



MAKROANALYSE 16/8/2018

Aufstieg des Drachens 4.0

von AGNIESZKA GEHRINGER und NORBERT F. TOFALL

- Die chinesische Führung hat einen Plan. Bis zum Jahr 2025 soll China in allen weltweit wichtigen Industriezweigen eine technologisch unabhängige High-Tech-Supermacht geworden sein. Chinesische Staats- und Privatunternehmen entfalten deshalb weltweit mit Hochdruck Mergers-and-Acquisitions-Aktivitäten in ausländischen High-Tech-Sektoren.
- Aber wie wird auf diesen Plan reagiert? China ökonomisch klein zu halten wird nicht gelingen und ist weder ein legitimes noch ein kluges Ziel. Ein ökonomisch wachsendes China ist für die gesamte Weltwirtschaft von Vorteil, falls China aus eigenem Interesse die „Rule of Law“ (gleiches Recht für alle) anerkennen sollte. Bis dies so weit ist, muss der Westen seine eigenen Interessen verteidigen.

I. Chinas Masterplan

Bereits im Jahr 2015 verabschiedete der chinesische Staatsrat den Masterplan „Made in China 2025“. Innerhalb eines Jahrzehnts soll China zu einer „autarken produzierenden Supermacht“ werden. China müsse im gesamten Hi-Tech-Spektrum technologisch unabhängig (autark) und führend sein und das heißt in der Automobilindustrie, bei energiesparenden Fahrzeugen und der Elektromobilität, der Robotertechnik, dem Maschinenbau, der Luftfahrt, beim Hi-Tech-Schiffsbau und in der Bahnverkehrstechnik, in der Medizintechnik, im Gesundheitswesen, in der Biotechnologie, der Chemie und der Pharmazie.

Da die innovativen und führenden Technologien in diesen Bereichen weit überwiegend im Ausland entwickelt wurden, versucht China durch den staatlich gelenkten Kauf ausländischer Unternehmen die Technologieführerschaft in diesen Bereichen zu erlangen. Chinesische Staats- und Privatunternehmen entfalten deshalb weltweit mit Hochdruck Mergers-and-Acquisitions-Aktivitäten (M&A).

Beispiele für die direkte Beteiligung von Peking bei der Akquisition ausländischer Technologieführer sind die Übernahme von 79 % an KHD Humboldt Wedag (Zement, Deutschland) und von 95 % an Aritex (Automobil & Luftfahrt, Spanien). Darüber hinaus erwarb Shanghai Electric (Energieerzeugung und elektrische Ausrüstun-



gen) 100 % der Broetje Automation (Luftfahrt, Deutschland) und fast 20 % an Manz (Robotik und Mechatronik, Deutschland). ChemChina (Chemie) erwarb 100 % von KraussMaffei (Maschinen und Automation, Deutschland) und Siasun (Robotik und Automation) 100 % von Teutloff (Ingenieurausbildung und Training, Deutschland). Aber auch Übernahmen durch chinesische Privatunternehmen werden wohl in der Regel von chinesischen Regierungsbehörden gelenkt und gefördert.

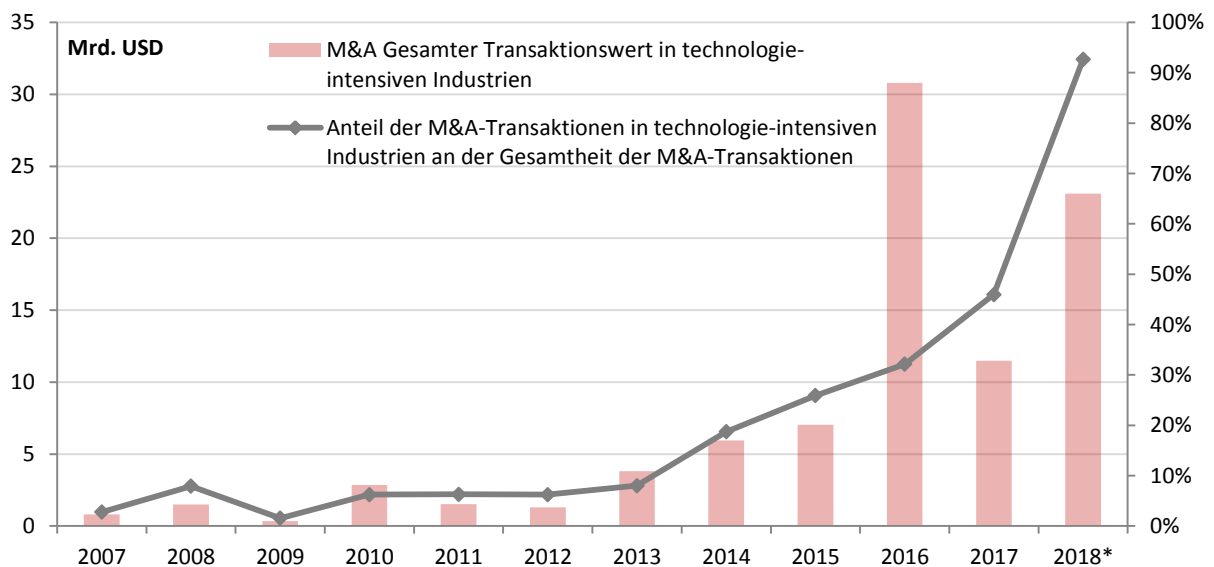
Abbildung 1 zeigt einen starken Anstieg von chinesischen M&A in ausländischen High-Tech-Sektoren. Bereits in den Jahren vor der offiziellen Verabschiedung des Masterplans „Made in China 2025“ sind diese Aktivitäten signifikant, gewinnen aber ab 2015 eine erhöhte Dynamik. Im Jahr 2016 wurde der bisherige absolute Höchststand erreicht, gefolgt von einem Einbruch im Jahr 2017, der jedoch mit einem Rück-

gang sämtlicher High-Tech-M&A in diesem Jahr einhergeht, so dass sich der relative Anteil der chinesischen High-Tech-M&A im Ausland im Jahr 2017 trotzdem erhöht hat. Der erneute starke absolute Anstieg ist im ersten Halbjahr von 2018 zu beobachten.

Für die internationale Arbeitsteilung, die Ordnung der Weltwirtschaft und die Wachstumspotentiale der westlichen Industrieländer ist höchst relevant, dass China nicht nur Mitglied im Club der Tech-Leader werden, sondern die bisherigen Technologie-Führer ersetzen möchte. Es ist evident, dass dadurch für Länder mit einem hohen technologie-intensiven Wertschöpfungsanteil des verarbeitenden Gewerbes eine enorme Herausforderung entstanden ist.

Deutschlands Wertschöpfungsanteil des verarbeitenden Gewerbes in den High-Tech-Industrien beträgt 68 %, gefolgt von Südkorea

Abbildung 1. Chinas High-Tech Mergers-and-Acquisitions (M&A) im Ausland



*Der Wert für 2018 ist annualisiert

Anmerkung: Technologie-intensive Industrien beziehen sich auf Automobil & Teile, Maschinen, Biotechnologie, Petrochemie, Pharmazeutische Produkte, Computer & Peripheriegeräte, Elektronische Geräte, Semikonduktoren, Internet Software, IT Consulting, Software, Gesundheit

Quelle: Eigene Darstellung Flossbach von Storch Research Institute/Thomson Reuters Eikon



mit 67 %, Irland mit 66 %, Ungarn mit 63 %, der Tschechischen Republik mit 59 %, Dänemark mit 58 %, Japan und die Slowakei mit jeweils 57 %, Österreich mit 55 %, die Vereinigten Staaten, Belgien und Slowenien mit jeweils 54 %, Frankreich mit 53 %, Italien mit 51 % und Großbritannien mit 50 %. Auffällig ist, dass sich 80 % der Staaten mit einem hohen High-Tech-Wertschöpfungsanteil des verarbeitenden Gewerbes in Europa befinden.¹ Zählt man die USA hinzu, wird überdeutlich, welche Herausforderung China für den Westen darstellt.

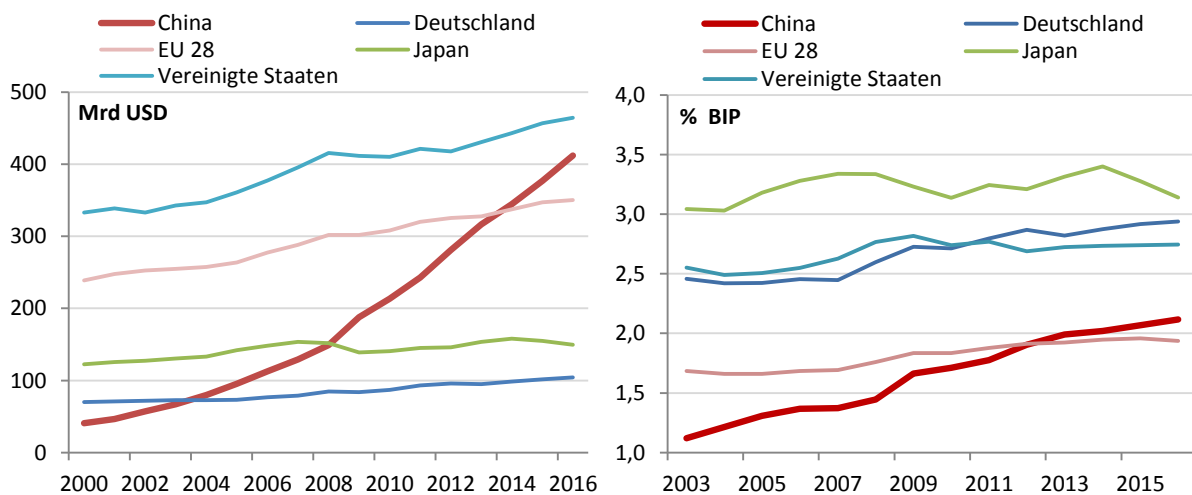
II. Fortschritte und Grenzen

Chinas Führung hat nicht nur den Erwerb von technologischem Wissen aus dem Ausland durch M&A und Joint Ventures mit ausländischen Unternehmen gefördert, sondern hat auch die internen Anstrengungen zum Aufbau einer umfassenden technologischen Basis intensiviert. Die Forschungs- und Entwicklungsausga-

ben in China sind in den letzten fünfzehn Jahren sowohl absolut als auch in Prozent des BIP stärker gestiegen als in jeder anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaft. Dieser Trend dürfte sich in den kommenden Jahren fortsetzen (**Abbildung 2**). Auch bei den Patentanmeldungen von in China ansässigen Personen und Institutionen verzeichnete das Land im letzten Jahrzehnt einen starken Anstieg (**Abbildung 3**).

Trotz dieser Fortschritte stößt die Realisierung des Masterplans "Made in China 2025" an Grenzen. Beachtet werden sollte, dass der 19. Parteikongress der KPCh im letzten Herbst nicht nur beschlossen hat, dass der allgemeine Wohlstand in China bis zum Jahr 2025 verwirklicht werden soll. Es wurden darüber hinaus die „Xi-Jinping-Gedanken“ in die Parteistatuten der KPCh aufgenommen, was als Wendepunkt in der Geschichte der Kommunistischen Partei gefeiert wurde. Das heißt, das man den von Deng Xiaoping Ende 1978 eingeleiteten Prozess

Abbildung 2. Ausgaben in Forschung und Entwicklung in Milliarden USD (links) und als prozentualer BIP-Anteil (rechts)

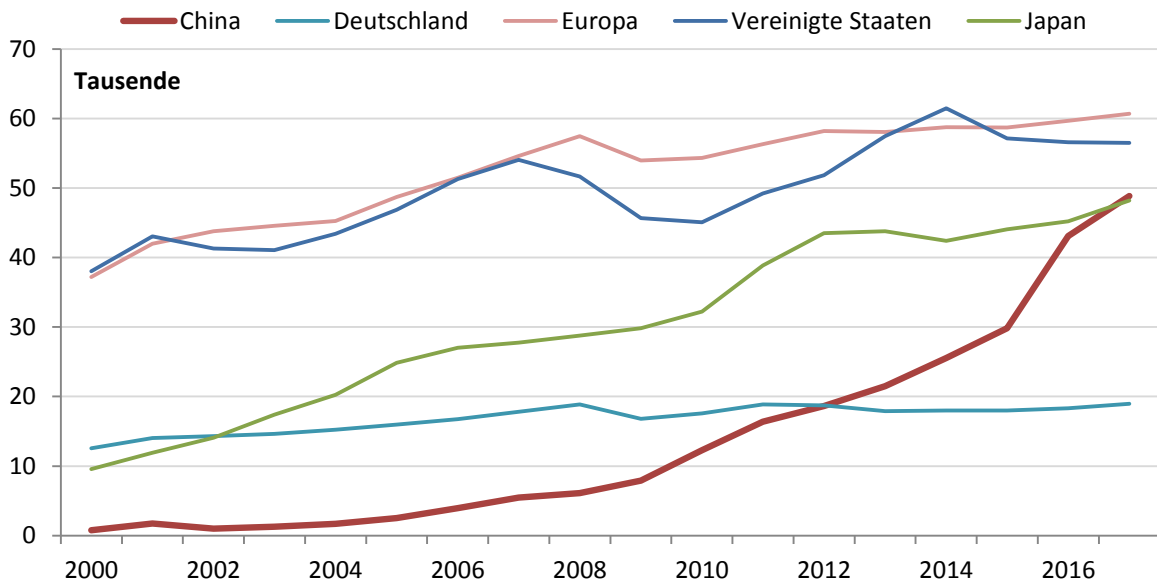


Quelle: OECD Daten

¹ Siehe JOST WÜBBEKE, MIRIAM MEISSNER, MAX J. ZENGLIN, JAQUELIN IVES and BJÖRN CONRAD: *Made in China 2025. The making of high-tech superpower and consequences for industrial countries*, Mercator Institute for China Studies, Papers on China No 2, 2016.



Abbildung 3. Anmeldungen der triadischen Patente nach Land des Wohnsitzes des Erfinders



Anmerkung: Als triadische Patent-Familie ist definiert ein Patentenset eingereicht bei drei größten Patentämtern, Europäischen Patentamt (EPO), Japanischen Patentamt (JPO) und dem Patentamt der Vereinigten Staaten von Amerika (USPTO).

Quelle: OECD Daten

von „Reform und Öffnung“ und der „Vier Modernisierungen“, der Chinas Wirtschaftswachstum und Wohlstand ermöglicht hat,² seinem historischen Ende entgegen gehen sieht.³

Xi Jinping hat in den letzten sechs Jahren seit dem 18. Parteitag der KPCh im Jahr 2012 sowohl die Partei diszipliniert und gesäubert als auch die Wirtschaft mehr und mehr der Kontrolle durch die KPCh unterworfen. Die Beschlüsse des 19. Parteitages der KPCh belegen, dass Xi Jinping nicht bereit ist, den notwendigen ökonomischen Strukturwandel in China ohne Führung und Kontrolle durch die Kommunistische Partei zuzulassen und den staatlichen Interventionismus zurückzudrängen. Das Gegenteil ist der

Fall, obwohl die chinesische Partei- und Staatsführung spätestens seit Frühjahr 2011 offiziell anerkennt, dass die chinesische Wirtschaft durch erhebliche Strukturprobleme geprägt ist, welche zukünftiges Wachstum behindern. Deshalb sei erstens die Umschichtung des Wachstums weg von Investitionen und Exporten hin zu einem erhöhten Binnenkonsum, zweitens die Steigerung des Anteils der Dienstleistungen und der Abbau von Überkapazitäten in der Industrie sowie drittens die Erhöhung des Anteils von alternativen Energiequellen notwendig. Hierauf aufbauend wurde im 13. Fünfjahresplan der KPCh für die Jahre 2016 bis 2020 festgeschrieben, dass der ökonomische Strukturwandel zur postindustriellen Dienstleistungsgesellschaft durch technischen Fortschritt umzusetzen sei. Daraus ergibt sich die Bedeutung des Masterplans „Made in China 2025“, mit welchem China den als notwendig erachteten ökonomischen Strukturwandel durch staatlich gelenkte und zentral geplante Industriepolitik bewerkstelligen will.

² Siehe AGNIESZKA GEHRINGER und NORBERT F. TOFALL: *Moder- nisierung in der Volksrepublik China. Strukturwandel und Wirtschaftswachstum ohne politisch-gesellschaftlichen Fortschritt?*, Makroanalyse des FLOSSBACH VON STORCH RE- SEARCH INSTITUTE vom 15. September 2016.

³ Siehe auch NORBERT F. TOFALL und AGNIESZKA GEHRINGER: *Xi Jinping auf einer Stufe mit Mao. Machtzentralisierung als Sozialismus chinesischer Prägung?*, Kommentar zu Wirtschaft und Politik des FLOSSBACH VON STORCH RESEARCH INSTITUTE vom 27. Oktober 2017.



Ersichtlich wird daraus aber auch die Hauptbegrenzung dieses Plans. Chinas enormer wirtschaftlicher Erfolg seit 1978 beruhte zum einen auf den Vorteilen der Rückständigkeit und zum anderen auf Dezentralisierung, seine ökonomischen Strukturprobleme hingegen auf dem ausgeprägten staatlichen Interventionismus.⁴ Während die Vorteile der Rückständigkeit mehr und mehr an ihr Ende geraten, dieser Erfolgsfaktor also aufgrund seiner Ausschöpfung an Bedeutung verliert, beschneidet die chinesische Führung unter Xi den anderen verbleibenden Erfolgsfaktor, die Dezentralisierung, und baut den „Misserfolgsfaktor“ Interventionismus zusehends aus. Das ist noch nirgendwo auf der Welt gut gegangen und wird auch in China nicht dauerhaft gutgehen.

China müsste weitgehenden Strukturwandel dezentral ohne Führung und Kontrolle durch die Kommunistische Partei zulassen, um den ökonomischen Sprung von der Imitation zur Innovation zu bewältigen. Kreativität und Innovationsfähigkeit benötigen eine solide unternehmerische, vom staatlichen Interventionismus weitgehend verschonte Basis und das Vorhandensein von ausreichendem Humankapital.

Bezüglich der soliden unternehmerischen Basis stellt sich jedoch die Frage, inwieweit der Großteil chinesischer Unternehmen lediglich „purely automated“ und inwieweit sie zur Implementierung moderner Technologien in der Lage sind. Letzteres wird von Wübbeke et al. (2016) begründet angezweifelt, die auch erhebliche Abweichungen zu den Anforderungen intelligenter Fertigung und in Bezug auf die Unternehmensorganisation und die Produktionsprozesse aufzeigen.⁵

Eine doppelte Begrenzung folgt darüber hinaus aus dem chinesischen Arbeitsmarkt. Einerseits besteht die Gefahr, dass Massenentlassungen – als Folge sich durchsetzender und verbreiteter intelligenter Fertigung – soziale Unzufriedenheit und Proteste auslösen, weshalb die chinesische Führung Entlassungen durch Interventionismus auf allen Ebenen verhindern möchte. Auf der anderen Seite ist ein großer Mangel an qualifizierten Arbeitskräften in China und damit ein Mangel an Humankapital festzustellen (**Abbildung 4**). Die Humankapitalbasis gemessen am Anteil von Personen, die in Forschung und Entwicklung tätig sind, an der Gesamtbevölkerung ist in China in den letzten zehn Jahren nur sehr langsam gewachsen. Und das liegt nicht am Bevölkerungswachstum, welches mit dem Rest der beobachteten Stichprobe vergleichbar war. Chinas Humankapitalbasis bleibt deutlich unterhalb des Niveaus in den entwickelten Volkswirtschaften und bildet eine wesentliche Grenze bei der Umsetzung des Masterplans „Made in China 2025“.

Eine weitere Umsetzungsgrenze folgt aus den Widerständen in anderen Volkswirtschaften. Die Regierungen vieler Länder reagieren zunehmend abwehrend auf Chinas technologische Ambitionen und das oft aus berechtigten Gründen. Zwischen 2008 und 2015/2016 zählten Australien, Kanada und die USA zu den wichtigsten Ländern für M&A aus China (Abbildung 5). Der staatlich gesteuerte Kauf technologisch starker ausländischer Konkurrenten, dem eine höchst restriktive Haltung gegenüber ausländischen Investoren in China gegenübersteht, wird zu Recht als Verstoß gegen die Grundsätze des fairen Wettbewerbs angesehen, auf denen die WTO-Welthandelsordnung beruht und die China im Jahr 2001 offiziell anerkannt hat. Insbesondere die USA, Kanada, Australien und zuletzt

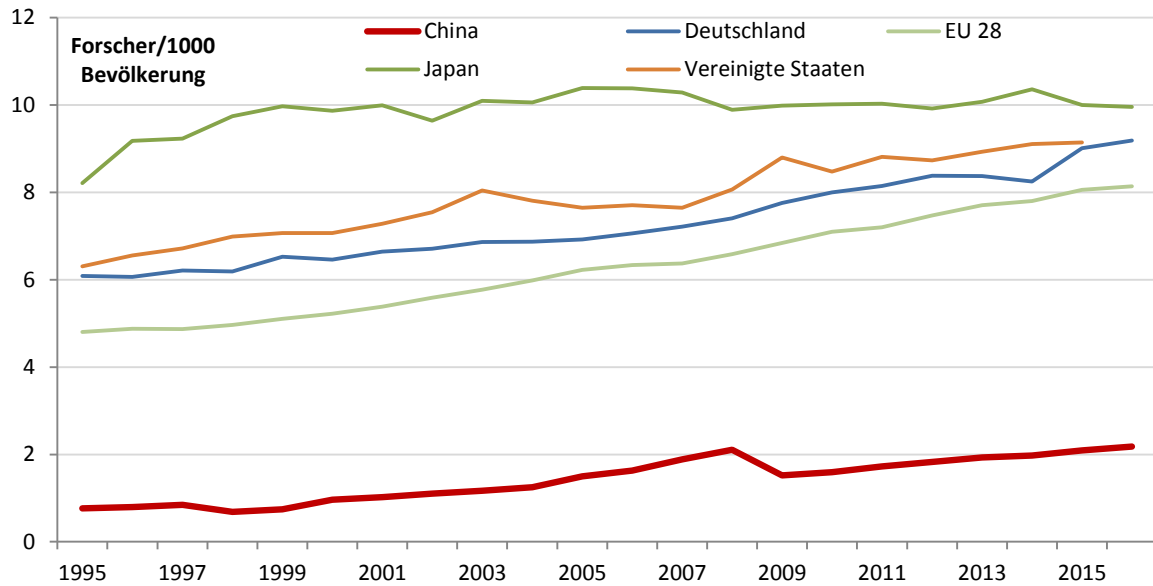
⁴ Siehe AGNIESZKA GEHRINGER und NORBERT F. TOFALL: *Moder- nisierung in der Volksrepublik China...* a.a.O., S. 12 – 20.

⁵ Siehe JOST WÜBBEKE, MIRIAM MEISSNER, MAX J. ZENGLIN, JAQUELIN IVES und BJÖRN CONRAD: *Made in China 2025. The*

making of high-tech superpower and consequences for industrial countries, Mercator Institute for China Studies, Papers on China No 2, 2016.

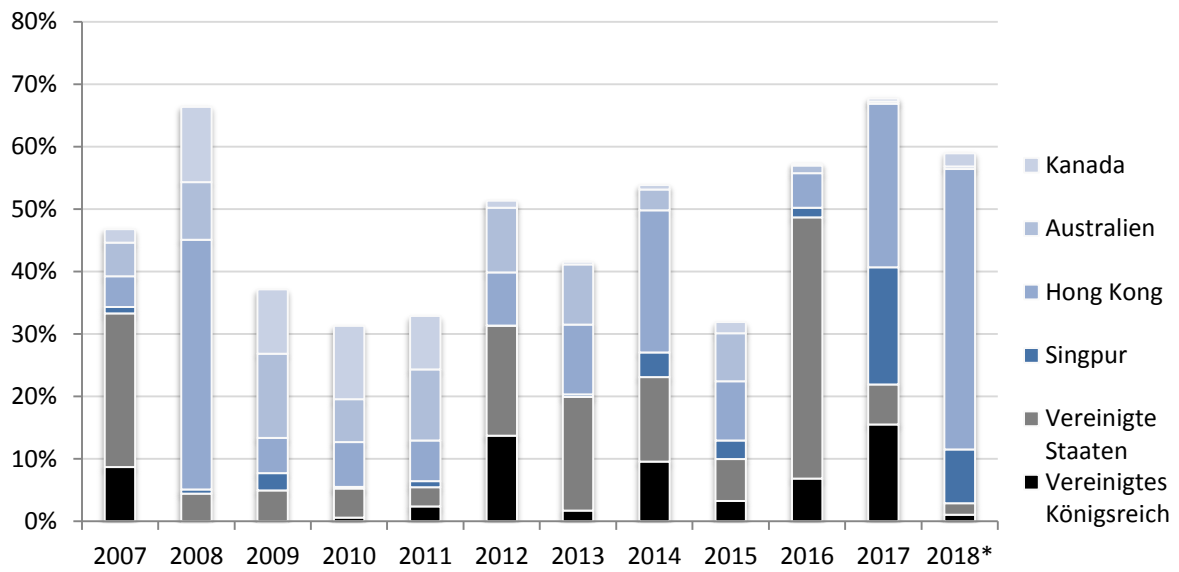


Abbildung 4. Relativer Anzahl der Forscher



Quelle: OECD Daten

Abbildung 5. Geographische Komposition der ausländischen M&A Transaktionen Chinas



*Der Wert für 2018 ist annualisiert

Quelle: Eigene Darstellung Flossbach von Storch Research Institute/Thomson Reuters Eikon

auch Deutschland haben wirksame Maßnahmen gegen chinesische M&A in ihren Ländern umgesetzt (**Abbildung 5**).

Aber ist es legitim oder klug, Chinas ökonomische Entwicklung zu behindern?



III. Wie reagieren auf „Made in China 2025“?

China ökonomisch klein zu halten wird nicht gelingen und ist weder ein legitimes noch ein kluges Ziel. Ein ökonomisch wachsendes China ist für die gesamte Weltwirtschaft von Vorteil, falls China aus eigenem Interesse die „Rule of Law“ anerkennen und so eine dauerhafte Win-Win-Situation für die Weltwirtschaft entstehen sollte. Aber wie entsteht eine Konstellation, in der China aus purem Eigeninteresse das „gleiche Recht für alle“ zumindest in der Weltwirtschaft und den internationalen Beziehungen anerkennt?

Die Beantwortung dieser Frage wird durch das Problem erschwert, dass Chinas innenpolitische und binnenökonomischen Strukturen letztlich die Ursache für die entstandene weltwirtschaftliche Konfliktsituation bilden. Wären in China Wirtschaft und Staat stärker getrennt oder sogar wirksam ausdifferenziert, dann wären chinesische Investitionen und M&A in anderen Ländern nicht sonderlich problematisch. Und wären in China Wirtschaft und Staat stärker getrennt oder sogar wirksam ausdifferenziert, dann wären ausländische Investitionen und M&A in China kein Politikum. Wirtschaft und Staat sind in China aber letztlich nicht getrennt und schon gar nicht wirksam ausdifferenziert.⁶ Und es existiert auch keine unabhängige Justiz, welche einer solchen Trennung, wenn sie denn zugelassen würde, Wirksamkeit verleihen könnte. In China wurden bis Ende 2017 in 93 Prozent der chinesischen Staatsunternehmen, in 68 Prozent der chinesischen Privatunternehmen und in 70 Prozent der ausländischen Unternehmen Parteizellen der KPCh eingerichtet. Diese Parteizellen sind keine Kaffeekränzchen zur Pflege kommunistischer Folklore, sondern die-

nen der Kontrolle des Managements und üben Einfluss auf die Unternehmensführung aus. Das heißt, selbst wenn China seiner Ankündigung Taten folgen lässt und den eigenen Markt für ausländische Investoren öffnet, so dass ein ausländisches Unternehmen kein Joint Venture mehr mit einem chinesischen Unternehmen eingehen muss, sitzt der chinesische Staat immer mit am Tisch der Unternehmensführung. Die Beschlüsse der KPCh seit Herbst 2017 und die weitere Machtzentralisierung in China lassen vermuten, dass sich diese Lage nicht verbessern wird. Zwar wird zuletzt vermehrt über Kritik aus der Partei an der Machtkonzentration auf Xi Jinping berichtet⁷, aber solange die chinesischen Massen hierin kein Problem sehen und Xi Jinping begeistert folgen, wird sich diese Situation auch nicht verändern. Verändern wird sich diese Situation vermutlich erst, wenn die chinesischen Massen fühlbare Wohlfahrtsverluste erleiden.

Dem Westen bleibt bis zu einer politischen Strukturänderung in China nur, seine eigenen Interessen zu verteidigen, seine eigenen ökonomischen und politischen Probleme in den Griff zu bekommen und eine breite Koalition für die Einhaltung von allgemeinen und abstrakten Regeln im Welthandel und den internationalen Beziehungen zu formen. Eine transatlantische und pazifische Freihandelsallianz, die Reziprozität konsequent einfordert, könnte selbst China auf die Dauer in eine Situation bringen, das „gleiche Recht für alle“ aus purem Eigeninteresse einhalten zu müssen.

⁶ Siehe hierzu ausführlich AGNIESZKA GEHRINGER UND NORBERT F. TOFALL: *Modernisierung in der Volksrepublik China...* a.a.O., S. 6 – 10.

⁷ Siehe „China’s controversies create cracks in Xi’s façade“, *Financial Times* vom 3. August 2018, aufrufbar unter: <https://www.ft.com/content/bf0227a2-96e4-11e8-b67b-b8205561c3fe>.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2018 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autoren* Dr. habil. Agnieszka Gehringer und Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 9. August 2018