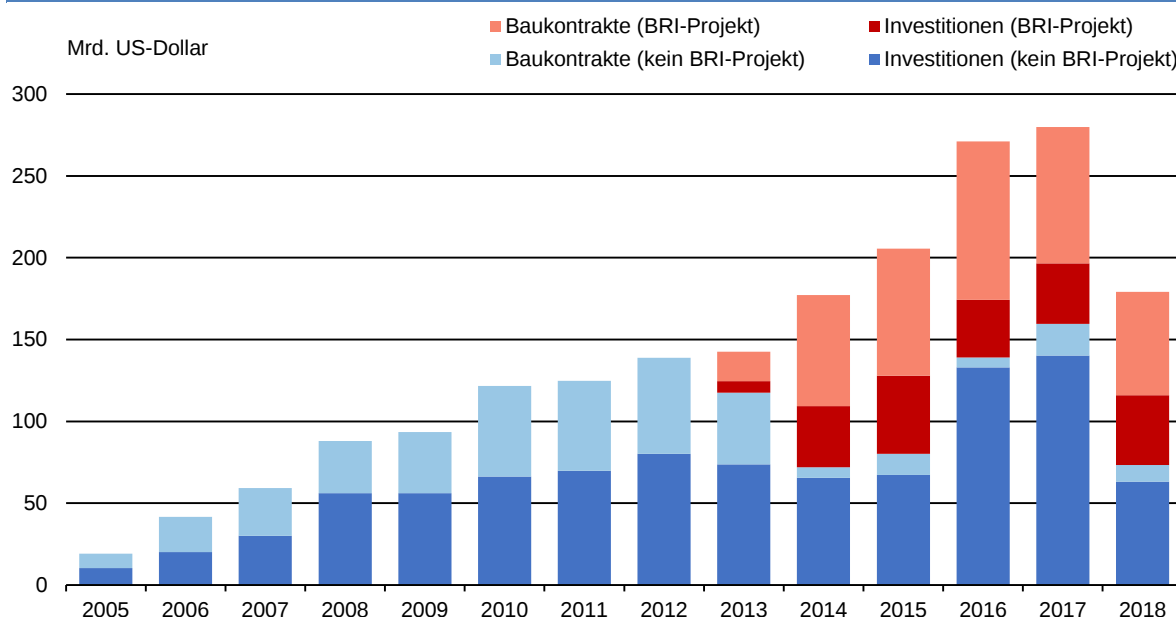
Im Jahr 2013 startete China offiziell die Belt-and-Road-Initiative. Das Ziel dieser Initiative ist die verbesserte Anbindung Chinas an Europa sowie eine engere wirtschaftliche Verknüpfung von China mit einer Vielzahl asiatischer Länder und den Regionen entlang der „neuen Seidenstraße“. China investierte seit dem offiziellen Beginn der Initiative im Oktober 2013 rund 207 Mrd. US-Dollar in BRI-Projekte und schloss Baukontrakte in Höhe von 406 Mrd. US-Dollar im Rahmen der BRI ab.⁹ Volumenmäßig fielen rund 53 Prozent der gesamten chinesischen Investitionen und Baukontrakte seit 2014 unter die BRI. Die Bedeutung der BRI für die chinesischen Investitionen und Baukontrakte im Ausland wird auch in Abbildung 4 deutlich. Naturgemäß ist der Anteil der Baukontrakte am Gesamttransaktionsvolumen in die – durch einen hohen Anteil an Infrastrukturprojekten gekennzeichneten – BRI-Länder mit 66 Prozent wesentlich höher als bei den Nicht-BRI-Ländern, wo er lediglich 30 Prozent beträgt. Bemerkenswert ist auch, dass der Rückgang des Volumens im Jahr 2018 bei BRI-Projekten mit nur 12 Prozent viel weniger stark ausfiel als bei Nicht-BRI-Projekten, bei denen das Volumen um ganze 54 Prozent einbrach.¹⁰

⁹ Im analysierten Datensatz werden alle Investitionen und Baukontrakte ab dem offiziellen Start der Initiative als der BRI zugehörig betrachtet, die in Ländern getätigt werden, die offizielles Mitglied der BRI sind. Für genauere Informationen zu den im Rahmen der BRI getätigten chinesischen Investitionen sowie deren Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft siehe Felbermayr et al. (2019).

¹⁰ Diese relative Entwicklung ist vermutlich sogar noch stärker als angegeben, da die Erfassung der Daten für Baukontrakte im Vergleich zu Investitionen länger dauert und somit das Volumen der Baukontrakte im Jahr 2018 in Wirklichkeit noch höher war.

Sicherlich hat die BRI zu zusätzlichen Investitionen und Baukontrakten Chinas geführt. Unklar ist jedoch, in welchem Ausmaß es sich bei der Initiative um ein Instrument zur staatlichen Lenkung von Investitionen und Baukontrakten handelt und wohin die BRI-Mittel ohne entsprechende Lenkung durch die BRI geflossen wären. Insbesondere für Baukontrakte ist das Volumen bei Nicht-BRI-Projekten seit Start der Initiative stark zurückgegangen (vgl. Abbildung 4), so dass davon auszugehen ist, dass knappe Mittel hier seit 2013 primär in die BRI gelenkt werden oder bestehende Projekte als BRI-Projekte weitergeführt werden. Zudem ist festzustellen, dass das zunehmende Engagement Chinas in der BRI primär auf die anhaltende geografische Ausweitung der Initiative zurückzuführen ist und nicht auf ein stärkeres Engagement in einzelnen BRI-Mitgliedsstaaten.¹¹

Abbildung 4:
Investitionen und Baukontrakte im Rahmen der Belt-and-Road-Initiative im Vergleich zu Nicht-BRI-Projekten 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

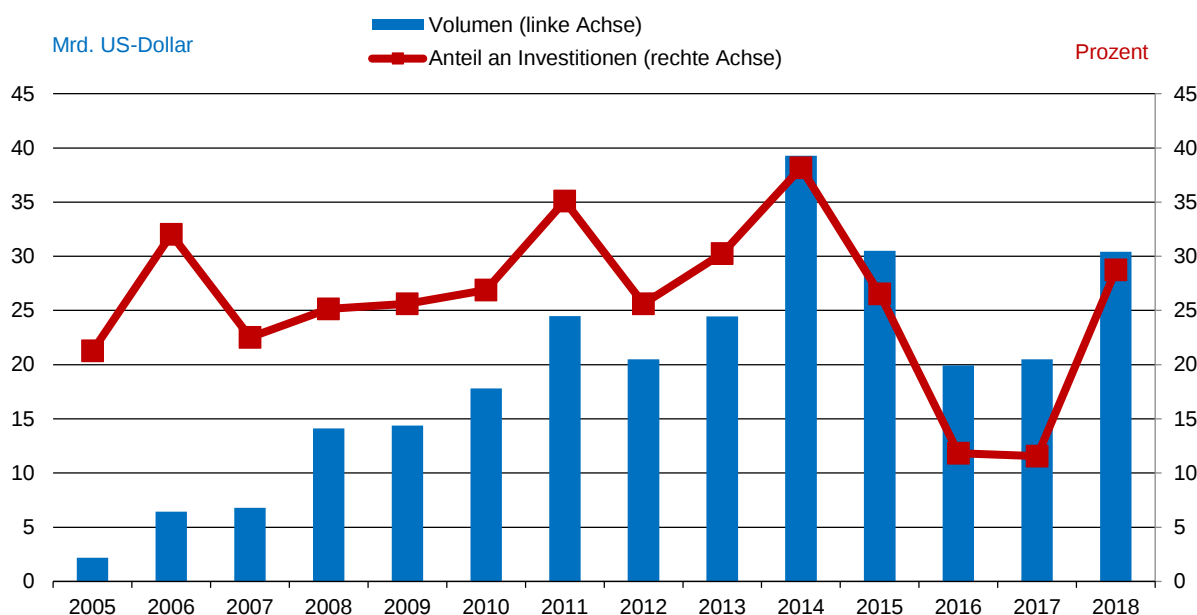
5 DIE STRUKTUR DER CHINESISCHEN INVESTITIONEN

Um die Natur chinesischer Investitionen besser erfassen zu können, stellt Abbildung 5 die Entwicklung des chinesischen Greenfield-Investitionsvolumens sowie dessen Anteil am gesamten Investitionsvolumen dar. Da Greenfield-Investitionen im Vergleich zu Unternehmenszusammenschlüssen oder -übernahmen (so genannte Mergers and Acquisitions, M&A) immer zu zusätzlicher ökonomischen Aktivität im Zielland führen, ist ein hoher Anteil an Greenfield-

¹¹ Es werden laufend neue Länder offiziell Mitglied der BRI; im vorliegenden Datensatz fallen mittlerweile 94 Länder unter die BRI, offiziell sind es bereits 130.

Investitionen ein Indiz für einen höheren Mehrwert für die Zielländer.¹² Im Mittel sind volumenmäßig circa ein Viertel der chinesischen ADI Greenfield-Investitionen, während es sich bei knapp drei Viertel des Investitionsvolumens um Übernahmen und Zusammenschlüsse handelt. In absoluten Zahlen ist jedoch auch beim Greenfield-Investitionsvolumen bis zum Jahr 2014 ein klarer Aufwärtstrend zu erkennen, während der Anteil der Greenfield-Investitionen konstant bleibt. Sowohl die starke M&A-Tätigkeit chinesischer Unternehmen in den Jahren 2016 und 2017 als auch der Einbruch des Volumens von Greenfield-Investitionen in diesen Jahren sorgte allerdings für ein Absinken des Anteils von Greenfield-Investitionen auf einen Tiefststand von 11 Prozent und rund 20 Mrd. US-Dollar im Jahr 2017. Letztes Jahr stieg das Greenfield-Investitionsvolumen wieder an während das Gesamtinvestitionsvolumen sank, so dass der Anteil an Greenfield-Investitionen sich wieder erholen konnte.

Abbildung 5:
Chinas Greenfield-Investitionstätigkeit im Zeitverlauf 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



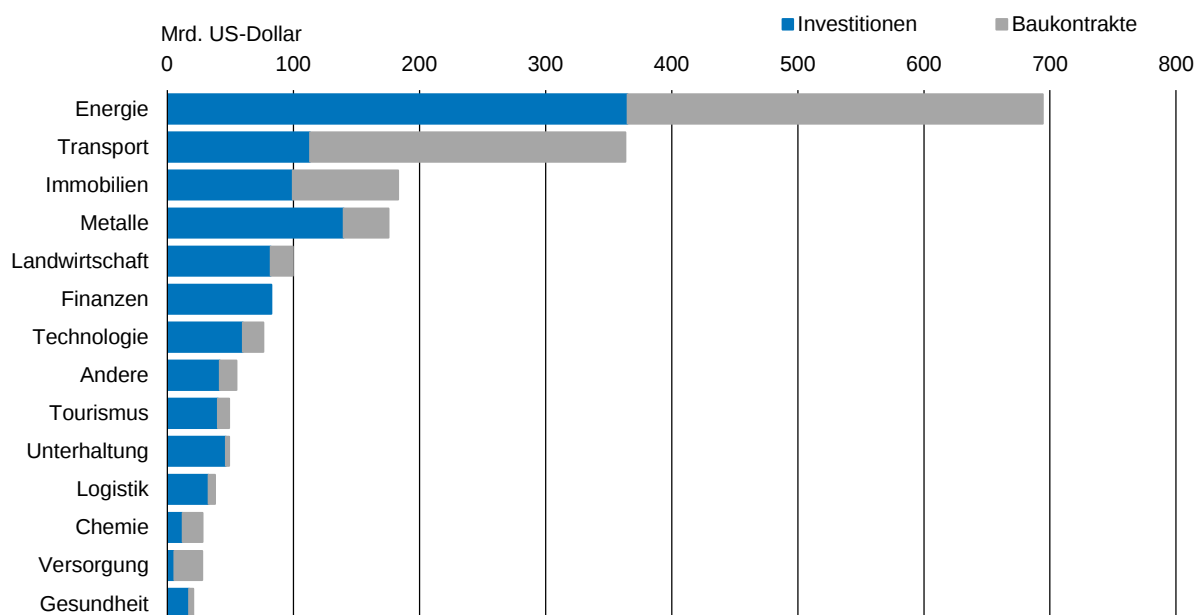
Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

¹² Bei Direktinvestitionen unterscheidet man typischerweise zwischen Greenfield und M&A (auch: Brownfield), wobei unter Greenfield-Investitionen entweder die Schaffung neuer wirtschaftlicher Aktivität von Grund auf oder die Ausweitung der vorhandenen Aktivität im Zielland durch einen ausländischen Investor verstanden wird. So kommt es durch eine Greenfield-Investition stets zu einem direkten Anstieg der ökonomischen Aktivität, was bedeutet, dass damit oftmals die Schaffung neuer Arbeitsplätze und Wirtschaftswachstum einhergehen. Hingegen handelt es sich bei M&A-Investitionen primär um grenzüberschreitende Zukäufe und Zusammenschlüsse bereits existierender Firmen.

5.1 DIE SEKTORALE STRUKTUR

Die sektorale Betrachtung der chinesischen Investitionstätigkeit sowie der Baukontrakte in Abbildung 6 zeigt, dass sich diese mit rund 36 Prozent des gesamten Transaktionsvolumens im Betrachtungszeitraum stark im Energiesektor konzentrieren.¹³ Hier betrug das Investitionsvolumen chinesischer Unternehmen seit 2005 circa 365 Mrd. US-Dollar und es wurden Baukontrakte in Höhe von 329 Mrd. US-Dollar abgeschlossen. Dabei erfolgten 54 Prozent des Engagements im Energiesektor in den Bereichen Öl, Kohle oder Wasserkraft. Die wichtigsten Zielländer im Energiesektor sind Brasilien, Kanada und Australien. Deutlich abgeschlagen auf Platz 2 folgt der Transportsektor, der für circa 19 Prozent des gesamten Transaktionsvolumens verantwortlich ist. Mit Investitionen (Baukontrakten) in Höhe von 113 (250) Mrd. US-Dollar dominieren innerhalb dieses Sektors die Baukontrakte im Vergleich zu den Investitionen, was auf Infrastrukturprojekte im Rahmen der Belt-and-Road-Initiative zurückzuführen ist. Innerhalb des Transportsektors sind vor allem die Auto- und Bahnindustrie von Bedeu-

Abbildung 6:
Chinesische Investitionen und Baukontrakte nach Sektor 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Bemerkung: Im Energiesektor sind die bedeutendsten Subsektoren Öl, Kohle und Wasserkraft. Im Transportsektor sind es Automobile, Schienenverkehr und Schifffahrt. Im Metallsektor geht es primär um die Rohstoffe Aluminium, Kupfer und Stahl. Und im Technologiesektor dominieren Transaktionen im Telekommunikationsbereich. Aber auch die High-Tech-Industrie spielt eine Rolle. Unter „Andere“ fallen sonstige Transaktionen, z.B. in den Bereichen Industrie, Konsumgüter und Textilien.

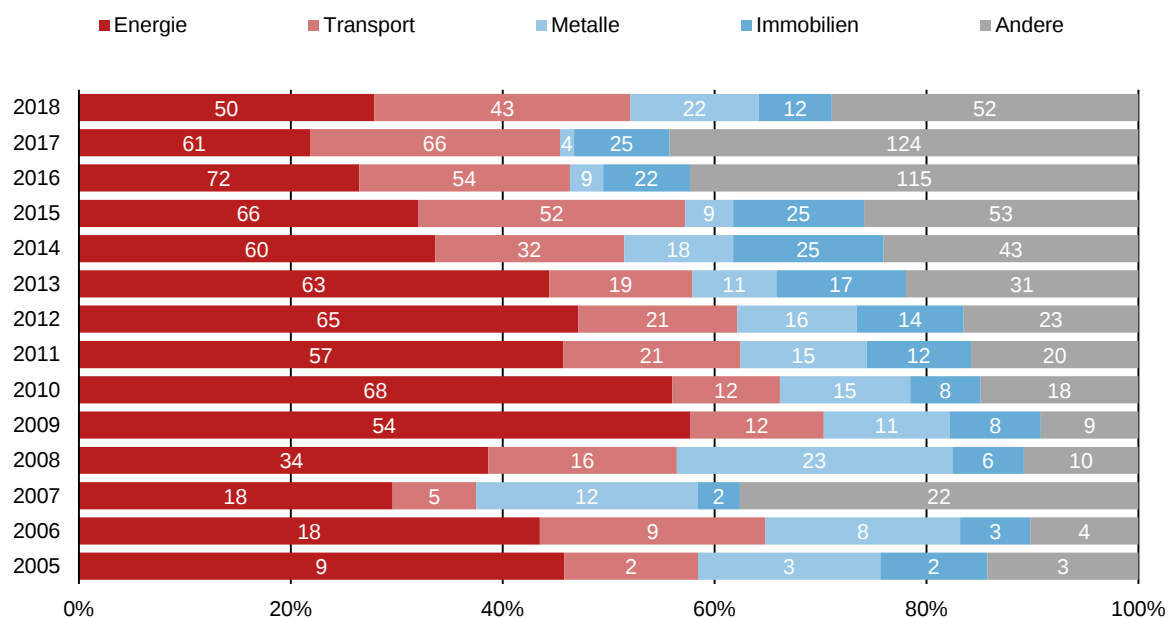
Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

¹³ Generell ist auch hier die unterschiedliche Natur von Investitionen und Baukontrakten zu beachten. So ist davon auszugehen, dass es sich beispielsweise bei einem Baukontrakt im Wasserkraftbereich im Energiesektor um die Erstellung von Infrastruktur handelt (z.B. eines Staudamms), während eine Investition in diesem Bereich auf eine Beteiligung an einem Wasserkraft-Energieversorger o.ä. hindeuten könnte.

tung; zusammen machen sie 72 Prozent des Transaktionsvolumens in diesem Sektor aus. Neben den USA, Nigeria und Algerien ist hier auch Deutschland ein wichtiges Zielland. Auf Platz 3 und 4 folgen der Immobilien- und der Metallsektor, jeweils mit weniger als 200 Mrd. US-Dollar an Investitionen und Baukontrakten zusammen und einem Anteil von jeweils weniger als 10 Prozent am gesamten Transaktionsvolumen.¹⁴

Die relative Bedeutung der einzelnen Sektoren in den chinesischen Investitionen und Baukontrakten hat sich im Zeitverlauf geändert (vgl. Abbildung 7). Generell ist zu beobachten, dass seit 2009 den Sektoren Energie und Metall immer weniger Bedeutung zukommt, während sich Chinas Engagement (getrieben durch die BRI) im Transportsektor stark ausgeweitet hat. Bemerkenswert ist auch die breitere Diversifizierung der chinesischen Baukontrakte und Investitionen in den letzten Jahren, ersichtlich durch den tendenziell steigenden Anteil der unter „Andere“ zusammengefassten Sektoren, darunter die Konsumgüter- und Textilindustrie sowie andere Industrieunternehmen.

Abbildung 7:
Anteil ausgewählter Sektoren am Gesamtvolumen der Investitionen und Baukontrakte 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

Aus Abbildung 6 wird ersichtlich, dass die in Deutschland oftmals diskutierten Sektoren Technologie, Versorgung und Finanzen bislang eine untergeordnete Rolle in der chinesischen Investitionstätigkeit im Ausland spielen. Abbildung 8 zeigt am Beispiel ausgewählter Sektoren, dass das chinesische Engagement in die kritische Infrastruktur betreffenden und technolo-

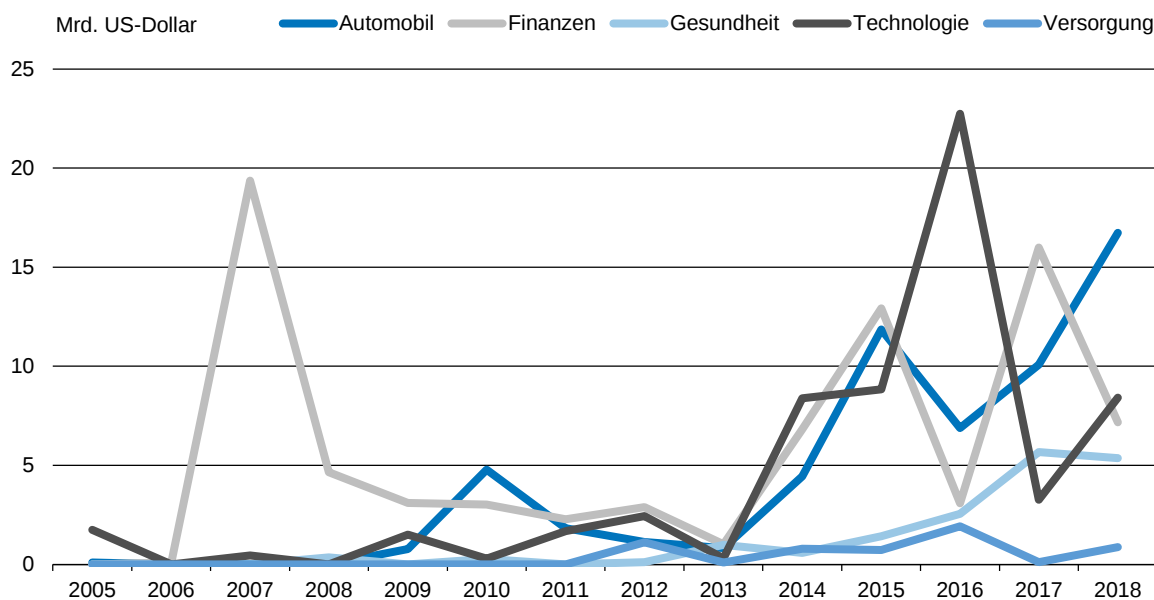
¹⁴ Da im Datensatz nur kommerzielle Transaktionen über 100 Mio. US-Dollar erfasst sind, wird die starke Investitionstätigkeit chinesischer Privatpersonen im Immobiliensektor im Ausland nicht berücksichtigt.

gieintensiven Sektoren weltweit in den letzten Jahren tendenziell zugenommen hat, insbesondere weil es in den letzten Jahren dort größere Transaktionen gab.

Beispielsweise ist der Spitzenwert für das Jahr 2016 im Technologiesektor neben dem Midea-Kuka-Deal (4,7 Mrd. US-Dollar) maßgeblich auf den Erwerb des kalifornischen IT-Konzerns Ingram Micro durch die chinesische Firma HNA für 6 Mrd. US-Dollar zurückzuführen. Schon 2015 übernahm ChemChina zusammen mit SAFE den italienischen Reifenhersteller Pirelli für 7,8 Mrd. US-Dollar. Weiterhin stieg im Jahr 2017 im Finanzsektor die chinesische Versicherungsgruppe Ping An für 9,6 Mrd. US-Dollar als Mehrheitsaktionär bei der britischen Investmentbank HSBC ein und 2018 erfolgte dann im Automobilsektor die Beteiligung von Geely an Daimler in Höhe von 9 Mrd. US-Dollar. Interessant ist hier auch der hohe Wert im Jahr 2007 im Finanzsektor. Er bildet den Einstieg chinesischer Investoren in westlichen Finanzhäusern wie z.B. Morgan Stanley (5 Mrd. US-Dollar) oder Barclays (3 Mrd. US-Dollar) ab und zeigt, dass China in der Finanzkrise in der Lage war, strategische Investitionschancen anti-zyklisch zu nutzen.

Trotz dieser ganzen Reihe von spektakulären und öffentlichkeitswirksamen Mega-Deals in den letzten Jahren bewegen sich die Gesamtvolumina relativ gesehen jedoch bislang noch immer auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau.

Abbildung 8:
Investitionen in ausgewählte technologieelastige Sektoren und Sektoren der kritischen Infrastruktur 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)

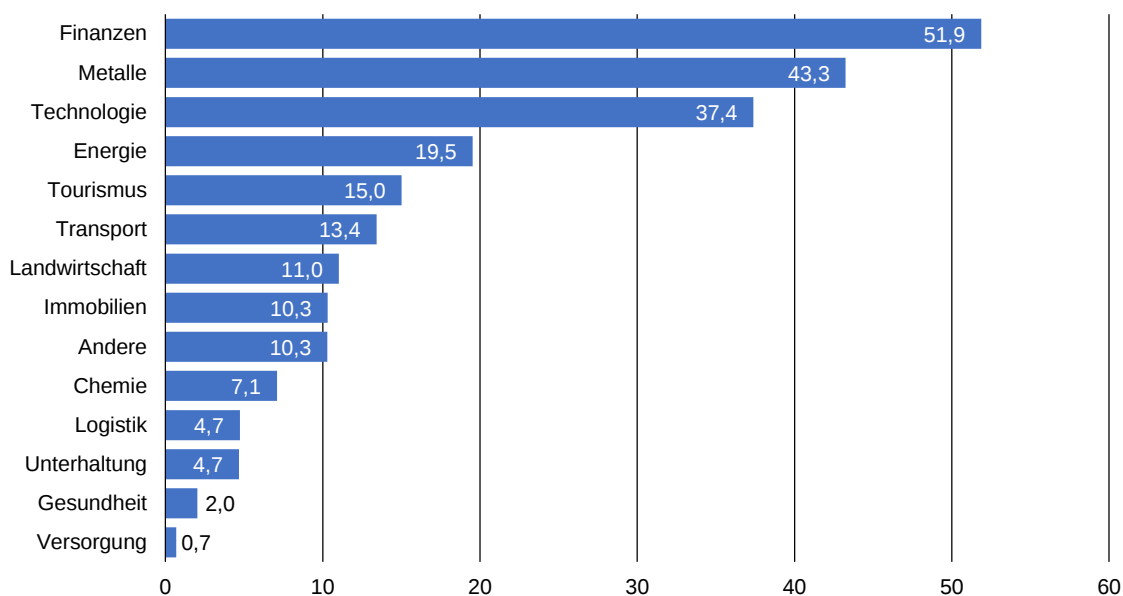


Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

5.2 TRANSAKTIONEN IN SCHWIERIGKEITEN

In Abbildung 9 werden für den jeweiligen Sektor die chinesischen Transaktionen im Betrachtungszeitraum, die sich als belastet herausgestellt haben, ins Verhältnis gesetzt zu den bislang noch unbelasteten Transaktionen. Diese Kennzahl gibt Aufschluss über die Häufigkeit von belasteten Transaktionen im jeweiligen Sektor.¹⁵ Insgesamt wurden seit 2005 circa 20 Prozent des im selben Zeitraum erfassten unbelasteten Transaktionsvolumens als belastet registriert. Besonders hoch ist die Relation des belasteten zum unbelasteten Transaktionsvolumen im Finanzsektor (52 Prozent), zurückzuführen auf die globale Finanzkrise vor zehn Jahren. Aber auch im Metallsektor (42 Prozent) und Technologiesektor (37 Prozent) ist diese Quote vergleichsweise hoch. Gering ist dieser Anteil hingegen im Versorgungs-, Gesundheits- und Logistiksektor. Interessant ist auch, dass sich chinesische Greenfield-Investitionen mit einer Quote von rund 26 Prozent öfter als belastet erweisen als alle Transaktionen im Schnitt. Für die Investitionen und Baukontrakte im Rahmen der Belt-and-Road-Initiative ist diese Kennzahl dagegen relativ niedrig, mit einer Quote von nur circa 12 Prozent. Im selben Zeitraum lag die

Abbildung 9:
Belastetes Transaktionsvolumen im Verhältnis zum unbelasteten Transaktionsvolumen nach Sektoren 2005–2018
(in Prozent)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

¹⁵ Es ist jedoch zu beachten, dass diese Kennzahl von der zeitlichen Struktur der Transaktionen abhängt, denn oftmals stellt sich eine Transaktion erst zu einem späteren Zeitpunkt als belastet heraus. Bezieht sich die Kennzahl also auf eine Menge an Transaktionen aus jüngerer Vergangenheit wird sie typischerweise geringer ausfallen, da bislang weniger Transaktionen als belastet registriert wurden. Belastete Transaktionen fließen generell nicht mehr in die Statistiken zu Investitionen und Baukontrakten ein.

Belastungs-Quote bei Nicht-BRI-Transaktionen mit 14 Prozent etwas höher. Bei diesen jüngeren Transaktionen ist allerdings zu erwarten, dass sich die Quote eher noch nach oben entwickelt.

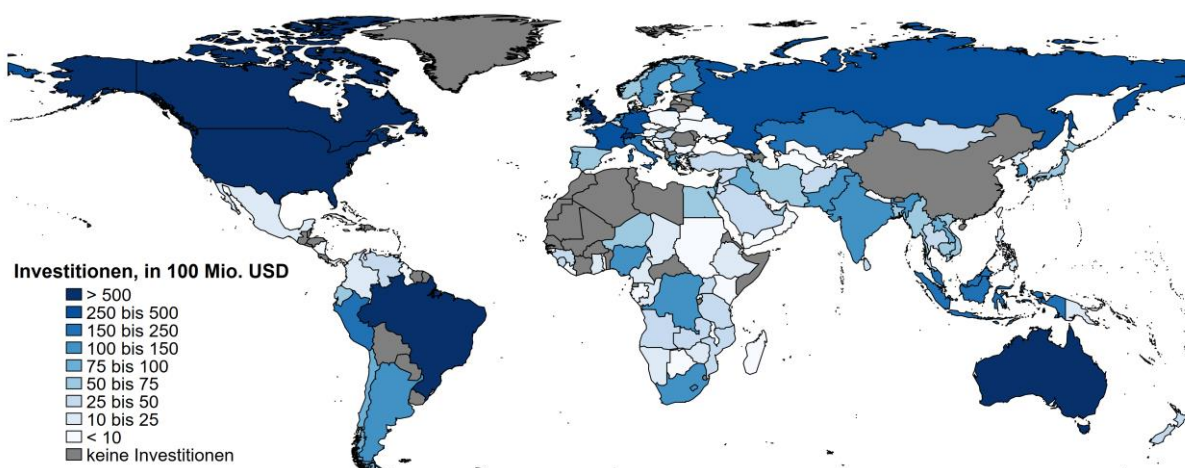
5.3 DIE REGIONALE STRUKTUR

Das chinesische Engagement im Ausland durch Investitionen und Baukontrakte weist generell eine breite geografische Diversifikation auf. Jedoch unterscheiden sich die Zielregionen stark zwischen Investitionen und Baukontrakten.

Abbildung 10 visualisiert die geografische Verteilung der chinesischen Investitionen auf die Länder. Es ist zu erkennen, dass sich die Investitionstätigkeit Chinas abgesehen von vereinzelt Ausnahmen (z.B. Brasilien) stark in wohlhabenden Ländern konzentriert. Die wichtigsten Zielregionen für chinesische Direktinvestitionen sind Nordamerika und Westeuropa sowie Australien. Aber auch Brasilien, Russland und Indonesien spielen eine Rolle. Ein Engagement dieser Größenordnung eines Schwellenlandes mit Direktinvestitionen im Ausland stellt ein Novum in der Geschichte dar, denn traditionell finden ADI größtenteils zwischen Industrienationen statt oder Industrienationen tätigen ADI in Schwellen- und Entwicklungsländern. Hier tätigt erstmals ein Schwellenland nennenswerte ADI in Industrienationen, was eine ungewohnte Position der Industrienationen als Zielland eines führenden Schwellenlandes darstellt.

In Europa (EU und nicht-EU) entfallen 43 Prozent der chinesischen Investitionen seit 2005 in Höhe von 343 Mrd. US-Dollar auf Großbritannien (81 Mrd. US-Dollar), Deutschland (41) und Frankreich (25). Hier handelt es sich zum allergrößten Teil um Unternehmenskäufe und -zusammenschlüsse; lediglich 4,5 Prozent der Investitionen sind Greenfield-Investitionen.

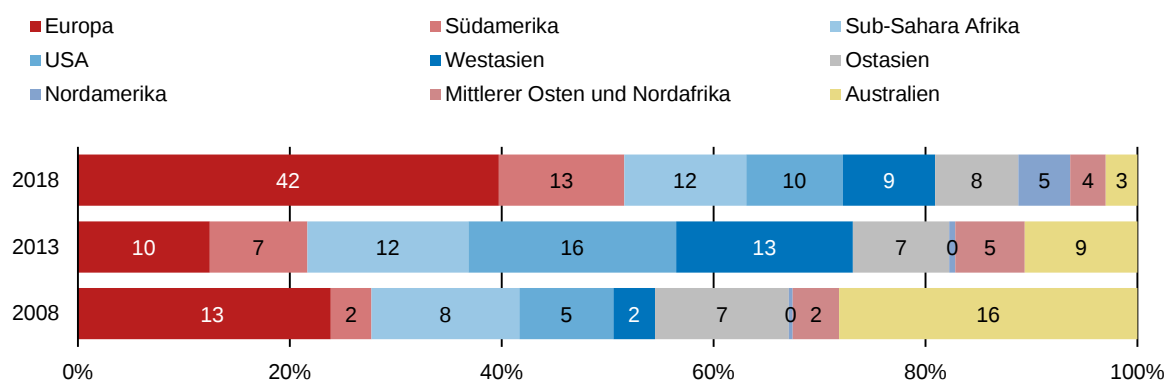
Abbildung 10:
Chinesische ausländische Direktinvestitionen nach Zielland 2005–2018



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

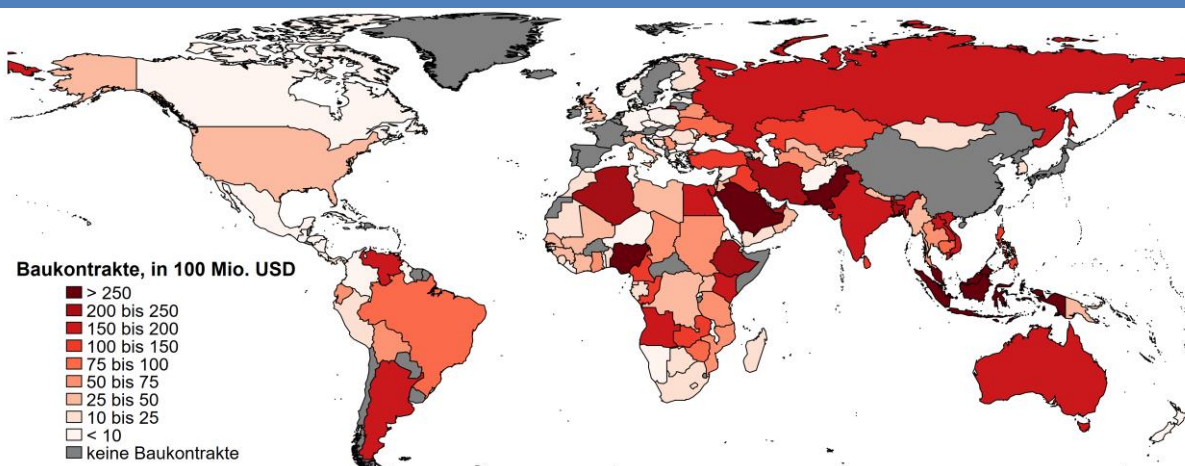
In Abbildung 11 ist die Entwicklung des Anteils der einzelnen Weltregionen am chinesischen Investitionsvolumen dargestellt. Sie zeigt, dass Europa erst in den letzten Jahren einen enormen Bedeutungszuwachs in der Investitionstätigkeit chinesischer Unternehmen erfuhr. Im Jahr 2018 floss mit 42 Mrd. US-Dollar ein Anteil von 40 Prozent aller chinesischen Investitionen nach Europa während es 2008 lediglich 24 Prozent waren. Australien hingegen, welches 2008 mit einem Volumen von 16 Mrd. US-Dollar noch der bedeutendste Empfänger chinesischer Investitionen war, ist heute weitgehend unbedeutend.

Abbildung 11:
Anteil der Weltregionen am chinesischen Investitionsvolumen 2008–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

Abbildung 12:
Chinesische ausländische Baukontrakte nach Zielland 2005–2018

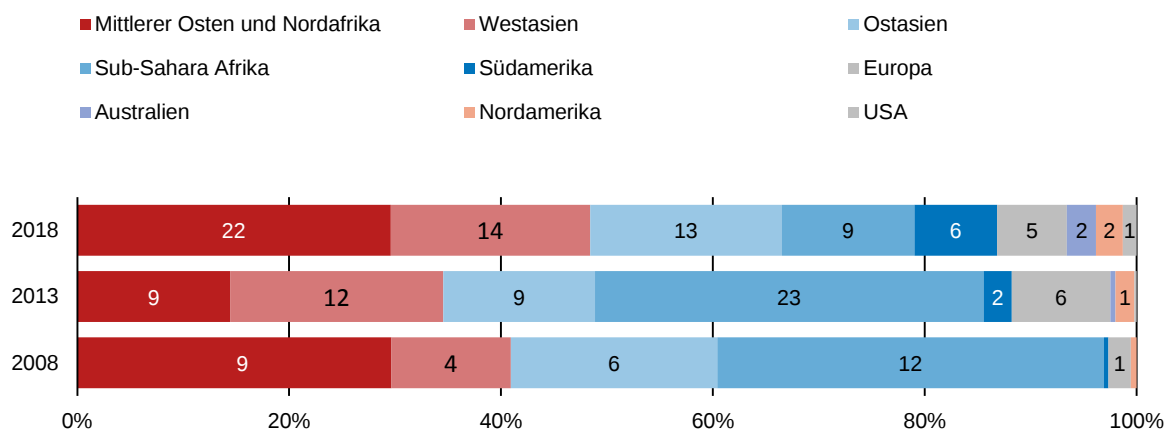


Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

Im Gegensatz zu den Direktinvestitionen schließt China Baukontrakte vornehmlich mit Entwicklungs- und Schwellenländern ab (vgl. Abbildung 12). Die wichtigsten Partner Chinas im Bereich der Baukontrakte sind Indonesien, Pakistan und Saudi-Arabien. Insgesamt engagiert sich China mittels Baukontrakten aber auch stark in Afrika, Südostasien, Südamerika und Russland. Hier spielt sicherlich die Belt-and-Road-Initiative eine große Rolle, in der Chinas strategisches Engagement – getrieben vornehmlich durch staatliche Akteure – im Bereich der Baukontrakte bzw. Infrastrukturprojekte gebündelt und organisiert wird.

Abbildung 13 stellt die relative Bedeutung der einzelnen Weltregionen für chinesische Baukontrakte im Zeitverlauf dar. Hier verschob sich Chinas Fokus durch die BRI in den letzten Jahren weg von Sub-Sahara-Afrika – welches 2013 mit 23 Mrd. US-Dollar noch für 37 Prozent der chinesischen Baukontrakte verantwortlich war – hin zu einer stärkeren Konzentration auf West- und Ostasien (2018: 27 Mrd. US-Dollar und 37 Prozent), den Mittleren Osten und Nordafrika (2018: 22 Mrd. US-Dollar und 30 Prozent).

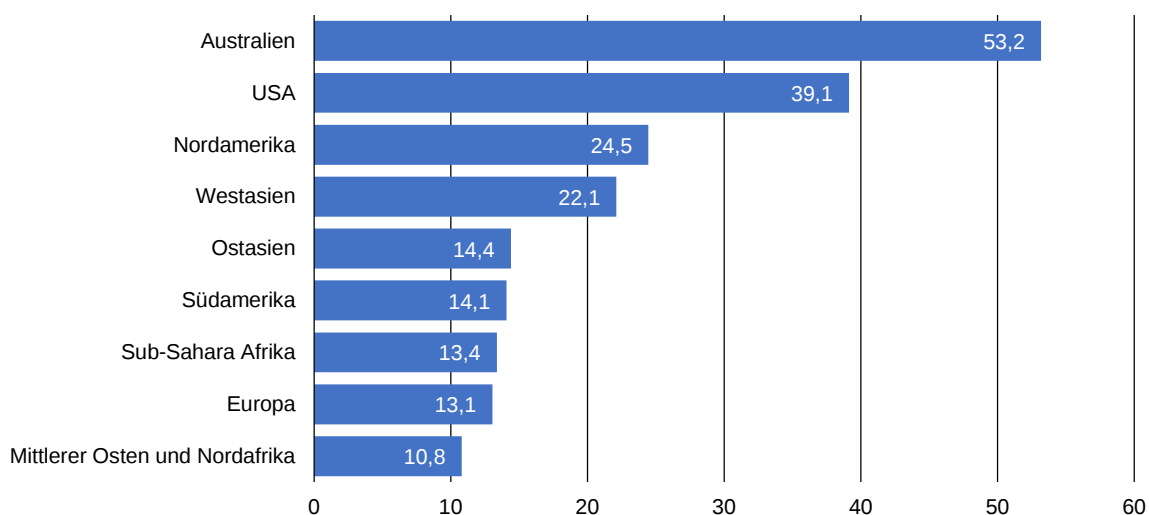
Abbildung 13:
Anteil der Weltregionen am chinesischen Baukontraktvolumen 2008–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

In Abbildung 14 ist zu erkennen, dass das Verhältnis der im Betrachtungszeitraum als belastet registrierten Transaktionen relativ zu den im selben Zeitraum unbelasteten Transaktionen wie bei den Sektoren auch zwischen Regionen stark variiert. Mit einer Quote von über 53 Prozent weist Australien einen besonders hohen Wert auf. Auch in den USA, wo chinesische Unternehmen hauptsächlich mit Investitionen engagiert sind, ist die Quote mit 39 Prozent hoch. In Europa hingegen ist dieser Wert gering, was aber auch auf die hier jüngeren Investitionen zurückzuführen sein könnte.

Abbildung 14:
Belastetes Transaktionsvolumen im Verhältnis zum unbelasteten Transaktionsvolumen nach Regionen 2005–2018
(in Prozent)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

5.3.1 Chinas Investitionen in Deutschland

In Deutschland tätigt China fast ausschließlich Direktinvestitionen und schloss seit 2005 lediglich einen Baukontrakt ab. Außerdem handelt es sich bei den chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland mit 96 Prozent vornehmlich um M&A, was im Umkehrschluss bedeutet, dass sehr wenige Greenfield-Investitionen vorgenommen werden. Die Belastungs-Quote ist für Deutschland mit 4,2 Prozent vergleichsweise gering.¹⁶

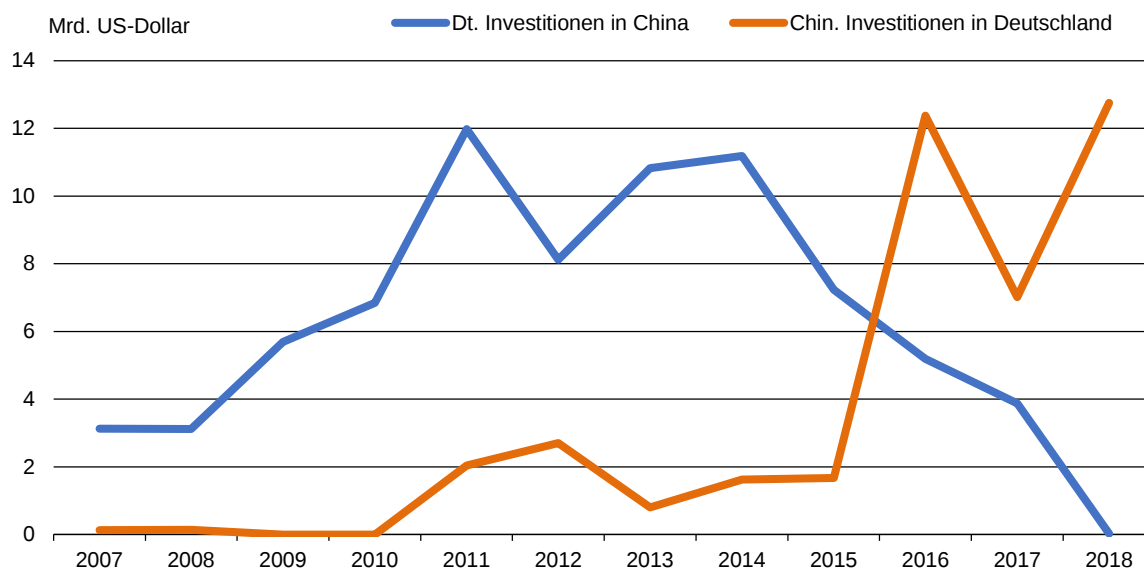
Abbildung 15 zeigt einen Vergleich der bilateralen Investitionsflüsse zwischen China und Deutschland im Zeitverlauf.¹⁷ Während die Investitionsflüsse von Deutschland nach China bis 2016 größer waren als die von China nach Deutschland, kehrte sich das Verhältnis in den letzten Jahren ins Gegenteil.

Die deutschen Investitionen in China hatten ihre stärkste Phase im Betrachtungszeitraum von 2011 bis 2014 mit rund 10 Mrd. US-Dollar jährlich. Seit 2015 sinken die deutschen Investitionen in China stetig, halbierten sich dann bis 2017 und fielen im Jahr 2018 auf einen vernachlässigbaren Wert von 28 Mio. US-Dollar. Dies könnte sowohl auf konjunkturelle Faktoren in Deutschland zurückzuführen sein als auch auf eine Rückkehr deutscher Unternehmen zur Bedienung des chinesischen Marktes mittels Exporten anstatt durch die Produktion vor Ort.

¹⁶ Die gescheiterte Übernahme der Dresdner Bank im Jahr 2008 durch die China Development Bank in Höhe von 13,9 Mrd. US-Dollar wird hier nicht berücksichtigt, weil hier nie eine Vereinbarung zustande kam.

¹⁷ Hierbei kann jedoch aufgrund der Datenlage im Fall Deutschlands nicht zwischen Greenfield-Investitionen und M&A unterschieden werden. Die Zusammensetzung der Direktinvestitionen zwischen Deutschland und China ist höchstwahrscheinlich aber sehr unterschiedlich. Dies impliziert auch eine unterschiedliche Wirkung (vgl. S. 9–10) und ist beim Vergleich der Zahlen zu berücksichtigen.

Abbildung 15:
Bilaterale Investitionsflüsse zwischen Deutschland und China 2007–2018 (in Mrd. US-Dollar)



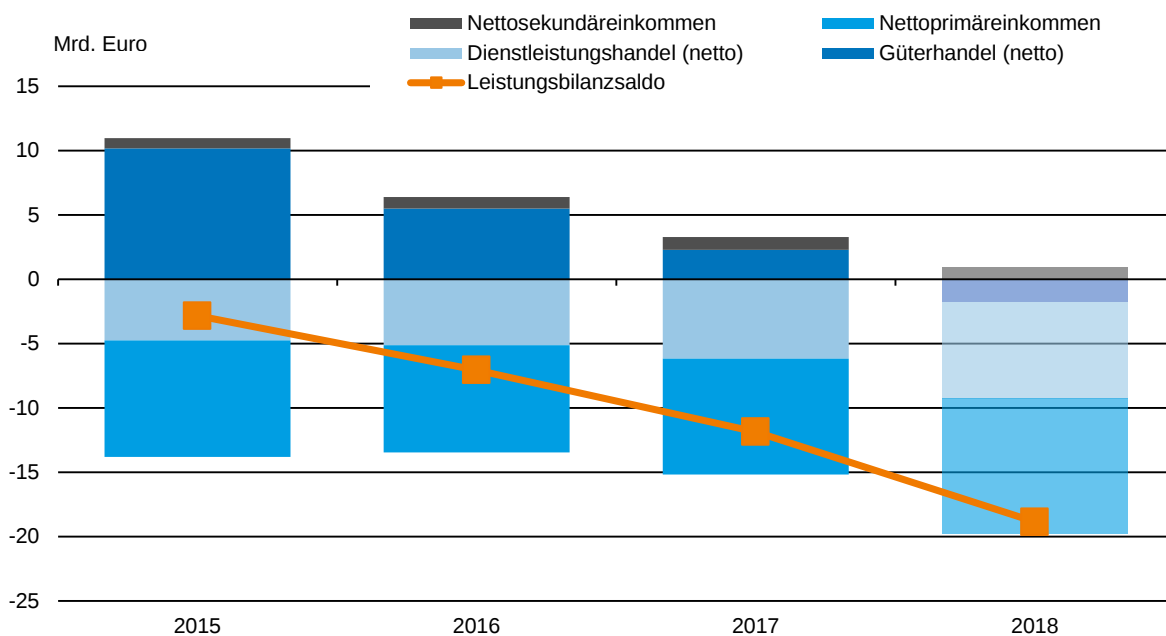
Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); Deutsche Bundesbank (2019); eigene Darstellung.

Die chinesischen Investitionen in Deutschland hingegen bewegten sich bis 2015 auf geringem Niveau und schossen dann 2016 in die Höhe. In jenem Jahr betrugen sie über 12 Mrd. US-Dollar. Seither bewegen sie sich zwar volatil, aber dennoch auf vergleichsweise hohem Niveau zwischen 7 und 13 Mrd. US-Dollar jährlich. Getrieben ist dieser Sprung – neben einem generell steigenden Trend – maßgeblich durch einzelne große Transaktionen. Hierzu zählen vor allem die Übernahme von Kuka durch Midea in 2016 (4,7 Mrd. US-Dollar), die (Minderheits-)Beteiligung von HNA an der Deutschen Bank im Frühjahr 2017 (2,6 Mrd. US-Dollar) sowie zuletzt der Einstieg von Geely bei Daimler im Februar 2018 (ca. 9 Mrd. US-Dollar). So wurde, zeitlich gesehen, mit 78 Prozent ein Großteil der chinesischen Investitionen in Deutschland im Betrachtungszeitraum 2005 bis 2018 in den letzten drei Jahren getätigt.

Im Gegensatz zu Chinas Leistungsbilanz mit allen Ländern (vgl. Abbildung 3) ist die bilaterale Leistungsbilanz mit Deutschland (Abbildung 16) schon seit Jahren negativ. Das Leistungsbilanzdefizit mit Deutschland verstärkt sich hierbei in den letzten Jahren sogar noch. Maßgeblich für diese Entwicklung ist vor allem der sinkende Güterhandelsüberschuss Chinas mit Deutschland. Gleichzeitig erwirtschaftet deutsches Kapital in China ein stabiles Einkommen (Nettoprimäreinkommen) und deutsche Dienstleistungen sind weiterhin auch in China gefragter als chinesische in Deutschland.

Abbildung 17 zeigt die sektorale Aufteilung der chinesischen Investitionen und Baukontrakte in Deutschland. Die chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland konzentrieren sich mit 17,2 Mrd. US-Dollar stark im Transportsektor. Dies entspricht etwa 40 Prozent, wobei jedoch allein der Geely-Daimler-Deal für über die Hälfte des Volumens verantwortlich ist. Es folgt der Immobiliensektor mit 6,3 Mrd. US-Dollar und auf Platz drei der Technologiesektor, in den China seit 2005 circa 5,9 Mrd. US-Dollar investiert hat. Auch der Energie- und der

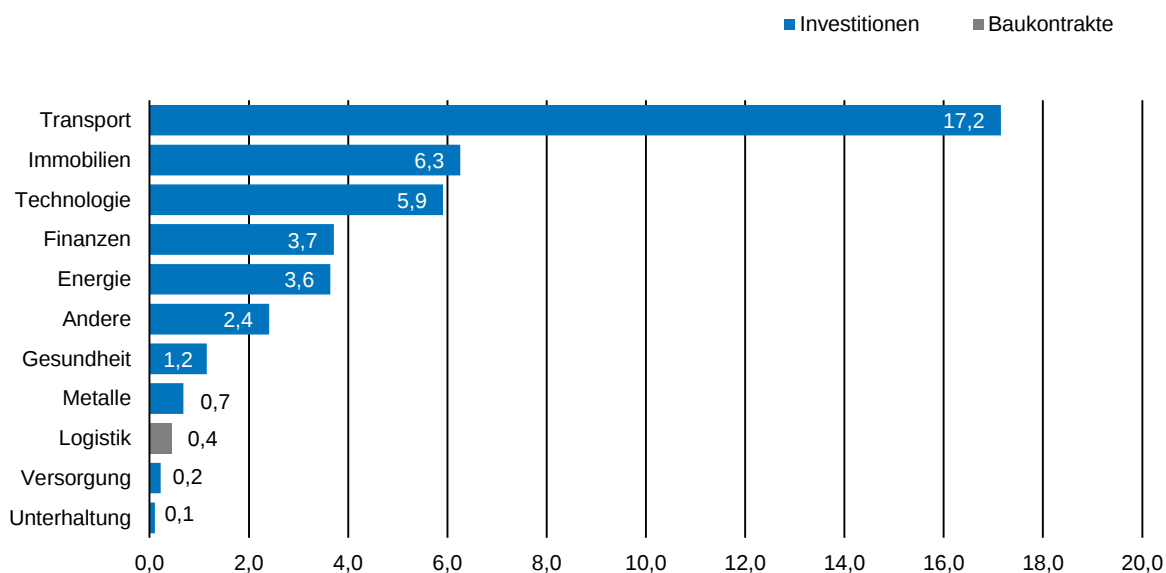
Abbildung 16:
Chinas Leistungsbilanz mit Deutschland 2015–2018 (in Mrd. Euro)



Bemerkung: Für 2018 liegen die Daten bislang nur bis zum 3. Quartal vor, bei den dargestellten Jahreswerten handelt es sich um Schätzungen.

Datenquelle: Deutsche Bundesbank (2019); eigene Darstellung.

Abbildung 17:
Chinesische Investitionen und Baukontrakte in Deutschland nach Sektoren 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



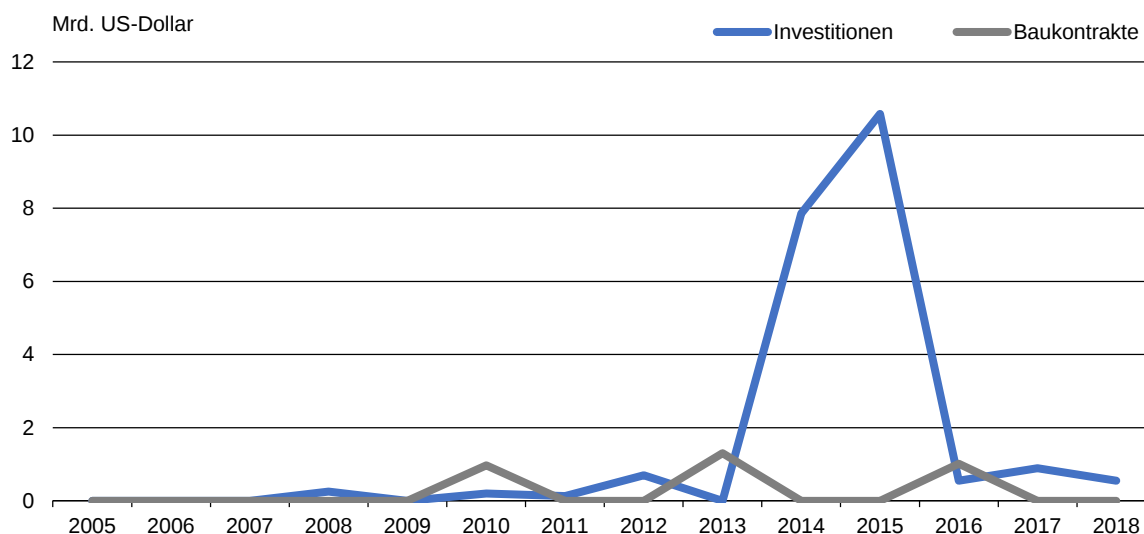
Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

Finanzsektor spielen eine Rolle. Im kritischen Versorgungssektor haben chinesische Unternehmen bislang keine nennenswerten Investitionen getätigt. Im Betrachtungszeitraum engagierte sich China lediglich mit einem Baukontrakt in Deutschland. Hierbei handelt es sich um einen Baukontrakt aus 2017 zur Errichtung eines Containerterminals durch den chinesischen Konzern China Communications Construction Company im Hamburger Hafen. Dieser macht zugleich das komplette chinesische Transaktionsvolumen im Logistiksektor aus.

5.3.2 Chinas Investitionen und Baukontrakte in Italien

Momentan vieldiskutiert ist Chinas Engagement in Italien und Italiens im europäischen Vergleich offenerer Umgang mit der Belt-and-Road-Initiative. In Kritik geraten ist vor allem die Beteiligung Chinas an Infrastrukturprojekten wie beispielsweise am (geplanten) Ausbau der Mittelmeerhäfen Genua und zuletzt Triest.

Abbildung 18:
Chinesische Investitionen und Baukontrakte in Italien 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



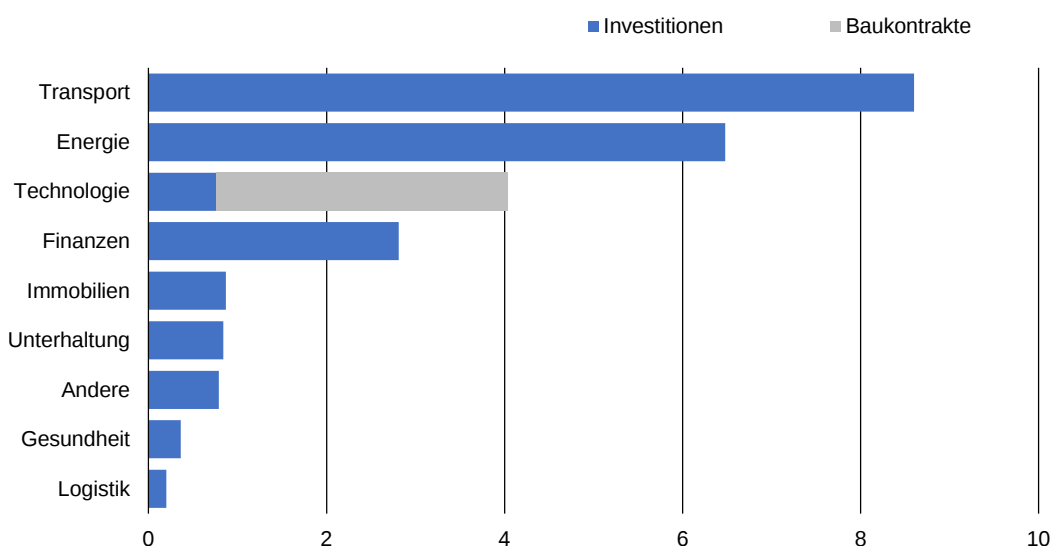
Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

Ein Blick auf die Daten in Abbildung 18 zeigt Chinas Engagement in Italien, welches sich insgesamt seit 2005 auf geringem Niveau bewegt. Insgesamt schloss China seit 2005 Baukontrakte mit Italien in Höhe von 3,3 Mrd. US-Dollar ab und investierte 21,7 Mrd. US-Dollar. Dabei liegt der Anteil von Baukontrakten im Vergleich zu Deutschland mit 13 Prozent etwas höher. Dies ist auf drei chinesische Baukontrakte im Telekommunikationssektor durch Huawei und ZTE zurückzuführen. Im Telekommunikationssektor fand im Jahr 2011 auch die einzige Greenfield-Investition Chinas durch Huawei statt, jedoch lediglich in bescheidener Höhe von 0,13 Mrd. US-Dollar, was einem Greenfield-Anteil am Gesamtinvestitionsvolumen von 0,6 Prozent entspricht. Generell bewegte sich die Investitionstätigkeit bis zum Jahr 2013 auf unbedeutendem Niveau, als sie dann mit 7,86 Mrd. US-Dollar (2014) und 10,58 Mrd. US-Dollar (2015) in die Höhe schoss, um anschließend wieder auf ein geringes Niveau unter 1 Mrd.

US-Dollar zurückzufallen (vgl. Abbildung 18). Für das Jahr 2014 erklärt sich das hohe Volumen vor allem durch zwei größere Transaktionen im Energiesektor (zusammen 5,5 Mrd. US-Dollar), und im Jahr 2015 fand im Transportsektor die Übernahme des Reifenherstellers Pirelli durch ChemChina und SAFE statt (7,8 Mrd. US-Dollar).

Auch die sektorale Verteilung der chinesischen Investitionen und Baukontrakte ist großteils durch diese großen Transaktionen zu erklären (vgl. Abbildung 19). Außerhalb der angesprochenen Sektoren Transport, Energie und Technologie tätigte China in den Jahren 2014 und 2015 Investitionen im italienischen Bankensektor in Höhe von 2,8 Mrd. US-Dollar, dabei handelt es sich jeweils um Minderheitsanteile von 2 Prozent. Im Verhältnis zum unbelasteten Transaktionsvolumen der Baukontrakte und Investitionen beträgt das Volumen an bis dato als belastet registrierten Transaktionen in Italien lediglich 3,5 Prozent.

Abbildung 19:
Chinesische Investitionen und Baukontrakte in Italien nach Sektor 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Quelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

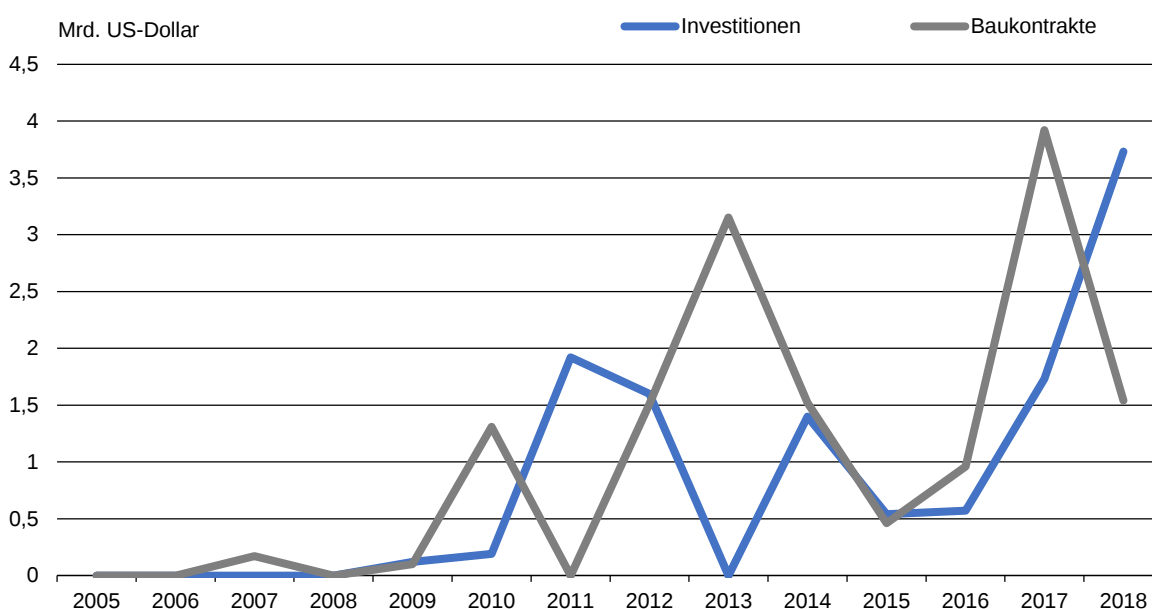
5.3.3 Chinas Investitionen und Baukontrakte in den 16+1-Ländern

Im Jahr 2012 startete die chinesische Regierung offiziell die Kooperation mit sechzehn mittel- und osteuropäischen Ländern (die sog. 16+1-Initiative) mit dem Ziel, die Geschäftsbeziehungen mit diesen Ländern zu stärken und Investitionsmöglichkeiten zu nutzen.¹⁸ Von den im Vergleich relativ wenigen seit 2005 erfassten Transaktionen Chinas mit diesen Ländern in Höhe von 26,4 Mrd. US-Dollar fielen 22,6 Mrd. US-Dollar in die Jahre 2012 und später, was einem Anteil von über 85 Prozent entspricht. Auch in Abbildung 20 lässt sich ein klarer Aufwärtstrend sowohl für neue Investitionen als auch Baukontrakte ausmachen. Mit 55 Prozent

¹⁸ Bei diesen Ländern handelt es sich um Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Nordmazedonien, Montenegro, Polen, Rumänien, Serbien, die Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn.

sind hier über die Hälfte des Volumens Baukontrakte. Dies bestätigt die generelle Struktur des chinesischen Engagements mit einem höheren Anteil an Baukontrakten in wirtschaftlich schwächeren Ländern, was unter anderem auf das höhere Ausbaupotenzial der Infrastruktur zurückzuführen sein könnte. Die sechzehn Länder sind allesamt Mitglied der Belt-and-Road-Initiative, so dass es sich mit 17,5 Mrd. US-Dollar oder 66 Prozent bei vielen der Transaktionen um BRI-Projekte handelt. Bei den Investitionen ist der Anteil von Greenfield-Investitionen mit 35 Prozent in dieser Ländergruppe im weltweiten Vergleich überdurchschnittlich hoch.

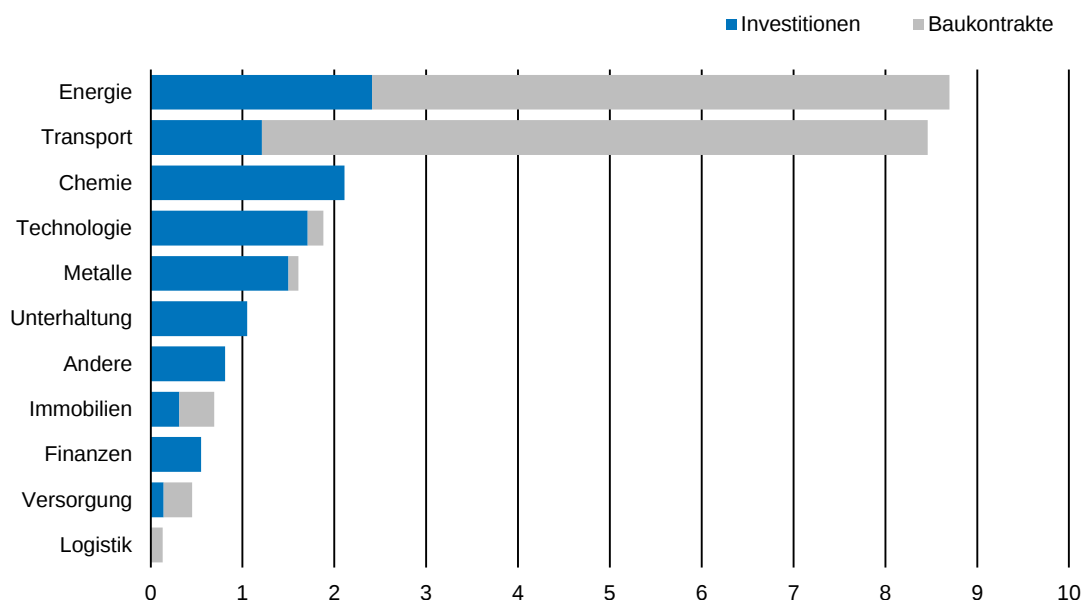
Abbildung 20:
Chinesische Investitionen und Baukontrakte in den 16+1-Ländern 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

Auch sektoral macht sich insbesondere Chinas BRI bemerkbar, erkennbar an dem Fokus auf die Sektoren Energie und Transport mit einem hohen Anteil an Baukontrakten (vgl. Abbildung 21). Mit 17,2 Mrd. US-Dollar fielen circa 65 Prozent der chinesischen Investitionen und Baukontrakte unter diese Sektoren. Die Baukontrakte im Energiesektor fanden zum Großteil im Bereich Kohle und Gas statt. Im Transportsektor wurden Baukontrakte vornehmlich im Bereich Automobilität getätigt. Es konnten jedoch auch höhere Investitionen im Chemiesektor (2,1 Mrd. US-Dollar) und im Technologiesektor (1,7 Mrd. US-Dollar im Telekommunikationssektor) gewonnen werden, diese fanden aber ausschließlich in Ungarn statt. Währenddessen konnte Serbien im Metallsektor durch Investitionen in Höhe von 1,5 Mrd. US-Dollar profitieren. Auch hinsichtlich der Baukontrakte profitierte Serbien am stärksten mit einem Volumen von 6,2 Mrd. US-Dollar. Mit einem Verhältnis von erfassten Transaktionen, die belastet sind, zum unbelasteten Transaktionsvolumen im Betrachtungszeitraum von 10,7 Prozent bewegt sich diese Ländergruppe im unterdurchschnittlichen Bereich.

Abbildung 21:
Chinesische Investitionen und Baukontrakte in den 16+1-Ländern 2005–2018 (in Mrd. US-Dollar)



Datenquelle: AEI und Heritage Foundation (2019); eigene Darstellung.

6 ZUSAMMENFASSUNG UND SCHLUSSBEMERKUNGEN

Chinesische ausländische Direktinvestitionen haben in den letzten zehn Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Während Investitionen (Baukontrakte) im Jahr 2005 jeweils gerade einmal 10 Mrd. US-Dollar (9 Mrd. US-Dollar) betrugen, waren es im Jahr 2017 bereits 177 Mrd. US-Dollar (103 Mrd. US-Dollar), bevor sie im Jahr 2018 auf 105 Mrd. US-Dollar (73 Mrd. US-Dollar) absanken. Ein großer Teil dieser Transaktionen ist auf die im Jahr 2013 offiziell initiierte Belt-and-Road-Initiative zurückzuführen, allerdings sind sowohl Investitionen als auch Baukontrakte global stark verteilt. Die meisten Transaktionen finden in den Bereichen Energie und Transport, aber auch in Immobilien sowie dem Metallsektor statt.

Europa hat in den letzten Jahren vor allem als Investitionsziel an Prominenz gewonnen. Die Investitionen in Unternehmen der kritischen Infrastruktur und Hochtechnologie bewegen sich hier bislang auf bescheidenem Niveau, stiegen aber in den letzten Jahren – getrieben vornehmlich durch einzelne große Transaktionen – merklich an. Das vieldiskutierte Engagement Chinas in Italien ist im Gesamtkontext bisher unbedeutend und auch in den Ländern der 16+1-Gruppe ist China nicht sonderlich stark investiert.

Für Deutschland lässt sich zusammenfassen, dass sich das chinesische Investitionsvolumen in den letzten Jahren zwar signifikant erhöht hat, dies aber im Wesentlichen auch hier auf einzelne große Transaktionen zurückzuführen ist. Es ist daher übertrieben, von einer chinesischen Investitionsflut zu sprechen, in der systematisch und flächendeckend deutsche Unternehmen aufgekauft werden. Chinas vormals große Leistungsbilanzüberschüsse sind sehr

deutlich geschrumpft und könnten heuer erstmals negativ werden, so dass das Land insgesamt weniger Kapital für Investitionen im Ausland hat. Möglicherweise ist der Investitionsboom schon vorüber.

LITERATUR

- AEI (American Enterprise Institute) und Heritage Foundation (2019). China Global Investment Tracker. Via Internet (21.02.2019) <<http://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>>.
- Deutsche Bundesbank (2019). Zahlungsbilanzstatistik Februar 2019 – Statistisches Beiheft 3 zum Monatsbericht. Frankfurt am Main.
- Felbermayr, G., A. Sandkamp, W.-H. Liu, F. Bickenbach und M. Goldbeck (2019). Megatrends im Welthandel: Die neue Seidenstraße – Wachstumsregion zwischen Europa und Asien. Ifo-Studie im Auftrag der bayerischen IHKs. Im Erscheinen.
- Hanemann, T., M. Huotari und A. Kratz (2019). Chinese FDI in Europe: 2018 trends and impact of new screening policies. MERICS Papers on China. MERICS and Rhodium Group. Berlin.
- Hurley, J., S. Morris und G. Portelance (2018). Examining the Debt Implications of the Belt and Road Initiative from a Policy Perspective. CGD Policy Paper 121 (March 2018). Center for Global Development, Washington, D.C.
- IMF (International Monetary Fund) (2019). IMF Data – Macroeconomic and Financial Data. Via Internet (22.03.2019) <<https://data.imf.org/>>.
- Scissors, D. (2019). Chinese Investment: State-Owned Enterprises Stop Globalizing, for the moment. American Enterprise Institute. Via Internet (22.03.2019) <<https://www.aei.org/wp-content/uploads/2019/01/China-Tracker-January-2019.pdf>>.

IMPRESSUM

DR. KLAUS SCHRADER

Leiter Bereich Schwerpunktanalysen
Head of Area Special Topics

> klaus.schrader@ifw-kiel.de

Herausgeber:

Institut für Weltwirtschaft (IfW)
Kiellinie 66, D-24105 Kiel
Tel.: +49-431-8814-1
Fax: +49-431-8814-500

Redaktionsteam:

Dr. Klaus Schrader (Schriftleitung, v.i.S.d.
§ 6 MDStV), Ilse Büxenstein-Gaspar, M.A.,
Margitta Führmann.
Das Institut für Weltwirtschaft ist eine rechtlich
selbständige Stiftung des öffentlichen Rechts des
Landes Schleswig-Holstein.

Umsatzsteuer ID:

DE 251899169

Das Institut wird vertreten durch:

Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D. (Präsident)

Cover Foto:

© pixabay cc0

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Ministerium für Bildung, Wissenschaft und
Kultur des Landes Schleswig-Holstein



© 2019 Institut für Weltwirtschaft.
Alle Rechte vorbehalten.

<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-policy-briefs/>