

Abschottung von China: Erhöhte Risiken für Deutschland?

Fazit: Deutschland und die Weltwirtschaft brauchen mehr und nicht weniger China. Angesichts der geldpolitischen Straffungen bleibt die chinesische Wirtschaft aktuell einer der wenigen Wachstumstreiber für die globale sowie deutsche Konjunktur. Ein Wirtschaftseinbruch in China könnte die deutsche Konjunktur empfindlich treffen.

Eine Politik der zunehmenden bzw. selektiven Abkopplung von China, wie von der EU jüngst vorgestellt, ist kontraproduktiv. Es muss vielmehr das Ziel sein, eine ausgeglichene Abhängigkeit mit Hilfe zunehmender wirtschaftlicher Vernetzung von Handel und Kapital zu etablieren. So braucht es auch mehr und nicht weniger Direktinvestitionen aus China, um einseitige bzw. gegenläufige Interessen zu reduzieren.

Die Folgen der Corona-Pandemie haben gezeigt, dass das Thema der „Überabhängigkeiten“ relativiert werden muss. Dank der flexiblen Marktwirtschaft haben sich Lieferengpässe inzwischen spürbar aufgelöst. Nötig sind deshalb bindende Wirtschafts- und Handelsabkommen, um die Rahmenbedingungen für eine erfolgreiche Vernetzung von Volkswirtschaften und Interessen sicherzustellen. Was die EU nicht braucht, ist eine zunehmende Staatseinmischung und Abschottung.

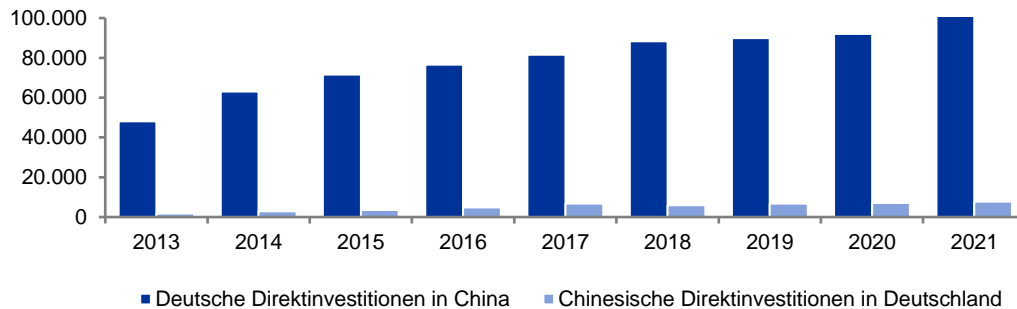
Eine IKB-Studie ([Abhängigkeit von China: Risiken benötigen mehr und nicht weniger Vernetzung | IKB Blog \(ikb-blog.de\)](https://www.ikb-blog.de/abhaengigkeit-von-china-risiken-benoetigen-mehr-und-nicht-weniger-vernetzung)) hat gezeigt, dass sich die chinesische Wirtschaft zunehmend in die globale Wirtschaft integriert hat. Dies bezieht sich nicht nur einseitig auf Exporte, sondern auch auf die Importe. In Folge ist die chinesische Wirtschaft mehr und mehr von der Weltwirtschaft und globaler Spezialisierung abhängig geworden. Der Gedanke von einseitigen Abhängigkeiten und divergierenden Interessen ist deshalb immer weniger angebracht. Der korrekte Begriff für die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen China und der Weltwirtschaft ist eher Interdependenzen als Abhängigkeiten.

Mehr chinesische Direktinvestitionen sind nötig

Chinas Wachstumsdynamik weist einen zunehmenden Gleichlauf mit der Weltwirtschaft auf. Nur die Korrelation zu den USA hat sich nach Jahren der US-Dominanz reduziert. Die Interdependenzen zeigen sich vor allem im Handel bzw. Konjunkturverlauf. Bei den Direktinvestitionen stellt sich die Beziehung zwischen China und Deutschland oder der EU dagegen weiterhin eher einseitig dar. Dies wird sogar von der deutschen und europäischen Politik beabsichtigt und ist in der neuen [Strategie zur wirtschaftlichen Sicherheit](#)

dokumentiert. So sind Vermögensbestände deutscher Unternehmen in China um einiges größer als umgekehrt – vor allem relativ zur wirtschaftlichen Größe. Dies erschwert natürlich das Austarieren von Interessen. Denn China verfügt über viel zu wenig Direktinvestitionsbestände in Deutschland, um den Wünschen der deutschen Seite etwas Gewicht zu verleihen. Die Lösung liegt nicht in der Abschottung, wie von der EU nun formal angestrebt, sondern in dem Aufbau chinesischen Vermögens unter europäischer Rechtstaatlichkeit.

Abb. 1: Direktinvestitionsbestände in Mio. €



Quelle: Deutsche Bundesbank

Chinesisches Wachstum wichtige Stütze für die deutsche Konjunktur

Grundsätzlich erhöhen Handels- und Kapitalvernetzungen das Wirtschaftswachstum während Abschottung den Wohlstand reduziert. Deshalb braucht Abschottung immer staatliche Einmischung bzw. einen Grund, wie er aktuell in den divergierenden Interessen Chinas zu Deutschland oder dem Westen allgemein gesehen wird. Doch aktuell ist es nicht die Vernetzung, sondern eher der fehlende Wachstumsimpuls aus China, der der deutschen Wirtschaft Sorgen bereiten sollte. Der chinesische Konjunkturausblick trübt sich ein und führt zu Revisionen auch im deutschen Konjunkturausblick – vor allem bei der Industrie. Auch wenn das Ziel einer zunehmenden Unabhängigkeit von China nun formal durch die EU festgehalten wurde. Angesichts der Größe und des Wachstumsbeitrags Chinas für die Weltwirtschaft ist diese Haltung der EU nur schwer nachvollziehbar. Aktuell wäre eine stärkere Abhängigkeit von vor allem spürbaren Wachstumsimpulsen aus China sogar wünschenswert, um den deutschen Konjunkturausblick zu stützen. Denn mit der geldpolitischen Straffung in den USA und der Euro-Zone bleiben die restlichen Wachstumstreiber für die deutsche sowie globale Wirtschaft eher überschaubar – zumindest für dieses und nächstes Jahr.

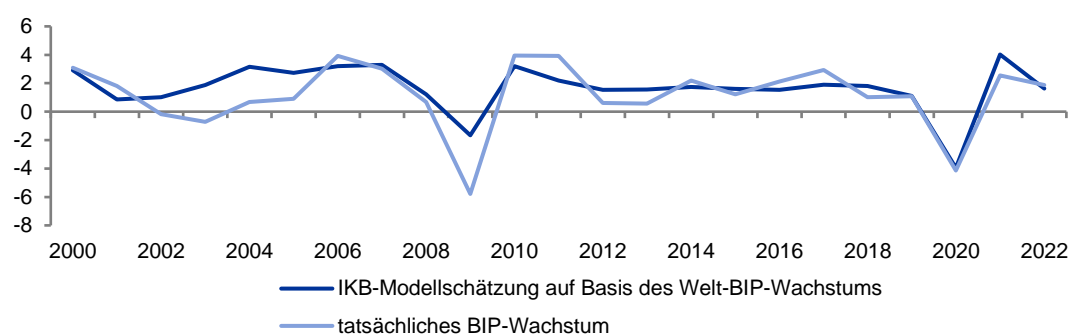
Bereits seit Jahren werden Zweifel an der Nachhaltigkeit der Wachstumsdynamik in China geäußert. Die privaten Schuldenquoten sind zu hoch, und der Immobilienmarkt sowie das Konsumverhalten bergen strukturelle Risiken. Aktuell enttäuscht zudem der private Konsum. Denn auch die chinesischen Konsumenten müssen angesichts der demografischen Entwicklung ihre Sparquote anheben. Zwar war dies in den 80er und 90er Jahren durchaus gewollt, um einen Handelsbilanzüberschuss sicherzustellen. Inzwischen ist allerdings der private Konsum eine wichtige Wachstumssäule – vor allem auch für deutsche Unternehmen. Und neben den demografischen Herausforderungen besteht ebenfalls die Gefahr von sich aufbauender sozialer Unzufriedenheit. Gegen einen kurzfristigen Konjunkturreinbruch in China spricht allerdings weiterhin der Handlungsspielraum der chinesischen Regierung und der Notenbank.

Doch was sind die grundsätzlichen Implikationen eines niedrigeren chinesischen Wirtschaftswachstums für die Weltwirtschaft und Deutschland? Mittel- bis langfristig ist dies nur schwer abschätzbar, da strukturelle Veränderungen Beziehungen und Dynamiken von Volkswirtschaften ändern. Für einen Konjunkturausblick ist dies jedoch weniger der Fall. Empirische Ergebnisse deuten darauf hin, dass die chinesische und globale Wirtschaft

eine enge dynamische Vernetzung aufweisen, während die US-Wirtschaft zwar die Weltwirtschaft beeinflusst, es aber weniger Rückkoppelungen gibt. Das US-Wirtschaftswachstum ist also weniger vom globalen und chinesischen Wachstum abhängig, sondern eher getrieben von internen Faktoren wie der US-Geldpolitik; für eine relativ geschlossene Volkswirtschaft ist dies nicht überraschend. Auf dieser Grundlage kann ein VAR-Modell mit dem BIP-Wachstum der chinesischen und globalen Wirtschaft definiert werden – mit der US-Wirtschaft als exogenem Einflussfaktor.

Und was ist mit Deutschland? Deutschland weist eine hohe Exportquote auf. Aber Investitionen, Konsum und damit die Binnennachfrage sollten auch eine Rolle für die Wachstumsdynamik spielen. Abb. 2 zeigt jedoch, dass durch die hohe globale Vernetzung der deutschen Wirtschaft das Wachstum der Weltwirtschaft einen außerordentlich hohen Erklärungsbeitrag liefert für das deutsche BIP. Allerdings ist die Elastizität in den letzten Jahren leicht gesunken. Der Einfluss des globalen Wachstums auf die deutsche BIP-Dynamik hat also nachgelassen. Aktuelle Schätzungen deuten darauf hin, dass das deutsche Wachstum mit 0,9 Prozentpunkten belastet wird, wenn das globale Wachstum um einen Prozentpunkt zurückgeht. Eine Reduktion des chinesischen Wachstums um einen Prozentpunkt würde hingegen das Welt-BIP mit mindestens 0,3 Prozentpunkten belasten. Fällt das chinesische BIP-Wachstum also um einen Prozentpunkt niedriger aus, würde dies rund 0,3 Prozentpunkte weniger für das deutsche Wachstum bedeuten.

Abb. 2: Deutsches BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr



Quelle: Statistisches Bundesamt; IKB-Modellschätzung

Ein Einbruch des chinesischen Wachstums um 2 bis 3 Prozentpunkte würde also die deutsche Konjunktur empfindlich treffen. Schließlich lag das durchschnittliche deutsche Wachstum in den letzten 20 Jahren gerade mal bei 1,1 % pro Jahr und somit ein Vielfaches unter dem der Weltwirtschaft (3,4 %). Angesichts der fehlenden alternativen Wachstumstreiber sind deshalb chinesische Konjunkturpakete von besonderer Bedeutung. So ist im aktuellen Umfeld die Abhängigkeit von China in Kombination mit einer handlungsfähigen chinesischen Fiskal- und Geldpolitik durchaus positiv zu sehen – zumindest, was den kurzfristigen Konjunkturausblick betrifft. Bereits in der Finanzkrise hatte sich China als wichtige Stütze erwiesen: Damals gab es aber auch noch Rückenwind von der europäischen Fiskal- und Geldpolitik, was aktuell eher weniger der Fall ist. Bewahrheiten sich hingegen die chinesischen Wachstumssorgen, dann wird neben realem Einkommensverlust und steigenden Zinsen auch die globale Konjunkturertrübung der deutschen Wirtschaft spürbaren Gegenwind bescheren.

Abschottung ist wenig zielführend

China steht in der Kritik, eigene Interessen zu verfolgen, und dass diese zudem nicht im Einklang mit denen der EU oder Deutschland stünden. In einer vernetzten Welt von Gütern und Kapital ist es jedoch äußerst schwierig, von unabhängigen Interessen zu sprechen. Auch dürfte dies eher für die USA als China gelten. Schließlich ist das US-Wachstum deutlich unabhängiger von der Weltwirtschaft als das chinesische. Und die US-Regierung setzt alles daran, dies durch politische Maßnahmen wie den „Inflation Reduction Act“ zu fördern.

Die EU hat am 20. Juni 2023 ihre [Strategie für wirtschaftliche Sicherheit](#) veröffentlicht. Überwachung der Direktinvestitionen in die EU, Schutz strategisch wichtiger Technologien und eine grundsätzlich stärkere Staatslenkung sind Elemente der neuen Strategie. Auch wird betont, dass Abhängigkeiten als Druckmittel benutzt werden könnten und diese deshalb reduziert werden müssen. Dies ist allerdings nur dann richtig, wenn es einseitige Abhängigkeiten und Interessenkonflikte gibt. Deshalb liegt die Lösung gerade nicht in der Abschottung, sondern vielmehr in der Förderung einer ausgeglichenen Abhängigkeit mit Hilfe zunehmender wirtschaftlicher Vernetzung.

Auch eine „Über-Abhängigkeit“ vor allem beim Güterhandel wird von der EU hervorgehoben. Global vernetzte Wertschöpfungsketten erschweren jedoch die Beurteilung einer Überabhängigkeit gegenüber einem einzelnen Land. Auch hat die Corona-Pandemie gezeigt, dass selbst globale Disruptionen sich nicht lange halten können. Denn die Lieferkettenproblematik hat sich inzwischen deutlich entspannt. Dies ist nicht überraschend, denn: Wo immer Märkte sich anpassen können, kann sich eine gewinnbringende Gelegenheit nicht lange halten. Deshalb brauchen robuste Lieferketten mehr anstatt weniger Integration und Globalisierung. Aus Makro-Sicht sind es vor allem robuste und belastbare Handelsabkommen sowie ein hoher Gleichlauf von nationalen Interessen und damit wirtschaftlicher Vernetzung, die robuste Wertschöpfungsketten schaffen.

Deutschland importiert aus keinem Land außerhalb der EU so viel wie aus China; 17 % aller deutschen Importe kommen aus China. Und hierbei handelt es sich schon lange nicht mehr um billige Verbrauchsgüter, sondern es sind viele wichtige Vorprodukte für den deutschen Wertschöpfungsprozess. Hingegen werden nur 7 % aller deutscher Exporte nach China geliefert. Allerdings sind hier auch indirekte Exporte nach China zu berücksichtigen. So lässt die Vernetzung der chinesischen Wirtschaft mit der Weltwirtschaft einen höheren Anteil deutscher Exporte vermuten, die von der chinesischen Konjunktur beeinflusst werden.

Seit der Trump-Präsidentschaft, verstärkt durch Lieferengpässe in Folge der Corona-Pandemie, aber auch mit dem Einfluss des Ukrainekriegs scheint der eingeschlagene Weg der einer selektiven Unabhängigkeit zu sein. Eine stabile Welt schaffen wir damit aber nicht. Ebenso wenig werden wir die Klimaziele erreichen, die für ihren Erfolg ein Bekenntnis zu globalen Abhängigkeiten braucht. Jegliche Diktatur geht zudem eher mit wirtschaftlicher und politischer Isolierung als Integration einher, da nur so das Monopol der politischen Macht aufrecht zu erhalten ist. Der nun angestrebte Weg der zunehmenden Unabhängigkeit wird Wohlstand belasten, Bevölkerungen isolieren bzw. zu stärkerer Polarisierung und dadurch eher zu mehr Konfrontation als Kompromissbereitschaft und Wohlstand führen. Doch dies ist alles nichts Neues. Anfang der 80er Jahre hatten die USA eine ähnliche Haltung gegenüber Japan eingenommen wie nun gegenüber China. Und auch damals wurde Japan beschuldigt, Eigentumsrechte und Patente zu stehlen. Und damals wie heute liegt die Lösung in der Integration und nicht in der Abschottung.

Autor: Dr. Klaus Bauknecht

Tel. +49 211 8221 4118
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe

Tel. +49 211 8221 4776
patrick.ehe@ikb.de

Disclaimer

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkes-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

22. Juni 2023

Herausgeber:	IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Sitz:	Düsseldorf
Handelsregister:	Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats:	Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands:	Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand:	Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise