
CHINAS DIREKTINVESTITIONEN IN DEUTSCHLAND UND EUROPA

Hans-Böckler-Stiftung, 2017

Von Prof. Dr. Paul J. J. Welfens

ZUSAMMENFASSUNG

Die Direktinvestitionen chinesischer Unternehmen in Deutschland und Europa haben seit etwa 2005 deutlich zugenommen. Dabei sind bei Direktinvestitionsfällen in Deutschland nicht nur unmittelbare Direktinvestitionen zu beachten, sondern es sind auch indirekte Beteiligungen/Übernahmen relevant – wie das Beispiel Peugeot mit der Opel-Übernahme zeigt. ökonomisch gesehen bringen Direktinvestitionszuflüsse aus China für die betreffenden Unternehmen und Sektoren in der Regel Vorteile, aber bei Erreichen kritischer Anteilswerte chinesischer Firmen in einzelnen Branchen dürfte sich auch das Verhalten chinesischer Investoren qualitativ ändern. Aus Sicht Deutschlands ist es wichtig, dass der Zugang für deutsche Unternehmen in China nachhaltig verbessert wird, da sonst einseitige Vorteile für chinesische Investoren zu erwarten wären.

Inhalt

1	Einführung	3
1.1	Grundlegende Direktinvestitions-Perspektiven	7
2	Ökonomische Logik von Direktinvestitionen	10
3	Chinas Wirtschafts- und Politikdynamik als Treiber der Direktinvestitionen	16
3.1	Zwei neue Seidenstraßenprojekte Chinas	18
3.2	Neuere Direktinvestitionsperspektiven	19
4	Höhe und Struktur der Direktinvestitionen Chinas	21
5	Perspektiven zu chinesischen Investoren in Europa	22
5.1	Chinesische Direktinvestitionen im Vereinigten Königreich: Ausgewählte Aspekte	22
6	Schlussfolgerungen	23
7	Chinas Direktinvestitionen in Deutschland und Europa	26
8	Literatur	28
9	Anhang	30

1 Einführung

Direktinvestitionen, also Investitionen multinationaler Firmen im Ausland, sind seit den 80er Jahren ein zunehmend wichtiger Teil der Wirtschaftsdynamik im EU-Binnenmarkt und der Globalisierungsentwicklung geworden. Eine hohe Direktinvestitionsdynamik vieler Länder gilt seit den 1980er Jahren neben intensivem Außenhandel als Kennzeichen der modernen Wirtschaftsentwicklung. Die technologisch zunehmende Möglichkeit, Wertschöpfungsketten international aufzuspalten, gibt dabei unter anderem Chancen auch für einen konzerninternen Außenhandel mit Vorprodukten. Kapitalreich ausgestattete westliche Industrieländer wie die USA, Kanada, Deutschland, Großbritannien, Frankreich, die Schweiz, die Benelux-Länder sowie Japan, Korea, Singapur und andere Schwellenländer sind seit den 90er Jahren international ebenfalls wichtig für multinationale Kapitalbildung im Ausland und internationalen Technologietransfer geworden. China ist traditionell ein wichtiges Empfängerland von Direktinvestitionen, die zum ökonomischen Aufstieg Chinas seit den 1980er Jahren wesentlich beigetragen haben. Allerdings ist das moderne China seit etwa 2005 auch als zunehmend wichtiges Quellenland von Direktinvestitionen in Erscheinung getreten: auch in Deutschland und der gesamten Europäischen Union. Dabei haben Chinas Direktinvestitionen im Zeitraum 2007-2016 mit Blick auf Deutschland eine erhebliche sektorale Bandbreite erreicht, die von der Immobilien- und Bauwirtschaft sowie Energie- und Abfallwirtschaft über Logistik, Automobilwirtschaft, Elektronik und Maschinenbau reicht. Hier spiegeln sich die über Jahrzehnte erheblich gewachsenen technologischen und auch finanzierungsseitigen Möglichkeiten von Unternehmen aus China. 2015 war China – nach UNCTAD-Angaben – global bereits Nr. 2 als Quellenland von Direktinvestitionen, hinter den USA. Auch wenn die Datenlage bei Direktinvestitionen Chinas teilweise unübersichtlich ist (zum Teil offenbar unvollständig), so kann man auf Basis der Daten wichtige Aussagen herleiten. Mehr als 20 000 chinesische Investoren sind in gut 30 000 Firmen in 188 Ländern aktiv, wobei der Zuwachs in 2015 146 Milliarden € betrug. Chinas Auslandsinvestoren nutzen dabei auch die Mitgliedschaft des Landes in der Welthandelsorganisation, die relativ zuverlässige Exportperspektiven aus den Mitgliedsländern institutionell absichert: also auch die Exportchancen chinesischer Direktinvestoren im Ausland gegen willkürlichen Protektionismus in den Importländern weitgehend schützt.

China ist selbst erst 2001 Mitglied der Welthandelsorganisation geworden, was auf diese Weise eine der größten Volkswirtschaften in internationale Regelwerke einbindet: solche die den Handel betreffen, aber auch solche, die Urheberrechte gerade von technologieorientierten Firmen schützen. Mit dem fortschreitenden technologischen Aufholprozess Chinas gibt es seit dem Beginn des 21. Jahrhunderts auch zunehmend chinesische Firmen, die an wirksamem Patentschutz und Markenrechten interessiert sind. Allerdings ist die seitens der chinesischen Wirtschaftspolitik im neuen Fünfjahresplan 2016-2020 betonte Erhöhung der Innovationsdynamik ein Hinweis auch darauf, dass China insgesamt auch bestehenden Wissens- und Forschungslücken gegenüber westlichen Ländern und Japan plus Korea schließen will. Dabei können natürlich Direktinvestitionen chinesischer Firmen in führenden westlichen Industrieländern, hier gerade auch in Deutschland, eine wesentliche Rolle spielen. Firmen in Deutschland erwerben zu wollen, heißt zunächst in der Regel, dass hohe Übernahme- oder Beteiligungspreise zu zahlen sind und auch seitens des Investors das Sich-Hineindenken in die Mitbestimmungskultur in Deutschland gefragt ist; dabei bieten Investitionsprojekte in Deutschland fast immer auch einen guten Zugang zum EU-Binnenmarkt. In Rezessionsphasen hingegen sind die Übernahmepreise moderat und im Fall kriselnder ein-

zelter Unternehmen auch eher günstig. Die Fähigkeit chinesischer Investoren, Krisenunternehmen durch herausragende Managementfähigkeiten zu übernehmen, dürfte begrenzt sein. Allerdings haben Investoren aus China im Sektor der handelsfähigen Güter einen ganz besonderen Vorteil, den andere ausländische Investoren in dieser Form nicht haben, nämlich dem übernommenen Unternehmen den Zugang zu einem großen und auch bis etwa 2030 weiterhin stark wachsenden Markt, nämlich in China, auf neue Weise selbst eröffnen zu können. Ob die mit der Trump-Wahl in den USA eingetretenen Aktienpreiserhöhungen an der Wall Street und von dort ausstrahlend auch in Deutschland beziehungsweise der EU die Übernahme von Firmen in Europa durch chinesische Firmen mittelfristig erschweren wird, ist nicht ohne weiteres abzusehen.

Zumindest strahlt die US-Aktienkurs-Rallye auch auf die Börsen in Asien beziehungsweise China positiv aus, so dass zumindest Aktiengesellschaften aus China durchaus weiterhin gute Chancen haben, Beteiligungen und Übernahmen in der EU zu finanzieren. Die internationalen Rahmenbedingungen marktlicher und institutioneller Art sind jedenfalls für die chinesische Direktinvestitionsdynamik mit zu betrachten. Dass im Übrigen die Höhe der jährlichen Direktinvestitionszuflüsse aus China beziehungsweise der Investitionsbestände chinesischer Unternehmen nicht immer einfach zu ermitteln sind, zeigen (wie nachfolgend deutlich wird) die bei Verwendung unterschiedlicher Statistikquellen sich ergebenden Zahlenunterschiede.

China ist selbst als Mitglied der Welthandelsorganisation (World Trade Organization: WTO) gehalten, die Regeln der WTO zu beachten. Dabei wurde dem Land zugesagt, dass ihm spätestens nach 15 Jahren der Status einer Marktwirtschaft zuerkannt werden müsse, so dass dies zu Ende 2016 eigentlich hätte geschehen müssen. Der US-Kongress indes hat dies 2016 abgelehnt, so dass nun bei der Welthandelsorganisation eine Anhörung beziehungsweise ein Verfahren anhängig ist, bei dem vermutlich bis Anfang 2019 geklärt sein wird, ob China diesen Status beanspruchen kann. Zu den aus US-Sicht dabei relevanten Kriterien gehört insbesondere auch die Frage, ob China ausländischen Investoren einen breiten Zugang gewährt, also die Übernahme von chinesischen Firmen in China nicht ungebührlich erschwert. Da in China, gemessen an den Umsatzanteilen, der größte Teil der Unternehmen Staatsfirmen sind, die kaum je von ausländischen Bietern übernommen werden können, ergibt sich zusammen mit Beschränkungen bei der Übernahme privater Unternehmen in China der Eindruck, dass von chinesischer Seite ein wichtiges Kriterium für den Marktwirtschaftsstatus nicht erfüllt ist. Dabei ist diese Frage für die USA, die EU und andere Industrieländer wichtig, wenn es um Anti-Dumping-Optionen etwa der USA oder der EU geht. Solange China nicht als Marktwirtschaft anerkannt ist, können Importländer chinesischer Güter bei der Frage nach Dumping-Problemen als Vergleichspunkt für Kostenanalysen ein anderes Land mit ähnlich geringem Pro-Kopf-Einkommen wie China nehmen (z.B. könnte Indien als Vergleichsland dienen). Hätte China den Status als Marktwirtschaft, so müssten Anti-Dumping-Verfahren gegen chinesische Importe nachweisen, dass die entsprechenden Firmen aus China auf dem Weltmarkt zu Preisen unter den Herstellungskosten in China Produkte verkaufen – die Eingriffsmöglichkeiten von Importländern sind dann gegenüber Exporten aus China geringer als bisher. Solchen Eingriffen, die faktisch in manchen Fällen einer Diskriminierung von Importen aus China entsprechen dürften, können sich chinesische Firmen entziehen, indem sie im Ausland eine Produktion vor Ort aufziehen. Eine profitable Auslandsproduktion zu etablieren, ist nicht ohne weiteres ein realisierbares profitables Projekt,

da man unter fremden Rahmenbedingungen ja in Konkurrenz zu den etablierten inländischen Unternehmen produziert.

Es ist zu beobachten, dass Chinas Auslandsdirektinvestitionen im Zeitablauf zugenommen haben: seit 2005 deutlich auch in Deutschland. Bei den Direktinvestitionen von multinationalen Unternehmen unterscheidet man einerseits internationale Beteiligungen und Übernahmen und andererseits „Investitionen auf der grünen Wiese“ (Errichtung von neuen Betriebsstätten). Bei chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland und Europa dominieren internationale Übernahmen und Beteiligungen. Chinesische Firmen passen sich dabei an die ökonomisch-politisch-sozialen Gegebenheiten des jeweiligen Gastlandes an, wobei interkulturelle Unterschiede möglicherweise auch zeitweise Anpassungsprobleme bei einzelnen Firmen hervorrufen. Chinesische Firmen nehmen bei Übernahmen und Beteiligungen die Rahmenbedingungen im Gastland als Teil des institutionellen Gesamtpaketes vor Ort an, in Deutschland also auch die Mitbestimmungsregeln. Für die betriebliche und unternehmerische Mitbestimmung findet sich dabei in China selbst in den dortigen Unternehmen keine Entsprechung.

Chinas Wirtschaftspolitik steuert im Wesentlichen die staatlichen Auslandsinvestitionen über die nationale Entwicklungs- und Reformkommission (National Development and Reform Commission: NDRC). Auch private Unternehmen bedürfen bei Direktinvestitionen im Ausland in der Regel einer Genehmigung durch das entsprechende Ministerium (Handelsministerium/Wirtschaftsministerium). Chinas „Going Global“-Strategie wurde im zehnten 5-Jahres-Plan vom Oktober 2000 zur offiziellen wirtschaftspolitischen Leitlinie. Nach offiziellen chinesischen statistischen Angaben erhöhten sich die Direktinvestitionsabflüsse von 2,6 Milliarden Euro in 2002 auf 18,2 Milliarden Euro in 2007, 40,1 Milliarden Euro in 2008 und 51,4 Milliarden Euro in 2010 (MunichInnovation Group/TUM/china-investiert.de). Als ein wichtiger Grund für diese Entwicklung wird betont, dass mit dem Beitritt Chinas zur Welthandelsorganisation die Direktinvestitionen chinesischer Firmen strategisch wichtig wurden. Einerseits hatten wegen der Mitgliedschaft in der Weltorganisation chinesische Direktinvestoren größere Rechtssicherheit bei Ihren Auslandsprojekten, soweit ein Teil der Produktion im Ausland als Export in andere Länder gehen sollte, andererseits bedeutete das, dass neue Handelsregime verstärkten Druck für Unternehmen in China wegen erhöhten Importwettbewerbs im chinesischen Markt ausübten. Chinas Regierung setzte von daher darauf, den eigenen Unternehmen mehr Optionen zu geben, um durch Direktinvestitionen im Ausland Erfahrungen bzw. Wettbewerbsvorteile auf neuer Basis zu gewinnen. Hinzu kommt, dass die Akkumulation hoher Devisenreserven bei der Zentralbank Chinas zu einer Aufwertungsdiskussion mit Blick auf die chinesische Währung führte. Diesem Druck konnte China teilweise dadurch begegnen, dass Währungsreserven dann via Direktinvestitionen chinesischer Firmen ins Ausland abflossen.

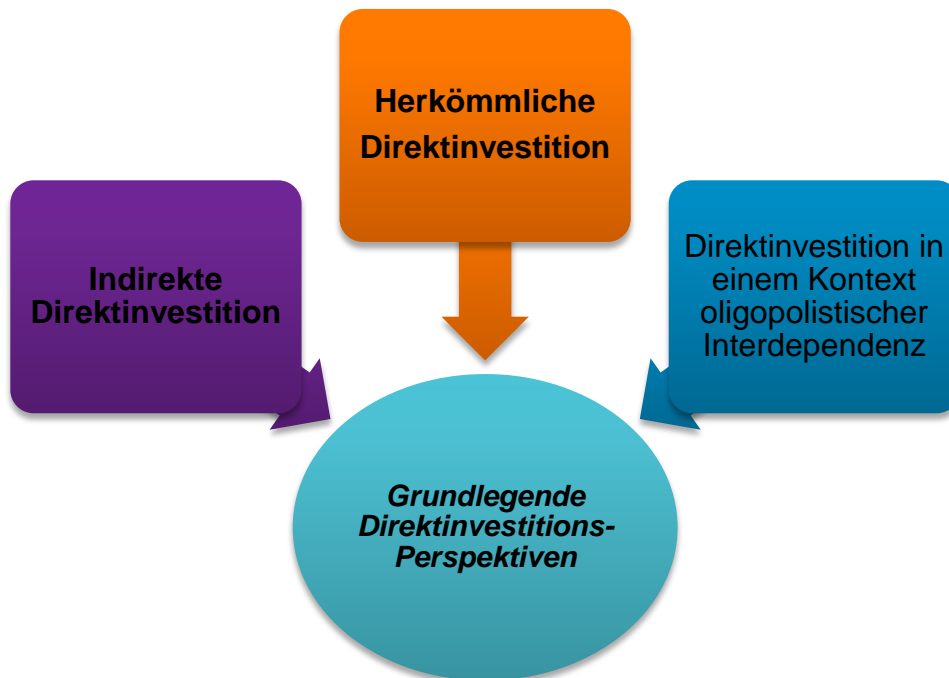
In einer neueren Untersuchung (DREGER/SCHÜLER-ZHOU/SCHÜLLER, 2015) wurden chinesische Investitionen in der EU untersucht. Die empirischen Befunde zeigen, dass zwischen Greenfield Investments und internationalen Beteiligungen und Unternehmenszusammenschlüssen (M&As) zu unterscheiden ist: Die Marktgröße und die Intensität des Außenhandels mit China sind die Haupteinflussfaktoren für chinesische Direktinvestitionen in der EU. Innerhalb der EU gibt es durchaus Standorte, die relativ wenig entwickelt sind, die chinesische Direktinvestitionen anziehen – vermutlich weil die Wettbewerbsintensität nicht sehr hoch ist. Was die Unterschiede zwischen Greenfield Investments und M&As angeht, so sind die Lohnstückkosten teilweise relevant, nämlich wenn es um die Gründung neuer Firmen durch chinesische Investoren geht. Nach der transatlantischen Bankenkrise hat sich das

Interesse chinesischer Investoren verstärkt auf technologieintensive Branchen in Europa hin orientiert, wobei einige EU-Länder mit geringem Pro-Kopf-Einkommen an Attraktivität gewonnen haben.

Es hat sich in 2016/2017 eine erhebliche Diskussion in Deutschland und anderen EU-Ländern um chinesische Direktinvestitionsaktivitäten in Europa ergeben, da es kaum Möglichkeiten seitens der Politik gibt, sich Firmenübernahmen durch Investoren aus China entgegen zu stellen - jenseits sicherheitspolitisch relevanter Branchen. Zu den aus deutscher Sicht besonders interessanten Entwicklungen gehört auch die absehbare Beteiligung des chinesischen Finanzinvestors HNA bei der Deutschen Bank, wobei hier nur ein Finanzinvestment zunächst vorgesehen ist; also eine Beteiligung von unter 10% (oberhalb von 10% handelt es sich um eine Direktinvestition). Zu den interessanten Herausforderungen gehört in Deutschland auch der Fall der geplanten Übernahme von Opel durch den PSA-Konzern – also Peugeot-Citroen -, an dem der chinesische Investor Dongfeng eine 14%-Beteiligung hält. Damit ergäbe sich im Fall einer Opel-Übernahme durch PSA eine mittelbare chinesische Opel-Beteiligung seitens der chinesischen Autofirma Dongfeng. Sollte im Lauf der Zeit der chinesische Investor bei PSA eine Mehrheitsbeteiligung erwerben, so wäre Europas zweitgrößter Autohersteller dann in chinesischer Hand. Längerfristig könnten sich weitere solche Entwicklungen mit Relevanz für Deutschland ergeben. Dabei kann man am PSA(Dongfeng)-Opel-Fall exemplarisch erkennen, kaum dass in einigen Industrien eine EU-Direktinvestorperspektive angemessen ist. Denn im EU-Binnenmarkt mit freiem Kapitalverkehr können sich auch durch „europäische Übernahmen“ – entsprechende chinesische Beteiligungen an der übernehmenden Firma vorausgesetzt – verstärkte chinesische Direktinvestitionspositionen auch in Deutschland ergeben. Es gilt also, neben den herkömmlichen Direktinvestitionen aus China (oder Land x) auch indirekt internationale Übernahmen (gegebenenfalls auch greenfield investment) zu beachten, bei denen die Beteiligung an einem Unternehmen in Land i bei einem Direktinvestitionsziel in Land j eine indirekte Übernahme durch chinesisches Kapital bedeutet.

1.1 Grundlegende Direktinvestitions-Perspektiven

Abb. 1: Direktinvestitions-Perspektiven



Quelle: Eigene Darstellung

Im Übrigen kann man mit Blick auf chinesische Direktinvestitionen drei besondere Aspekte betonen:

- einige Direktinvestitionen chinesischer Firmen sind offenbar aus Unternehmenssicht Second-best insofern, als in Einzelfällen von staatlichen Banken in China kaum Finanzierungen zu erhalten sind, allerdings sehr wohl – bisweilen auch über Staatsfonds – Direktinvestitionen im Ausland finanzierbar sind;
- ein Teil chinesischer privater Direktinvestitionen im Ausland dürften eine faktische Form der Kapitalflucht sein: Es ist dabei allerdings statistisch nicht nachzuvollziehen, wie hoch der Anteil chinesischer Investitionen bei den Direktinvestitionszuflüssen von OECD-Ländern aus Steueroasen sind;
- ein Teil der chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland – exemplarisch Krauss-Maffei als Übernahmeprojekt durch Chemchina – hat Brückenkopf-Charakter: Auf Basis der erworbenen Tochterfirma werden dann weitere Akquisitionen in Deutschland bzw. der EU vorgenommen.

Im Übrigen sind die sektoralen Direktinvestitionsentwicklungen mit Blick auf chinesische Direktinvestitionszuflüsse durchaus unterschiedlich. Hinzu kommt als interessantes Phänomen, dass etwa bei Chinas IKT-Sektor der Anteil von greenfield investment in Deutschland relativ hoch ist – also keineswegs Beteiligungen und Übernahmen immer dominieren (WELFENS/YUSHKOVA, 2017).

Da China 2015 schon ökonomisch gesehen – in Kaufkraftparitäten gemessen – so groß wie die USA oder die EU waren, spielen in einigen Sektoren auch Großunternehmen im internationalen Oligopol (also nur wenige Anbieter im Sektor) eine Rolle: Dabei spielt dann eine gegenseitige Reaktionsverbundenheit der führenden Unternehmen auch bei Direktinvestitio-

nen eine Rolle. Erfolgreiche Standortpolitik im Sinn des Anwerbens von Führungsfirma kann dann zum Zufluss von Direktinvestitionsflüssen aus weiteren Firmen der Branche führen, was zumindest für einige Sektoren relevant sein kann. Hier liegt ein möglicher Ansatzpunkt, um auch Beschleunigungsphasen von Direktinvestitionszuflüssen (ggf. auch Direktinvestitionsabflüssen) zu erklären.

Von daher ergibt sich hier unmittelbar, dass neben der Betrachtung des einzelnen Unternehmens in vielen Fällen eine sektorale beziehungsweise volkswirtschaftliche Sichtweise der Direktinvestitionsthematik angebracht ist. Die in vielen Studien sichtbare nationale Fokussierung auf die Direktinvestitionszuflüsse oder –bestände in einem Land sind in einzelnen Fällen irreführend und ergeben ein unvollständiges Bild; und häufig gibt auch nur eine europäische Analyse ein solides Verständnis der Direktinvestitionsdynamik. Am ehesten kann man wohl Direktinvestitionsfälle bei mittelständischen Unternehmen aus nationaler Analyseperspektive angemessen betrachten; und sofern kein multinationaler Großinvestor aktiv ist, der etwa im Kontext international vernetzter Produktion Übernahmen realisiert. Eine herkömmliche einfache Direktinvestor-Analyseperspektive ist gerade angesichts der enorm ansteigenden Direktinvestitionen aus China in Europa eher unangemessen.

Wenn man sich klarmacht, dass im Fall eines Austritts von Großbritannien aus der EU Deutschland dann tatsächlich auf Basis der kumulierten Direktinvestitionszuflüsse 2000-2016 mit 18,8 Milliarden Euro die Nr. 1 in der Europäischen Union ist – gefolgt von Frankreich, Italien, Finnland, Portugal, Niederlande, Spanien, Irland und Ungarn –, dann ist deutlich, wie wichtig die chinesische Direktinvestitionsentwicklung in und für Deutschland ist (HANNEMANN/HUOTARI, 2017). Da chinesische multinationale Unternehmen in der Tat auch innerhalb der EU internationale Wertschöpfungsketten aufbauen können, gilt es dabei auch die europäische Dimension chinesischer Direktinvestitionen im Auge zu behalten.

Angesichts des anhaltenden Wirtschaftswachstums in China ist davon auszugehen, dass das langfristige Gewicht von Investoren aus China in Deutschland sich bis 2030 mehr als verdreifachen wird. Investoren aus China haben vielfältige Übernahmemöglichkeiten, die sich aus der Logik industriellen Strukturwandels, aber auch aus Nachfolgeproblemen bei deutschen Firmen sowie aus wirtschaftspolitisch motivierten Investitionsprojekten von Seiten der chinesischen Führung her ergeben. Die vorliegenden wichtigen Direktinvestitionsfälle und die aktuellen und denkbaren künftigen Muster sowie die Problemstrukturen bei Direktinvestitionsprojekten aus China gilt es zu thematisieren und entsprechende Schlussfolgerungen zu ziehen. Wegen des EU-Binnenmarktes sind als denkbare Antwortstrategien der Wirtschaftspolitik nicht nur Optionen seitens der Bundesregierung, sondern auch seitens der EU-Kommission zu erwägen.

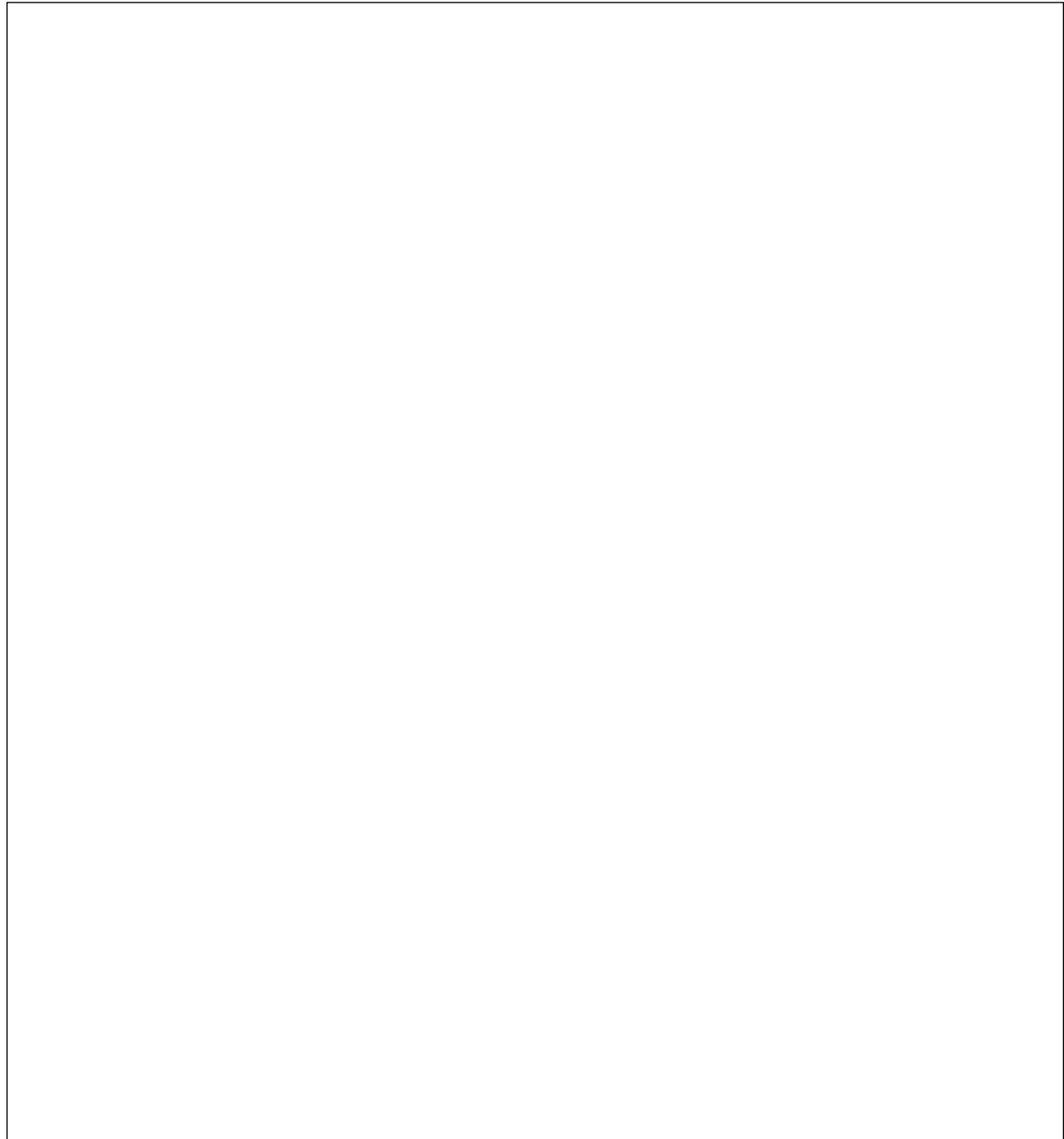
Zahlreiche chinesische Unternehmen haben in Nordrhein-Westfalen ihre Deutschland- oder Europaaniederlassung (WASSNER, 2015) und auch in den Bundesländern Baden-Württemberg, Bayern und Hessen sind chinesische Investoren sehr aktiv. Die Zunahme der Direktinvestitionen in Deutschland erfolgt häufig über Unternehmenszusammenschlüsse oder Beteiligungen, wobei seit 2011 eine Beschleunigung der Direktinvestitionen in Deutschland festzustellen ist und zahlreiche Investormotive relevant erscheinen (EMONS, 2013):

- „hoher technologischer-Standard“
- Rechtssicherheit
- Qualität der Arbeitskräfte und des deutschen Ausbildungssystems
- Made in Germany
- große Marktkraft Deutschlands
- Zentrale Lage Deutschlands innerhalb der EU
- respektvolles und gutes Deutschlandbild
- Währungsrisiken diversifizieren
- zunehmende Wettbewerbssituation auf dem chinesischen Markt
- Know-how-Erwerb und Vertriebswege
- Zugang zum europäischen Markt bzw. zu dortigen Vertriebswegen“
- chinesische Firmen stellen als Investoren vom Herkunftsland unterschiedliche Investortypen dar: Es gibt:
 - staatliche Firmen
 - private Unternehmen mit eigenen Finanzmitteln
 - private Unternehmen, die Hilfe von Staatsfonds in Anspruch nehmen.

Von daher können diese verschiedenen Investortypen in Deutschland auch ein unterschiedliches Verhalten zeigen (ggf. mit weiteren Abstufungen), wobei auch die Art der Investitionspräsenz – also Neugründung eines Betriebes in Deutschland durch Investoren („greenfield investment“) oder aber internationale Übernahme/Beteiligung an Unternehmen in Deutschland – möglicherweise eine zusätzliche Rolle für die Investorstrategie und das Investorverhalten sowie ggf. auch denkbare Konflikte spielt. Bei internationalen Übernahmen und Beteiligungen (Mergers and Acquisitions: M&A) werden vom ausländischen Investor bestehende und gewachsene Unternehmensstrukturen übernommen. Dazu gehören auch Mitbestimmungselemente bzw. damit zusammenhängende funktionsfähige Institutionen. Bei einer Neugründung eines Betriebes durch einen Investor aus China ist die Situation anders, da hier die Ausgangssituation unterschiedlich ist und in der Regel Geschäfts- und Mitarbeiterwachstum erst im Zeitablauf erfolgt bzw. in bestimmten Phasen realisiert werden wird. Die betriebliche Mitbestimmung wird in der Regel immer eine Rolle spielen. Die Mitwirkung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat für Unternehmen, ist ein besonderes Element, das eben von der Unternehmensgröße abhängig ist – mit entsprechenden Vorgaben aus dem „Dritteltbeteiligungsgesetz“, wonach Mitarbeiter ein Drittel der Sitze haben; dies hat Geltung für unterschiedliche Rechtsformen (AGs, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Genossenschaften und GmbHs, wobei letzteres für sehr viele ausländische Investoren die typische Rechtsform ist). In Kapitalgesellschaften bis 2000 Mitarbeiter gilt die Drittelparität. Bei darüberhinausgehenden Beschäftigtenzahlen sind die Aufsichtsräte paritätisch besetzt. Viele chinesische Investoren finden einen Zugang zu Zielunternehmen in Deutschland über Beratungsstellen von Bundesländern oder auch von Kommunen, die teilweise aktiv um Investoren aus China und anderen Ländern Asiens werben und dabei auch Informationen über den gesetzlichen Rahmen der Unternehmenstätigkeit in Deutschland geben können.

2 Ökonomische Logik von Direktinvestitionen

Direktinvestitionszuflüsse haben wichtige ökonomische Effekte. Zunächst ist darauf hinzuweisen, dass gut die Hälfte des Welthandels ein Handel mit Zwischenprodukten ist, wobei ein Teil des Zwischenprodukt-Handels konzernintern im Kontext der internationalen Aufspal-



tung von Wertschöpfungsketten läuft. Diese für multinationale Unternehmen aus Europa und Nordamerika typischen Wertschöpfungsketten innerhalb eines Multis können grundsätzlich natürlich auch von Multis aus China realisiert werden – hier entsprechenden Unternehmen aus Japan, Korea und anderen OECD-Ländern folgend. In den Zuflussländern steigt durch Direktinvestitionen die Relation Maschinen & Anlagen pro Arbeitnehmer, so dass auch die Arbeitsproduktivität und dann im Weiteren der Reallohnsatz ansteigt. Durch mit den Direktinvestitionszuflüssen verbundenen internationalen Technologietransfer – relevant vor allem wenn Direktinvestitionen aus OECD-Ländern kommen – steigt die Arbeitsproduktivität zusätzlich an. China war lange Zeit vor allem als Zielland für Direktinvestitionen bekannt, einen

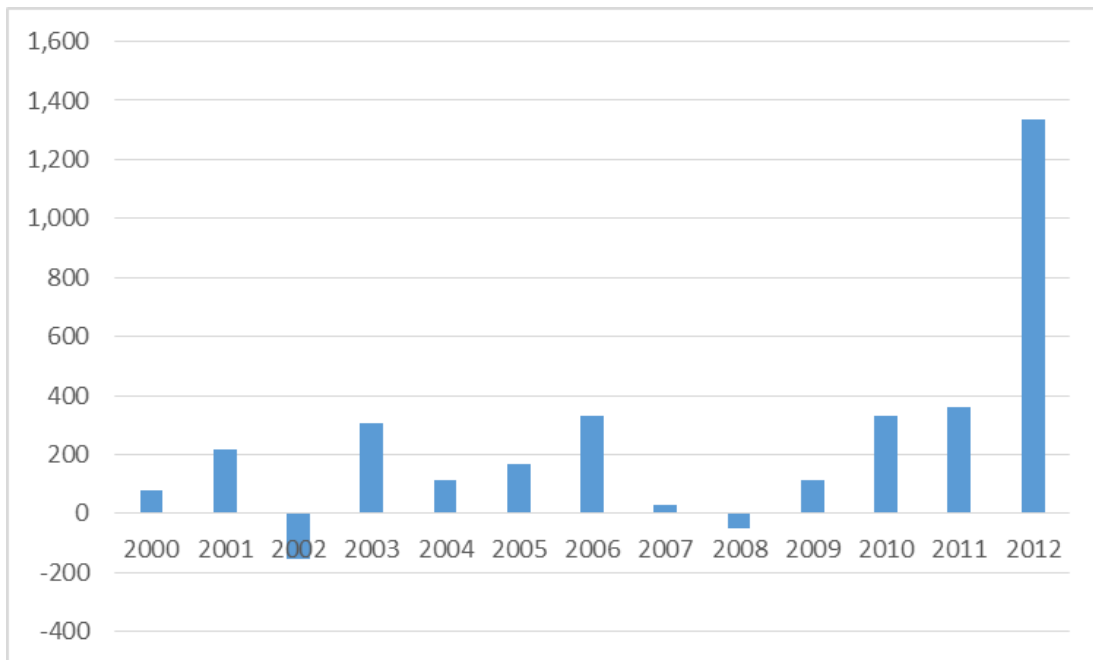
vorderen internationalen Rang als Quellenland von Direktinvestitionen hat es erst in der Dekade nach 2005 allmählich aufgebaut.

Auf Basis der Fachliteratur haben Multinationale Unternehmen bei Direktinvestitionen im Ausland die Motivation, über solche Investitionen einen verbesserten bzw. kundennäheren Marktzugang zu erreichen. Oder sich verbesserten Zugang zu Ressourcen des Gastlandes (natürliche Ressourcen oder Technologien) zu verschaffen (DUNNING 1973, BELITZ et al. 2006; CANTWELL/JANNE 1999; DALTON/SERAPIO 1999; PATEL/VEGA 1999; UNCTAD 2005)). Mit Blick auf chinesische Direktinvestitionen in Deutschland bzw. der EU spielen beide Motive offensichtlich eine wichtige Rolle. Mit Blick auf den EU-Binnenmarkt ist Deutschland – z. T. in Konkurrenz zu anderen EU-Ländern ein guter Standort mit Blick auf den europäischen Marktzugang; die Vielzahl technologisch führender Unternehmen (oft auch „hidden champions“) ermöglicht ausländischen Investoren dabei auch zu relativ überschaubaren Investitionsbudgets strategisch-technologisch attraktive Beteiligungen und Übernahmen.

Im Übrigen bringen ausländische Investoren aus ihren jeweiligen Ländern, den Quellenländern der Direktinvestitionen, bestimmte Verhaltensweisen und Erwartungen mit, die oft das institutionelle Arrangement auf Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkten sowie das Sozial- und Politiksystem widerspiegeln. Bisweilen haben multinationale Unternehmen bei ihren Direktinvestitionen im Ausland also eine Neigung, etwa die Beziehungen zwischen Arbeit und Kapital in ähnlicher Weise ausgestalten zu wollen, wie im Heimatland. Für Unternehmen aus China wird dies in der EU nicht möglich sein, so dass hier bei Direktinvestitionen von chinesischen Unternehmen eine Anpassung an die hiesigen Gegebenheiten erforderlich ist; in Deutschland betrifft das u.a. bei den Rahmenbedingungen in den Unternehmen die betriebliche und unternehmerische Mitbestimmung. Es ist allgemein durchaus denkbar, dass die Tochterunternehmen im Ausland das institutionelle Arrangement im Gastland annehmen beziehungsweise selbst mit Blick auf die eigenen Unternehmensziele testen und dann im Einzelfall auch im Mutterland in bestimmten Bereichen Modifikationen anwenden. So haben Unternehmen etwa aus den USA und Großbritannien in Deutschland häufig positive Erfahrungen mit der Mitbestimmung – etwa mit der betrieblichen Mitbestimmung der Arbeitnehmer – gemacht und können die fremden Erfahrungsimpulse in der internationalen Konzernentwicklung an mancher Stelle ohne weiteres positiv umsetzen. Während viele westliche und auch japanische und koreanische Unternehmen als ausländische Investoren in Deutschland seit Jahrzehnten gut verankert sind, sind die zunehmenden chinesischen Direktinvestitionen in Deutschland beziehungsweise der Europäischen Union noch wenig untersucht.

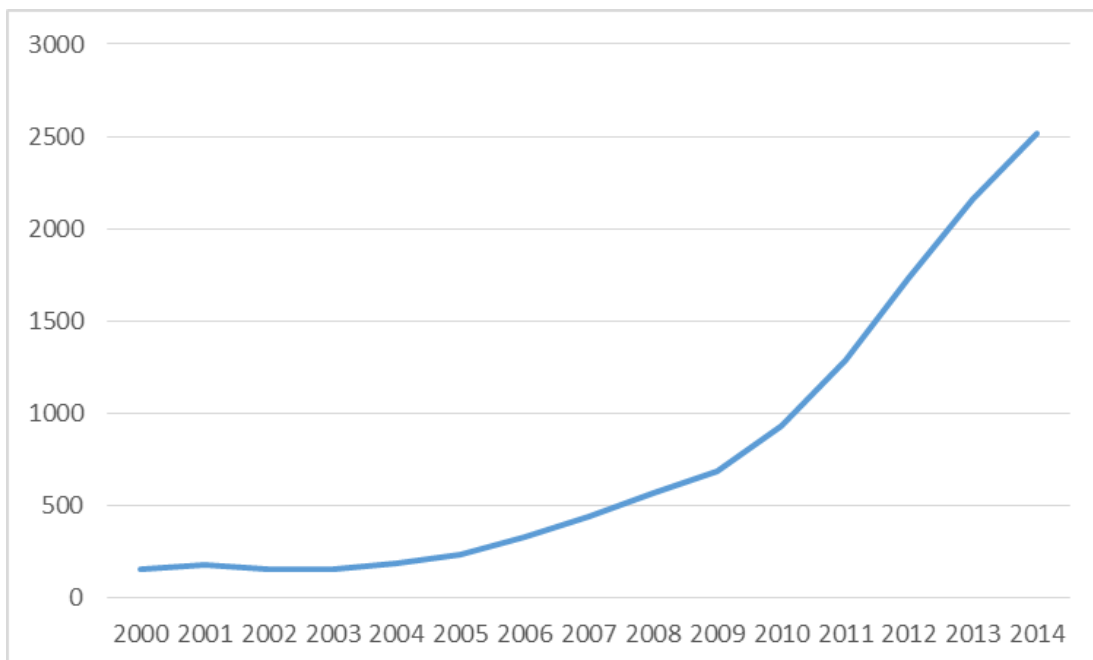
Die Direktinvestitionen Chinas haben in Deutschland und der Europäischen Union insgesamt seit etwa 2005 deutlich zugenommen – von einer geringen Ausgangsbasis und mit einer Delle bei den jährlichen Zuflüssen in den Jahren der Transatlantischen Bankenkrise. Dies zeigen die nachfolgenden Abbildungen, wobei deutsche Direktinvestitionen in China kontinuierlich gestiegen sind.

Abb. 2: Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland (Direktinvestitionsströme, in Mio. Euro)



Quelle: Eurostat

Abb. 3: Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland (Direktinvestitionsbestände, in Million Euro)



Quelle: Deutsche Bundesbank

Die sektorale Zusammensetzung chinesischer Investoren in Deutschland zeigt deutliche Schwerpunkte beim Automobilsektor – hier stehen vor allem Autozulieferunternehmen im Fokus – und Maschinenbau – sowie zeitweise Firmen aus dem Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT). Wenn chinesische Firmen in Deutschland, Österreich, Frankreich, UK, Italien und anderen EU-Ländern investieren, so bringen viele Direktinvesto-

ren aus China zunächst die Erfahrungen aus den Güter- und Faktormärkten Chinas oder Asiens (dort finden sich die meisten Direktinvestitionen chinesischer Firmen) mit, wobei etwa die Beziehungen zwischen Management und Arbeitnehmern in China typischerweise mit geringen Einflussmöglichkeiten der Arbeitnehmerseite – oder chinesischer Gewerkschaften – verbunden sind. Allerdings haben viele Unternehmen aus China bei ihren Direktinvestitionen im frühen 21. Jahrhundert gezeigt, dass sie bei der Übernahme von Firmen auch die soziale Handlungskultur der erworbenen Unternehmen zuverlässig fortführen; zumal wenn sie, wie bei der betrieblichen und unternehmerischen Mitbestimmung Teil der Produktivitäts- und Innovationsdynamik ist. Dies dürfte jedenfalls solange gelten, wie nicht ernste Zielkonflikte auf der betrieblichen Ebene entstehen, wie sie im Fall einer Branchenkrise oder einer Rezession relevant sein könnten. Erste Fallstudien-Analysen liegen für Deutschland vor (REISACH, 2017; MÜLLER, 2017) und die Interviewergebnisse, auch wenn sie nicht repräsentativ sind, geben erste wichtigen Einblicke gerade auch zu Mitbestimmungsaspekten; die Zusammenstellung von Firmenprofilen für chinesische Investoren zeigt zahlreiche interessante Kennzahlen, die naturgemäß für verschiedene Branchen differenziert ausfallen. Die im Anhang aufgeführten großen chinesischen Direktinvestitionsfälle in Deutschland zeigen, dass Unternehmensübernahmen vor allem in der Industrie einen Schwerpunkt der Firmen aus China bilden. Das entspricht einer gewissen unternehmerisch-volkswirtschaftlichen Logik mit Blick auf China insofern, als sich seit den 90er Jahren vor allem die industrielle Modernisierung und die Entwicklung von chinesischen Firmen in der Informations- und Kommunikationstechnologie in China beschleunigt hat (zu IKT siehe WELFENS/YUSHKOVA, 2017).

Mit der zunehmenden Übernahme von wissens- und technologieintensiven Firmen, etwa Kuka als bekannte Firma im Roboterbau (4.6 Mrd. € Übernahme durch den Haushaltsgerätehersteller Midea), ist in Deutschland auch eine technologiepolitisch gefärbte größere Debatte um Chancen und Probleme im Kontext von chinesischen Direktinvestitionszuflüssen nach Deutschland entstanden. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich darüber dafür ausgesprochen, dass Deutschland trotz der chinesischen Restriktionen für EU-Direktinvestitionen ein für Chinas Direktinvestitionen offenes Land bleiben soll (SVR, 2016). An einer solchen Position kann man aber Kritik insofern üben, als hier eine strategische Asymmetrie entsteht, die China viel mehr Möglichkeiten zu massiven technologischen Aufholprozessen bietet als umgekehrt deutsche und europäische Firmen Chancen haben, in China mit Produktion vor Ort Marktanteile zu erhöhen. Es ist zudem ordnungspolitisch merkwürdig, wenn etwa eine große Zahl an privaten Unternehmen in Deutschland oder der EU von Chinas großen Staatsfirmen oder von staatlichen Investmentfonds übernommen werden. Denn Deutschland ist eine Soziale Marktwirtschaft, in der Staatseigentum an den Produktionsmitteln eher eine Ausnahme ist. Mit Blick auf Deutschlands Automobilindustrie ist außerdem auf die Beobachtung des Sachverständigenrates hinzuweisen, dass der Anteil an Autos an den Exporten der Automobilwirtschaft im Zeitablauf gefallen ist, während der Anteil der deutschen automobilen Vorprodukte, die nach China geliefert wurden, gestiegen ist. Das bedeutet, dass durch deutsche Direktinvestitionen in der Autoherstellung in China die Produktion von Autos vor Ort angestiegen ist, während die Zulieferprodukte aus Deutschland an Bedeutung gewonnen haben. Da die Gewinnmarge mit dem Verarbeitungsgrad steigt, ergibt sich wohl aus der veränderten Exportstruktur der deutschen Automobilwirtschaft Richtung China eine verminderte Gewinnmarge deutscher Autofirmen im Chinageschäft insgesamt (es sei denn, dass die Rendite bei der Produktion in China in der Automobilproduktion höher ist als in Deutschland, was durchaus möglich ist – auch wenn Chinas Wirtschaftspolitik mit der Forderung nach Preissenkungen für Endprodukte und

Ersatzteile hier entgegen wirkt). Das wiederum bedeutet, dass sich China im Zeitablauf ökonomische Vorteile via veränderter deutscher Exportstruktur verschafft. Das ist aber ein normaler Anpassungsprozess im Wettbewerb.

Eine geplante chinesische Übernahme bei der deutschen Elektronikfirma Aixtron wurde auf Basis sicherheitspolitischer Einwände der US-Regierung – Aixtron liefert u.a. an das US-Militär – seitens der Bundesregierung blockiert. Auch die geplante Osram-Übernahme durch einen chinesischen Investor stieß in 2016 auf großen Widerstand, der teilweise von Eigentümerseite, aber auch von Seiten der Gewerkschaftsvertreter im Aufsichtsrat herrührte. Die vorangegangene Übernahme des technologisch nicht sehr sensiblen Osram Leuchten-Bereichs durch einen chinesischen Investor ist hingegen in der Öffentlichkeit bzw. seitens der Wirtschaftspolitik wenig kontrovers diskutiert worden. Beijing Enterprises übernahm 2016 das Müllverbrennungsunternehmen EEW, wobei Zugang zu modernen Technologien der Müllverbrennung offenbar ein Teil der Übernahmemotivation darstellte. Die China Three Gorges Corporation übernahm im selben Jahr für 1,3 Mrd. € den größten Windparkbetreiber in der Nordsee, nämlich die Wind MV GmbH; Shanghai Electric trat als Übernehmer des Spezialmaschinenbauers Manz und auch des Flugzeugnietenproduzenten Broetje Automation auf. Die größte chinesische Investor-Transaktion eines Unternehmens in Europa in 2016 war – Transaktion voraussichtlich in 2017 abgeschlossen – der Fall der Syngenta, die von Chemchina für 44 Mrd. € in der Schweiz übernommen wurde. Der zweitgrößte Transaktionsfall war in Europa der Erwerb des finnischen Online-Spiele-Produzenten Supercell durch Tencent, und zwar für umgerechnet 8,6 Mrd. \$. Am anderen Ende der Preisskala gibt es auch chinesische Mini-Übernahmeaktivitäten: Die Schrott-Recycling-Firma Scholz aus Baden-Württemberg konnte vom chinesischen Anbieter Chiho-Tiande für den symbolischen Preis von 1 € erworben werden, da entsprechend hohe Schulden des Unternehmens vom Erwerber zu übernehmen waren.

Eine Studie von EY (Ernst & Young) zeigt (OV, 2017), dass Chinas Direktinvestitionen in Deutschland über die Zeit zugenommen haben. In Europa erfolgten Beteiligungen oder Übernahmen durch chinesische Firmen bei 309 Firmen in 2016, wobei gegenüber dem Vorjahr die Zahl der Transaktionen um 48% in Europa, in Deutschland um 70%, zugenommen hat. Das Transaktionsvolumen, also die Wertsumme aller Übernahmen, war innerhalb eines Jahres in Europa auf 85,8 Mrd. \$ verdoppelt worden; in der Bundesrepublik Deutschland ergab sich ein Anstieg von 0,53 Mrd. \$ auf 12,6 Mrd. \$, was eine Vervierundzwanzigfachung darstellt. Hier zeigt sich eine enorme Erhöhung der Direktinvestitionen Chinas, von der man vorläufig nicht weiß:

- ob hier einmalige Sonderfaktoren - z.B. ein besonders großer Übernahmefall - eine Rolle spielen;
- oder aber strukturelle Änderungen vorliegen. Mit bestimmten ökonometrischen Verfahren lassen sich systematische Entwicklungen durchaus herausfiltern. Es ist außerordentlich wichtig für die Akteure in Wirtschaft und Wirtschaftspolitik, systematische Veränderungen zu erkennen, zumal im Fall von hohen realen Direktinvestitionszuflüssen erhebliche Strukturwandelsimpulse verbunden sein können.

Von Seiten der deutschen Wirtschaftspolitik unter Wirtschaftsminister Gabriel gab es offenbar einige Signale gegenüber politischen Vertretern in Peking, dass chinesische Investoren zwar grundsätzlich willkommen seien, aber doch auch bestimmte Regeln bei Übernahmen

gelten sollten; und Unternehmen aus Deutschland auch in China verbesserte Möglichkeiten erhalten müssen, chinesische Firmen zu übernehmen.

Insgesamt lag 2016 in Deutschland die Zahl chinesischer Übernahmefälle mit 68 (nach EY) hinter denen aus Frankreich (70), der Schweiz (88) und den USA (162). Es ist mit Blick auf den Brexit, also das von der Regierung May vorgesehene Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union, davon auszugehen, dass auch einige chinesische Investoren ihren Tochterfirmensitz von Großbritannien in die EU27 verlegen werden: dabei häufig eben gerade auch nach Deutschland. Auch chinesische Private Equity-Firmen sind wohl seit dem britischen Referendum im Juni 2016 verstärkt an einem Standort beziehungsweise an Projekten der EU27 – also EU28 minus Großbritannien – interessiert.

Die chinesische Auslandsinvestitionsdynamik hat seit den späten 90er Jahren deutlich zugenommen, wobei im frühen 21. Jahrhundert etwa 80% der Direktinvestitionen Chinas nach Asien gehen, der Rest fließt vor allem Richtung USA und EU. Die zunehmende Direktinvestitionsdynamik muss wesentlich mit im Kontext der mittelfristigen Wirtschaftsentwicklung in China gesehen werden. Von was hängt die langfristige Direktinvestitionsdynamik Chinas in Deutschland und der Europäischen Union ab? Wie wirken die chinesischen Direktinvestitionen? Welche Perspektiven ergeben sich mittelfristig für Deutschland und die EU? Diese Fragen gilt es in den Blick zu nehmen.

3 Chinas Wirtschafts- und Politikdynamik als Treiber der Direktinvestitionen

Die chinesische Wirtschaft hat seit der Öffnung 1978 einen erheblichen ökonomischen Aufholprozess gegenüber der EU und den USA erreicht. 2015 wurde China das vom Einkommen – nach Kaufkraft gemessen – größte Land der Welt und 2016 bis 2030 könnte China sein Einkommen nochmals verdoppeln; bei Wachstumsraten um 5%. Das jährliche Wirtschaftswachstum in Deutschland wird voraussichtlich im Trend in dieser Zeit bei 1,5% bis 2% liegen, so dass bei in etwa stagnierender Bevölkerung in China und Deutschland das Pro-Kopf-Einkommen Chinas weiterhin aufholen wird. Zwar gibt es in China noch etwa 90 Millionen Arme, binnen einer Dekade will die Regierung Chinas dieses Problem jedoch überwunden haben; zugleich ist zu bedenken, dass es an der Spitze der Einkommenspyramide über 200 Millionen Chinesen gibt, deren Pro-Kopf-Einkommen, in etwa so hoch wie das US-Durchschnittseinkommen ist. Weiterhin gibt es zunehmend kaufkräftige Mittelschichten. In diesem gesamten ökonomischen Umfeld entwickeln sich zahlreiche junge und etablierte Unternehmen, die dabei oft auch von der Nähe zu westlichen oder japanischen oder koreanischen multinationalen Unternehmen profitieren. Es gibt eine überwiegende Zahl von Staatsunternehmen, aber auch zahlreiche kleine private Firmen; letzteres bis hin zu größeren mittelständischen Firmen. China hat in einer ersten ökonomischen Öffnungsphase in den 80er und 90er Jahren zahlreiche multinationale Unternehmen ins Land geholt, die zunächst nur in den westlichen Sonderwirtschaftszonen produzieren durften. China hat durch eine Bildungsoffensive und den Zufluss von Direktinvestitionen sowie die Gründung neuer technologieorientierter Unternehmen in den vier Jahrzehnten nach 1978 – dem Jahr der allmählichen Öffnung zur Weltwirtschaft – eine enorme Erhöhung der Pro-Kopf-Einkommen und der Innovations- und Exportdynamik erzielt. Von daher sind, ausgehend von starken Markt- und Technologiepositionen im großen chinesischen Markt, viele prosperierende Unternehmen mit einem jeweiligen firmenspezifischen Wettbewerbsvorteil, oft auch Technologievorteil, entstanden, die auch erfolgreich im Ausland produzieren können. Gute Standortqualitäten gibt es sicherlich u.a. in vielen Ländern Asiens und auch Europas.

Gemäß der Theorie der Direktinvestitionen (DUNNING, 1980; FROOT/STEIN, 1991; IRAWAN, 2017) sind folgende Basisvoraussetzungen und –impulse für Direktinvestitionen im Ausland wichtig:

- hinreichende Technologie- oder Managementvorteile (nach DUNNING), die hoch genug sein müssen, damit unter oft schwierigen Produktionsbedingungen im Ausland dort profitabel und erfolgreich produziert werden kann – obwohl ja der Direktinvestor üblicher Weise Nachteile durch eher geringen Zugang zum Politiksystem und geringerer Vertrautheit mit den lokalen Marktbedingungen hat. Mit zunehmenden Patentanmeldungen chinesischer Firmen wird sichtbar, dass in der Tat Hunderte chinesischer Firmen über relevante Technologievorteile verfügen; dazu gehören im Übrigen gerade auch zahlreiche innovationsstarke digitale Firmen beziehungsweise Unternehmen aus dem Sektor der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), wofür China ein wachstumsstarker und häufig auch wettbewerbsintensiver Heimatmarkt mit leistungsstarken regionalen Clustern ist. Das gilt ähnlich auch für die Automobilindustrie, wo chinesische Anbieter allein oder in Partnerschaft mit westlichen oder japanischen Firmen für in- und ausländische Märkte produzieren. Dabei sind gerade auch auf den Zwischenproduktmärkten einige chinesische Firmen als erfolgrei-

che Akteure aufgetreten (z.B. PREH). Als Motivation für Auslandsinvestitionen kommen auch Aktiva-suchende Projekte infrage, bei dem es letztlich darum geht, durch Zukauf technologieführender Firmen die eigene wirtschaftliche-technologische Spezialisierung zu stärken.

- FROOT/STEIN (1991) haben betont, dass eine reale Währungsabwertung den Zufluss von Direktinvestitionen aus dem Ausland erhöht: Denn in einem Umfeld unvollkommener Kapitalmärkte, ist es wichtig, wie viel Eigenkapital Unternehmen bei geplanten Übernahmen im Ausland mitbringen. Jede reale Abwertung des britischen Pfundes oder auch des Euros gegenüber der chinesischen Währung Renmimbi bringt daher erhöhte Zuflüsse für Großbritannien beziehungsweise die Eurozone. Expansive Geldpolitik in Europa hat zeitweise eine Abwertung des Euros oder auch des Pfundes mit sich gebracht; beim britischen Pfund wirkte auch der Ausgang des EU-Referendums im Juni 2016 abwertungsverstärkend.
- Wenn man bedenkt, dass Chinas Patentwachstumsraten in einigen Branchen besonders stark sind – Logistik, Chemie/Metallurgie, Physik (chinesische Patentdaten; siehe Tab 1) – dann kann man mit Blick auf die notwendige Technologiebasis für erfolgreiche Direktinvestitionen davon ausgehen, dass künftige sektorale Schwerpunkte eben auch die chinesischen Innovationsschwerpunkte abbilden werden. Die Elektronikindustrie wird dabei nicht nur von hohem sektoralem Patentwachstum gestärkt, sondern natürlich auch von den enormen Möglichkeiten im chinesischen Heimatmarkt Massenproduktionsvorteile seitens chinesischer Firmen zu realisieren. Darüber hinaus sind die relativ zum Bruttoinlandsprodukt in China wachsenden Ausgaben für Forschung und Entwicklung mit ein Treiber für die chinesische Wachstums und Direktinvestitionsdynamik.

Tab. 1: Wachstumsraten chinesischer Patente in ausgewählten Sektoren (2002-2015 sektorale Anteilswerte in Prozent, letzte Spalte: Wachstumsrate im Gesamtzeitraum)

Applications for Patents for Inventions and Utility Models according to the section of IPC in China from 2002 to 2015 (sectoral share in percentage)															
Classification	Year														Total growth rate 2015/2002
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
A-H Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Section A Human necessities	20,50%	18,90%	19,30%	19,40%	19,90%	19,10%	18,00%	16,70%	18,00%	17,40%	17,00%	16,90%	19,20%	19,10%	-6,83%
Section B Performing operation: Transportation	22,60%	20,80%	18,50%	18,80%	19,40%	20,50%	19,20%	20,40%	21,90%	22,40%	24,20%	25,50%	23,00%	25,00%	10,62%
Section C Chemistry; Metallurgy	7,40%	8,50%	10,30%	10,80%	9,70%	8,50%	6,80%	7,30%	6,60%	7,80%	7,80%	7,80%	10,00%	10,00%	35,14%
Section D Textiles; Papers	2,10%	1,80%	1,80%	1,80%	1,90%	2,00%	1,70%	1,60%	1,90%	2,00%	1,90%	1,70%	1,70%	1,60%	-23,81%
Section E Fixed constructions	8,00%	7,50%	6,70%	6,80%	7,00%	6,80%	6,40%	5,90%	6,70%	6,40%	6,50%	6,80%	5,60%	5,90%	-26,25%
Section F Mechanical engineering	15,10%	14,10%	12,20%	11,70%	12,80%	14,20%	13,80%	13,40%	13,80%	13,30%	13,40%	13,40%	11,10%	11,20%	-25,83%
Section G Physics	11,30%	13,50%	14,10%	13,90%	14,00%	13,70%	15,90%	15,40%	13,90%	13,80%	13,50%	13,30%	15,00%	14,30%	26,55%
Section H Electricity	13,00%	15,00%	17,10%	16,80%	15,30%	15,20%	18,10%	19,30%	17,20%	16,90%	15,80%	14,60%	14,20%	12,90%	-0,77%

Quelle: SIPO, Beijing; EIIW calculations

Man sollte bedenken, dass Chinas enorme Wirtschaftsexpansion das Land zum größten Markt für einige Sektoren machte. So ist China seit 2015 der weltgrößte Automarkt und natürlich haben sich auf diesem Markt auch besonders leistungsfähige Hersteller (OEMs) und Zulieferer etabliert. Die enormen Aktivitäten der Bauwirtschaft sorgen dafür, dass einige chinesische Baufirmen in Europa aktiv geworden sind und mit dem privaten Unternehmen bzw. Maschinenbauer Sany hat sich Chinas größtes Maschinenbauunternehmen erfolgreich in Deutschland eingekauft (Erwerb von Putzmeister).

3.1 Zwei neue Seidenstraßenprojekte Chinas

Chinas Regierung hat seit 2013 mit Plänen für zwei große internationale „neue Seidenstraßenprojekte“ („OBOR“=One Belt, One Road) – auf dem Landweg einerseits, maritim andererseits – neue Perspektiven für chinesische Direktinvestitionen geschaffen. Es geht hierbei um eine nach Westen, bis nach Deutschland/Frankreich gehende Infrastrukturachse, die den Handel mit China bei Zwischen- und Endprodukten erleichtern wird. Logistik ist von daher ein wichtiger Sektor aus Sicht von Chinas Wirtschaftspolitik. Mit der Gründung der Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) in 2015 hat Chinas Wirtschaftspolitik im Übrigen eine institutionell wichtige Weichenstellung vornehmen können. Denn die AIIB hat ihren Hauptsitz als multilaterale Bank zur Finanzierung von Investitionsprojekten in Peking. Hier hat China über die AIIB eine große internationale Bank geschaffen, die Investitionsprojekte chinesischer Firmen – und anderer Unternehmen – in Dutzenden Staaten in Asien und auch in Europa finanzieren kann. Die AIIB hat bislang in London eine für Europa wichtige Niederlassung. Aber es ist durchaus nach dem BREXIT denkbar, dass chinesische Banken, inklusive AIIB, verstärkt nach 2019 ihre Zelte in Kontinentaleuropa – bei den EU27 – aufschlagen werden.

Mit dem Seidenstraßenprojekt rückt China über Infrastrukturprojekte, die der chinesische Staat teilweise ko-finanziert, weiter Richtung Europa vor. Das wiederum hat Bedeutung für chinesische Direktinvestitionen in jedem der etwa 60 Länder, die zu der doppelten Seidenstraße gehören. Es zeigt sich, dass Chinas Direktinvestitionen in den Seidenstraßen-Ländern im Zeitablauf zunehmen, wobei die Wachstumsraten der privaten Direktinvestitionen höher sind als die der Projekte staatlicher Firmen; diese haben allerdings meist relativ große Direktinvestitionsprojekte (DU, 2016). Zeitweise haben chinesische Direktinvestoren (DREGER/SCHÜLER-ZHOU/SCHÜLLER, 2016) in der EU stark auf Direktinvestitionen in einigen osteuropäischen EU-Ländern, die Kostenvorteile boten. Erhebliche Direktinvestitionen in den großen westlichen EU-Ländern ergaben sich erst im Zeitablauf, nämlich mit einem unternehmensseitig oder seitens der Wirtschaftspolitik Chinas verstärkten Fokus auf mehr technologieintensive Produktion, wobei Deutschland zahlreiche interessante Übernahme-Objekte bietet. Diese sind allerdings bei Übernahme-Projekten auch relativ teuer, können also nur von profitablen Firmen aus China oder aber Firmen mit staatlicher finanzieller Rückendeckung, etwa über bestimmten Investmentfonds unter chinesischem Staatseinfluss, finanziert werden.

In Deutschland – wie auch in Frankreich und Italien – gibt es einerseits Möglichkeiten, an der Börse gelistete mittlere und größere Unternehmen zu übernehmen und damit massiv die eigene Position in den EU-Märkten, aber auch beim Technologiezugang zu verbessern. Hier kommen insbesondere staatliche Firmen aus China oder auch staatliche Investmentfonds – gegebenenfalls als Ko-Investoren – in Frage. Es gibt allerdings auch zahlreiche kleine und mittlere Unternehmen, die insbesondere in Krisenphasen ein Ziel chinesischer Investoren werden. Dabei suchen chinesische Investoren auch hier in der Regel Zugang zu Technologien und westlichen Märkten, zugleich können die neuen Eigentümer aus China naturgemäß einen verbesserten Zugang zum chinesischen Markt bieten. Diese Perspektive könnte mittelfristig an Bedeutung für Deutschland und andere EU-Länder zunehmen, sofern die USA eine protektionistische Außenhandelspolitik unter der neuen Trump-Administration verfolgen sollten. Speziell Deutschland ist mit hohen bilateralen Überschüssen im Handel mit den USA potenziell auch von US-Importrestriktionen bedroht. Nachdem China 2016 erstmals das wichtigste Exportland Deutschlands wurde, kann man langfristig von einer weiter steigenden Bedeutung von China als Handelspartner, aber auch als Quellenland von Direktinvestitionen ausgehen.

3.2 Neuere Direktinvestitionsperspektiven

Eine zeitweise erhöhte Vorsicht chinesischer Firmen bei Übernahmen in der EU könnte sich im Kontext der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten beziehungsweise der anfänglichen protektionistischen Politikrhetorik der Trump-Administration – mit Fokus auch gegen China – ergeben. Chinesische Firmen, die wichtige Auslandsmärkte in Nordamerika von daher neuerdings bedroht sehen und daher eine Gewinnreduktion befürchten, könnten dann in der Folge auch geplante internationale Direktinvestitionsprojekte in Westeuropa zurückstellen oder ganz aufgeben. Nur in wenigen Sektoren, nämlich solchen mit global wenigen Anbietern – also oligopolistischer Reaktionsverbundenheit der Unternehmen, wird sich diese Problematik eher nicht ergeben: Der unternehmensstrategische Druck, etwa das investitorische Führungsverhalten von globalen Top-Unternehmen mitzumachen, kann etwa große chinesische Elektronik- oder Telekommunikationsanbieter dazu bringen, auf Direktinvestitionsprojekte in

Westeuropa beziehungsweise Deutschland mit Parallel-Investitionsprojekten zu reagieren: Wenn etwa Cisco verstärkt in der EU investiert, so bleibt für Huawei oder ZTE kaum eine Möglichkeit, hier nicht mitzuziehen – andernfalls fällt man im Innovations- und Produktionsprozess global zurück. Dieser Gedanke ist potenziell künftig wichtig im Kontext mit Industrie 4.0-Projekten, bei denen sich führenden Firmen auch aus Deutschland selbst international durchaus erfolgreich in Teilbereichen positioniert haben (z.B. Siemens, SAP); die betreffenden Firmen sind im Übrigen selbst in China aktive Investoren und arbeiten dort auch mit gewichtigen chinesischen Partnerfirmen strategisch im Innovationsprozess zusammen. Daraus wiederum ergeben sich für diese chinesischen Firmen besondere Möglichkeiten, auch als Direktinvestoren in Europa aufzutreten und damit letztlich Leitmarktvorteile Chinas strategisch in einem zweiten Schritt zu Direktinvestitionserfolgen in Deutschland umzusetzen. Es sei ergänzend allerdings auch angemerkt, dass möglicherweise sich mittelfristig verstärkender US-Druck auf China, mehr in den USA seitens chinesischer Firmen zu produzieren, zu einem „Direktinvestitionsablenkungseffekt“ zulasten Europas führen kann: Bei einem gegebenen internationalen Direktinvestitionsbudget chinesischer Firmen ist dies eine logische Schlussfolgerung. Schließlich ist zu bedenken, dass ein insgesamt steigender Protektionismus in westlichen Ländern auch Firmen aus China dazu motivieren kann, quasi mit neuen Direktinvestitionsprojekten in der EU Zollmauern und andere Hürden zu überspringen. Solange die EU28-Länder und die große Mehrheit der Mitglieder der Welthandelsorganisation protektionistischem Druck im Politiksystem widerstehen, dürfte diese Motivation für Direktinvestitionen allerdings gering bleiben.

Nicht zu übersehen ist im Übrigen der Sachverhalt, dass Chinas Arbeitsangebot 2015 seine historische Spitze überschritten hat und daher von einem langfristigen Reallohnendruck auch in China auszugehen sein wird: Chinas Produktion wird künftig auch daher verstärkt kapital- und technologieintensiv ausfallen und also entwickeln sich in China dann längerfristig eben mehr Firmen mit eigentümerspezifischen Vorteilen, oft eben Technologievorteilen, die Basis für erfolgreiche Auslandsproduktion sind. Eine große Zahl chinesischer Studierender in Deutschland schafft im Übrigen von Seiten qualifizierter Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter seit etwa zwei Jahrzehnten neue langfristige Möglichkeiten für Chinas Firmen, mit Wirtschaft, Kultur und Politik in Deutschland Vertraute für Übernahmeprojekte in Deutschland zu gewinnen.

Gezielt hat man im Übrigen seitens chinesischer Investoren auch auf Großbritannien gesetzt; zumal dort mit London ein großes Finanzzentrum besteht, das man ebenso wie das Land selbst als Zugang zum EU-Binnenmarkt wahrgenommen hat – dies ist jedoch der seit BREXIT-Entscheidung im britischen EU-Referendum 2016 nicht länger relevant. Gleichwohl ist es interessant, sich mit Blick auf die britische Wirtschaft einige Merkmale des chinesischen Investmentstroms anzusehen, die in ähnlicher Weise künftig durchaus für Chinas Direktinvestitionen in Deutschland beziehungsweise Länder der Eurozone gelten könnten.

4 Höhe und Struktur der Direktinvestitionen Chinas

Auch wenn es einige Unsicherheiten bei den Statistiken zu Chinas Direktinvestitionen in Europa bzw. in Deutschland gibt, so ergibt sich auf Basis der Analyse von HANEMANN/HUOTORI (2015), dass für Deutschland die wichtigsten Sektoren im Zeitraum 2000-2014 waren:

- Maschinenbau – mit einem Volumen von 2,7 Mrd. €;
- Automobilindustrie – mit einem Volumen von 1,9 Mrd. €

Weitere wichtige Sektoren waren der Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), die Konsumgüterindustrie, der Sektor der Finanzdienste und der Logistiksektor sowie Erneuerbare Energien. Langfristig könnte der Bestand an Direktinvestitionen deutlich ansteigen, die Zuflüsse können 2017-2025 rund 30 Mrd. € in Deutschland erreichen. Wenn man die Größe bisheriger Firmenübernahmen im Automobilbereich in Europa betrachtet, dann steht bei Mehrheitsbesitz Volvo in Schweden als Nr. 1 dar. Gelee als Investor könnte mittelfristig auch eine weitere Automobilfirma in Europa übernehmen, einen größeren Hersteller in Deutschland könnten Firmen aus China kaum direkt übernehmen. Eine Ausnahme ist vorläufig sicherlich der Automobilzuliefersektor. In Europa ist der wichtigste chinesische Investitionssektor der Energiebereich, der jedoch fürs erste in Deutschland bislang nur eine geringe Rolle spielt. Die besondere Bedeutung des Maschinenbaus als Investitionszielbranche ergibt sich aus Sicht Chinas insbesondere im Kontext mit Entwicklungen zu Industrie 4.0, die für Deutschland eine wichtige Funktion im Strukturwandel und bei der Innovationsdynamik haben. Wichtige Investoren im Hochtechnologiebereich sind die beiden IKT-Firmen ZTE und Huawei. Allerdings sind es in Deutschland beziehungsweise den besonders wichtigen Bundesländern Baden-Württemberg, Bayern, Hessen und Nordrhein-Westfalen auch zahlreiche chinesische Firmen aus dem Bereich mittlerer Technologieintensitäten, die besonders erfolgreich als Investoren aus Deutschland auftreten. 82% beträgt der Anteil der internationalen Übernahmen & Beteiligungen an den chinesischen Direktinvestitionen; 18% war der Anteil der Investitionen auf der grünen Wiese – ein recht hoher Wert. Bei den internationalen Übernahmen & Beteiligungen spielten chinesische Staatskonzerne eine wichtige Rolle. Diese haben in der Regel vergünstigte Finanzierungsbedingungen durch lukrative Finanzierungen, die von staatlichen Banken in China organisiert werden. Es gibt in China sicherlich Dutzende Firmen, die hinreichend profitabel und international zumindest von der Außenhandelsseite her so erfahren sind, dass sie als erfolgreiche Akteure bei internationalen Übernahmen und Beteiligungen im Ausland in Frage kommen. Mit jeder realen Aufwertung des Renmimbi wird es für chinesische Firmen leichter – gemäß FROOT/STEIN (1991) –, Unternehmen in Europa zu übernehmen.

Tendenzen in den internationalen Direktinvestitionen chinesischer Firmen aus verschiedenen Sektoren kann man für die mittlere Frist aus zwei Ansatzpunkten herleiten:

- den Wirtschaftspolitik-Ankündigungen Chinas, die bestimmte sektorale Schwerpunktsetzungen und konkrete Modernisierungsschwerpunkte für die Wirtschaft Chinas erkennen lassen;
- einer gravitationstheoretisch hergeleiteten Modellierung beziehungsweise Simulation von Chinas Direktinvestitionen – betrachtet werden etwa verschiedene Länder in Asien und Europa mit niedrigen oder mittleren Pro-Kopf-Einkommen, so dass man eine Art Normal-Direktinvestitionsdynamik Chinas ermitteln kann. Die chinesischen Direktinvestitionszuflüsse im Ausland hängen dabei vom Bruttoinlandsprodukt Chinas und dem im potenziellen Zufluss-Land positiv, von der Distanz zwischen dem Land China

und dem potenziellen Anlageland negativ, ab. Aus der Gegenüberstellung von theoretischem Normal-Wert des Direktinvestitionsbestandes und dem tatsächlichen Direktinvestitionsbestand kann man dann noch bestehende Aufholspielräume bei den Direktinvestitionen herleiten.

- Als Datenbank mit relevanten China-Zahlen kann man eine neue Datenbasis des American Enterprise Institute nehmen, das in Kooperation mit Forschungsinstituten in China methodisch sorgfältig aufbereitete Datenbestände anbietet (siehe Anhang).

5 Perspektiven zu chinesischen Investoren in Europa

Grundsätzlich kann man feststellen, dass chinesische Investoren ihre Investitionsobjekte in Deutschland und Europa mit großer Sorgfalt aussuchen. Hierbei gilt es den Blick auf einzelne Firmen zu richten, aber auch um eine kritische Mehrzahl in bestimmten Branchen. Denn wenngleich eine Vielzahl an Investoren aus China vor Investitionsentscheidungen steht, so kann sich ein gewisses abgestimmtes Investorenverhalten relativ leicht ergeben; insbesondere dann, wenn Staatsinvestoren die wesentlichen Akteure sind. Es ist dabei zu betrachten, wie das Verhalten chinesischer Firmen bei Auslandsinvestitionen und in anderen wirtschaftlichen Bereichen bzw. Fragestellungen ist. Immerhin gibt es einen langjährigen Politik-Wirtschaftsdialog im Wirtschaftsbereich mit Firmen aus dem China-Geschäft, wobei hier sowohl chinesische Firmen in Deutschland im Fokus stehen als auch deutsche Firmen, die in China herausragende Investitionsprojekte haben. In diesem Kontext ist auch der DCW zu nennen – die seit gut 25 Jahren aktive Deutsch-chinesische Wirtschaftsvereinigung.

5.1 Chinesische Direktinvestitionen im Vereinigten Königreich: Ausgewählte Aspekte

In einer europäischen Sicht sind insbesondere auch internationale Übernahmen und Beteiligungen seitens chinesischer Investoren differenziert, speziell nach Ausrichtung und Profitabilitätsergebnissen zu betrachten. Dies lässt sich exemplarisch an den höchsten China-Investitionen in der EU, nämlich in Großbritannien, verdeutlichen. ZHU/MOELLER (2016) zeigen mit Bezug auf börsennotierte Investoren aus China, dass die von chinesischen Firmen übernommenen britischen Firmen bei der Aktienkursentwicklung unmittelbar nach der Übernahme eine positive Entwicklung zeigten, die oft jedoch nur vorübergehend war. Während übernommene Industriefirmen bzw. Firmen mit chinesischer Beteiligung übernormale Renditen nach der Übernahme aufwiesen, war dies bei übernommenen Unternehmen der Finanzbranche nicht der Fall – hier lagen überdurchschnittlich schlechte Renditeentwicklungen vor (das könnte man als eine Art verdecktes Eintrittsgeld in eine Branche von hoher Profitabilität über lange Jahre betrachten). Sofern in Großbritannien kleine mittelständische Unternehmen von chinesischen Firmen übernommen wurden, waren die Renditen nach Übernahme signifikant als Überrenditen einzuordnen; bei großen britischen Firmen und dabei auch bei übernommenen Staatsunternehmen, inklusive Firmen mit neuer chinesischer Beteiligung, waren hingegen unterdurchschnittliche Renditen festzustellen. Die Fähigkeit chinesischer Firmen, wenig rentable Firmen durch Beteiligungen oder Übernahmen auf einen prosperierenden Entwicklungspfad zu führen, zeigt sich also nur bei einem Teil der übernommenen Firmen in Großbritannien. In Deutschland sind derartige Untersuchungen bislang nicht durchgeführt worden, allerdings sind die allermeisten Übernahmen bzw. Beteiligungsfälle mit

chinesischen Firmen insofern ein ökonomischer Erfolgsfall, als die entsprechenden Unternehmen zunächst ohne Probleme fortgeführt werden konnten; in vielen Fällen wohl auch dank eines sich durch die Übernahme ergebenden neuen oder verbesserten Zugangs zum großen chinesischen Markt.

Es ist davon auszugehen, dass die Übernahme von Firmen in Europa durch chinesische Investoren in jedem Fall den chinesischen Marktzugang erleichtert – Chinas Märkte sind potenziell groß, aber sie sind häufig auch sehr wettbewerbsintensiv und natürlich haben ausländische Investoren ohne exzellente Marktkenntnisse oft Probleme, kommerziell erfolgreich und nachhaltig in chinesische Märkte einzutreten. Dies gilt zumal auch deshalb, weil man als ausländischer Investor in vielen Sektoren auch auf Konkurrenzfirmen aus OECD-Ländern oder Schwellenländern trifft.

Chinesische Eigentümerschaft eines Unternehmens in Deutschland beziehungsweise in anderen EU-Ländern kann von daher ein potenziell wichtiger Vorteil bei der Expansion in China sein, sofern der betreffende Investor aus China seinerseits solide im chinesischen Markt aufgestellt ist. Hierbei dürften im Übrigen Staatsinvestoren aus China einen strategischen Vorteil insofern haben, als das bei Konflikten mit Behörden in China diese Eigentumsform in der Regel natürlich Vorteile mit sich bringt: Der Zugang zu Behörden und wichtigen Akteuren in der Politik ist in der Regel besser als bei privaten Unternehmen aus China; allerdings gibt es dabei auch einige Ausnahmen – so ist etwa die Firma Sany als größter Maschinenbauer Chinas privat, aber der Haupteigner ist seinerseits so eng mit der Kommunistischen Partei beziehungsweise führenden Regierungskreisen verbunden, dass in diesem Fall privates Eigentum an Sany kein Nachteil bei politisch sensiblen Entscheidungsfeldern bringen wird. Im Übrigen versuchen private wie staatliche Auslandsinvestoren aus China mit der Übernahme in Deutschland und anderen EU-Ländern offenbar nicht nur einen für den chinesischen Investor günstigen Know-how-Transfer zu erzielen, sondern offenbar gibt es auch das Ziel, durch internationale Investitionen die Qualitätsreputation für Produkte aus chinesischen Konzernen zu verbessern und damit die Zahlungsbereitschaft – gemessen durch durchschnittliche Exporterlöse (also Export Unit Values) – zu steigern.

6 Schlussfolgerungen

Für ein anhaltendes Wachstum chinesischer Direktinvestitionen in Deutschland sprechen zahlreiche Gründe. Erstens ist Deutschland ein wichtiger Handelspartner Chinas und erfahrungsgemäß ergeben sich vor dem Hintergrund von positiven Handelserfahrungen dann auch Ansatzpunkte für internationale Firmenübernahmen und –gründungen. Das Gewicht Chinas als Nr. 1 Handelspartner für Deutschland wird im Zeitablauf zunehmen. Zudem ist aus Sicht chinesischer Investoren in Deutschland – wie aus Sicht deutscher Investoren in China – die bestehende und zunehmend ausgebaute Zugverbindung zwischen Duisburg und Chongqing von großer Bedeutung, da über die Zugvernetzung Just-in-Time-Vorlieferprodukte in beide Richtungen geliefert werden können. Nordrhein-Westfalen dürfte als Logistik-Drehscheibe für China von daher auch besonders von chinesischen Direktinvestitionen profitieren. Für viele mittelständische Firmen in Deutschland bedeutet eine Übernahme durch einen chinesischen Investor in der Regel einen deutlich verbesserten Zugang zum riesigen, aber auch wettbewerbsintensiven Markt in China – und bisweilen auch zu wei-

teren Märkten in Asien; soweit nämlich der Erwerber aus China selbst auch in anderen Ländern Asiens produziert oder dort schon als erfolgreicher Exporteur etabliert ist.

Die betriebliche und unternehmerische Mitbestimmung in Deutschland kann auf Jahrzehnte guter Erfahrungen in vielen Branchen zurück blicken. Die neue May-Regierung in Großbritannien hat bei Amtsantritt von Frau May im Juli 2016 erklärt, dass man auch in London eine verstärkte Einbindung von Arbeitnehmer-Vertretern in Unternehmen in den Führungsgremien für wichtig hält – jedenfalls gibt es jenseits der Mitbestimmungsmodelle in Deutschland (und anderen kontinentaleuropäischen Ländern) auch im Ausland Interessen an den deutschen Mitbestimmungsregeln und deren praktischen Umsetzung. Man kann insbesondere von staatlichen chinesischen Investoren erwarten, dass sie sich an die im Gastland bestehenden Regeln ohne weiteres anpassen. Was private Investoren aus China angeht, so wird man zunächst abwarten müssen, was sich insbesondere in Rezessionsphasen bzw. bei sektoralen Strukturproblemen als Entscheidungsverhalten ergibt. Dieses könnte im Übrigen unterschiedlicher Natur sein, je nachdem ob chinesische Firmen in einem bestimmten Sektor nur in einer Minderheitsposition sind – der bislang typische Fall in Deutschland – oder aber ob diese Investoren einen Sektor von der Umsatzseite her dominieren. Man wird sicher die verschiedenen Branchenentwicklungen vernünftiger Weise im Zeitablauf und im internationalen Vergleich hier weiter untersuchen, für die Automobilwirtschaft und Teile des Maschinenbaus liegt auch eine erste Untersuchung vor (SCHÜLLER, 2016), die durchaus einige positive Befunde in der Tendenz ergibt. Deutschland wird als Absatzmarkt und Produktionsstandort eigenständig Gewicht behalten, aber eben auch als Zugang zum EU-Binnenmarkt. Wegen des BREXIT wird die Bedeutung Deutschlands hier sogar weiterhin ansteigen. Umso wichtiger wird es sein, ausgewählte aussagekräftige Fallstudien und Sektorstudien zu thematisieren, wobei man neben positiven Entwicklungen sicherlich auch einzelne Problempunkte aufzeigen kann. Hier gilt es bei den bestehenden Investorengagements wie bei Neuinvestoren aus China in Deutschland ein institutionelles Verständnis für die Rahmenbedingungen des Produzierens und Wirtschaftens in Deutschland und der EU zu schaffen und auch relevante Informationen rechtzeitig zur Verfügung zu stellen (z.B. EMONS, 2013, 2015). Es bleibt weiteren Studien überlassen, im Detail für wichtige Sektoren die Entwicklungen zu beschreiben und zu analysieren. Sicherlich werden im Übrigen chinesische Investoren zunehmend in innovationsstarken „modernen“ Sektoren aktiv werden, da diese Tendenz sich nicht nur aus der ökonomischen Dynamik in den entsprechenden Sektoren in China ableitet, sondern auch aus den neuen Vorgaben der Wirtschaftspolitik in den Modernisierungsplänen und im Fünfjahresplan. Die Frage, wie man die Barrieren für deutsche Investoren in China im Zeitablauf wird vermindern können, bleibt auf der wirtschaftspolitischen Tagesordnung Deutschlands und der EU. Man wird dabei auch zu betrachten haben, wie das geplante EU-China-Investitionsschutzabkommen aussehen soll. Erfahrungen aus EU-Partnerländern, wie etwa Österreich oder den Niederlanden, könnten mit Blick auf das Verhalten chinesischer Investoren auch für Deutschland sehr nützlich sein. Gravitationstheoretische Ansätze, die das Potential chinesischer Investoren für EU-Länder abschätzen, sind ein weiterer wichtiger künftiger Ansatzpunkt, um die Investitionsdynamik Chinas auf mittlere und lange Frist abschätzen zu können.

Man kann in Deutschland nicht von einer generell negativen Einstellung von Politik, Wirtschaft und Gesellschaft gegenüber chinesischen Investoren sprechen, auch wenn die vorhandenen Asymmetrien EU-China beträchtlich sind: Während Chinas Firmen – oft große Staatsunternehmen oder Fonds mit staatlicher Beteiligung – in der EU ohne große Be-

schränkungen als Investoren über Jahre aktiv geworden sind, sehen sich viele EU-Firmen als Investoren mit erheblichen Übernahmebeschränkungen konfrontiert (häufig kann der ausländische Investor nicht mehr als 49% Anteil an einer Firma in China erwerben).

Sobald chinesische Direktinvestitionen in bestimmten Sektoren kritische Größenordnungen erreichen oder sobald Hochtechnologie-Firmen betroffen sind, wird die Zunahme von Direktinvestitionen aus China in Einzelfällen auch seitens der Firmen und Ihrer Beschäftigten oder auch seitens der Wirtschaftspolitik als Problem wahrgenommen werden. Je eher es gelingt, sinnvolle EU-Gesamtregele zu verankern und die Erwartungen von Direktinvestoren aus China auf guter Informationsbasis mit zu prägen, desto eher kann eine nachhaltige chinesischer Direktinvestitionsdynamik entstehen: im ökonomischen, sozialen und ökologischen Sinn. Deutschland als Verhandlungspartner gegenüber China wird in vielen Fällen zu klein sein, ein regelmäßiger EU-China Direktinvestitionsdialog ist zu empfehlen. Relevante Diskussionsforen können zudem G20 und das OECD Development Center in Paris sein sowie natürlich auch Konferenzen etwa zwischen Gewerkschaften, Wissenschaftlern und anderen Gruppierungen aus Deutschland und China.

Natürlich gehört ein internationaler Technologietransfer von OECD-Länder-Standortn Richtung China zur ökonomischen Logik chinesischer Direktinvestitionen im Ausland. Aus mikroökonomischer Sicht des betroffenen Betriebes mag dies gelegentlich nicht unproblematisch sein – etwa weil dann über später steigende Exporte von Gütern aus China die Preisposition am Weltmarkt beeinträchtigt sein könnte; ein Gegenargument kann sich im Übrigen ergeben, wenn durch steigende Weltmarktanteile die Preisposition am Weltmarkt verbessert wird. Makroökonomisch jedoch gilt, dass ein Technologietransfer zugunsten Chinas das Produktionspotenzial und damit langfristig das Bruttoinlandsprodukt in China erhöht. Damit aber steigt über einen gesamtwirtschaftlichen Expansionseffekt in China die chinesische Importnachfrage, was spiegelbildlich in der Regel auch steigende deutsche Exporte bedeutet. Diese gesamtwirtschaftlichen Effekte chinesischer Direktinvestitionen „in der Summ“ gilt es aus Sicht Deutschland bzw. der EU auch zu bedenken.

Best Practice-Beispiele zu chinesischen Direktinvestitionen sollte man über das Internet und andere Kanäle in Sachen Direktinvestitionerfahrungen mit chinesischen Investoren breit veröffentlichen. Es bleibt sicher weiteren erheblichen Forschungsbedarfs bestehen.

7 Chinas Direktinvestitionen in Deutschland und Europa

China ist seit 2015 das global zweitgrößte Quellenland an Direktinvestitionen (hinter den USA) und es ist in Deutschland verstärkt seit 2005 als Direktinvestor aufgetreten; es gibt dabei staatliche Investoren – oft relativ große Firmen – und auch zahlreiche private Investoren (mit dem Maschinenbaukonzern Sany als größtem privaten Investor in Deutschland mit der Übernahme von Putzmeister). Zwar liegt der größte geographische Schwerpunkt der chinesischen Direktinvestitionen in Asien, wobei steigender Lohnkostendruck – nach Überschreiten des historischen Hochpunktes bei Chinas Arbeitsangebot in 2014 – allmählich relevant wird. Die EU als Zielregion gewinnt allerdings zunehmend an Bedeutung, zumal Chinas Firmen in Deutschland (und einigen anderen EU-Ländern) zahlreiche Möglichkeiten zu Beteiligungen und Übernahmen haben: auch zu solchen, bei denen wesentliche Technologietransfers zugunsten des chinesischen Mutterhauses möglich sind. Bei nicht wenigen chinesischen Übernahmen von KMUs in Deutschland, nicht selten geht es um Mittelständler mit allgemeinen Krisensymptomen oder auch mit Nachfolgeproblemen, können Investoren aus China nach der Transaktion vorteilhaft einen Zugang zum großen Markt China anbieten. Direktinvestitionen aus China in Deutschland werden auf Basis der herkömmlichen Statistik unterschätzt – etwa wenn man an die Bedeutung indirekter Direktinvestitionen aus China via chinesische Beteiligung an Firmen in EU27-Ländern denkt, von wo aus Beteiligungen oder Übernahmen in Deutschland erfolgen; ein wichtiger exemplarischer Fall ist hier PSA (Peugeot), das 2017 Opel übernommen hat, wobei die 14%-Beteiligung von Dongfeng bei PSA bedeutet, dass faktisch auch eine faktische Teilübernahme Opels zu 14% durch eine Automobilfirma aus China erfolgt. Das Transaktionsvolumen chinesischer Beteiligungen und Übernahmen machte in Deutschland nach Angaben von Ernst & Young 2016 12,6 Mrd. \$ aus, eine Vervierundzwanzigfachung gegenüber dem Vorjahr; die Zahl der Übernahmefälle betrug 68, hinzukommen Greenfield Investment-Projekte (Errichtung neuer Betriebsstätten/Firmen: insbesondere im IKT-Sektor).

China war in Deutschland nach der Zahl der Beteiligungs- und Übernahmefälle schon in 2014 nach den USA größter außereuropäischer Investor, noch vor Japan. In der EU ist Deutschland hinter UK das wichtigste Zielland für chinesische Investoren, wobei Sektor-Schwerpunkte bei der Industrie bzw. in der Automobilindustrie bzw. bei technologie- und wissensintensiven Sektoren (z. B. Informations- und Kommunikationstechnologie: IKT) sind. Ein Teil der IKT-Firmen Chinas ist als Hochtechnologie-Firmen einzustufen – Huawei und ZTE – und hat auch Forschungskapazitäten in Deutschland aufgebaut; das reflektiert auch die hohe Innovationsdynamik von IKT-Firmen aus China. In vielen anderen Sektoren ist die Situation anders, da hier chinesische Auslandsfirmen dem Technologietransfer Richtung Muttergesellschaft bzw. nach China dienen. Einen großen Vorteil, den chinesische Firmen Übernahme-Unternehmen in Deutschland häufig anbieten können, ist ein verbesserter oder neuer Zugang zum großen chinesischen Markt. Das ist Teil einer normalen marktwirtschaftlichen Entwicklung, was durchaus auch im Interesse Deutschlands ist, denn Technologietransfer bedeutet Erhöhung des Produktionspotenzials bzw. des Nationaleinkommens in China, was wiederum eine Erhöhung der Importe Chinas zur Folge hat: spiegelbildlich also höhere Exporte auch von Seiten Deutschlands bedeutet. Deutsche Firmen haben in China als Direktinvestoren oft Probleme, Firmen mehrheitlich oder ganz zu übernehmen, hier sind politische Veränderungen dringlich aus Sicht Deutschlands bzw. aller EU-Länder. Vor allem von großen staatlichen chinesischen Investoren werden die geltenden Gesetze – auch im Mitbestimmungsbereich – offenbar strikt beachtet. Da China 2015-2029 das Bruttoinlands-

produkt nochmals verdoppeln wird, nimmt die Bedeutung chinesischer Investoren zu. 2016 betrug der Transaktionswert von Chinas Direktinvestitionen in Deutschland fast 13 Mrd. € (etwa 2% der Gesamtinvestitionen in Deutschland, ca. 5% der Investitionen in der Industrie) und könnte bis 2029 auf mehr als 10 % der Gesamtinvestitionen in der Industrie ansteigen, wobei Deutschland technologisch und von der Marktgröße sowie als Zugangspunkt zum EU-Binnenmarkt insgesamt interessant ist. Die reale Euro-Abwertung nach 2014 hat die Übernahmen von Firmen in der Eurozone für Investoren aus China verbilligt bzw. erleichtert. Mit einer großen Zahl chinesischer Studierender in Deutschland vergrößern sich von der Humankapitalseite her potenziell die Möglichkeiten chinesischer Investoren in der EU bzw. Deutschland. Die Rolle des Betriebsrates wird von Seiten chinesischer Investoren weitgehend akzeptiert, verstärkt auf Chinesisch zur Verfügung gestellte Informationen (beispielhaft NRW Invest/Hans Böckler Stiftung) zur Rolle des Betriebsrates in Deutschland sind für Investoren aus China nützlich. China wird bis 2020 zu einem Großinvestor in Deutschland werden. Die EU sollte gegenüber China stärker auf allgemein breite Direktinvestitionsmöglichkeiten drängen, da hier bislang sektoral Barrieren bestehen. Nordrhein-Westfalen ist in Deutschland als präferierter Standort chinesischer Investoren relativ gut aufgestellt, muss sich aber der Konkurrenz anderer Bundesländer (insbesondere Hessen, Baden-Württemberg, Bayern) und natürlich auch der Standortkonkurrenz anderer EU-Länder stellen. Durch den BREXIT wird die Bedeutung Deutschlands als Standort für Investoren aus China zunehmen, da Großbritannien nicht länger als Tor zum EU-Binnenmarkt gelten kann.

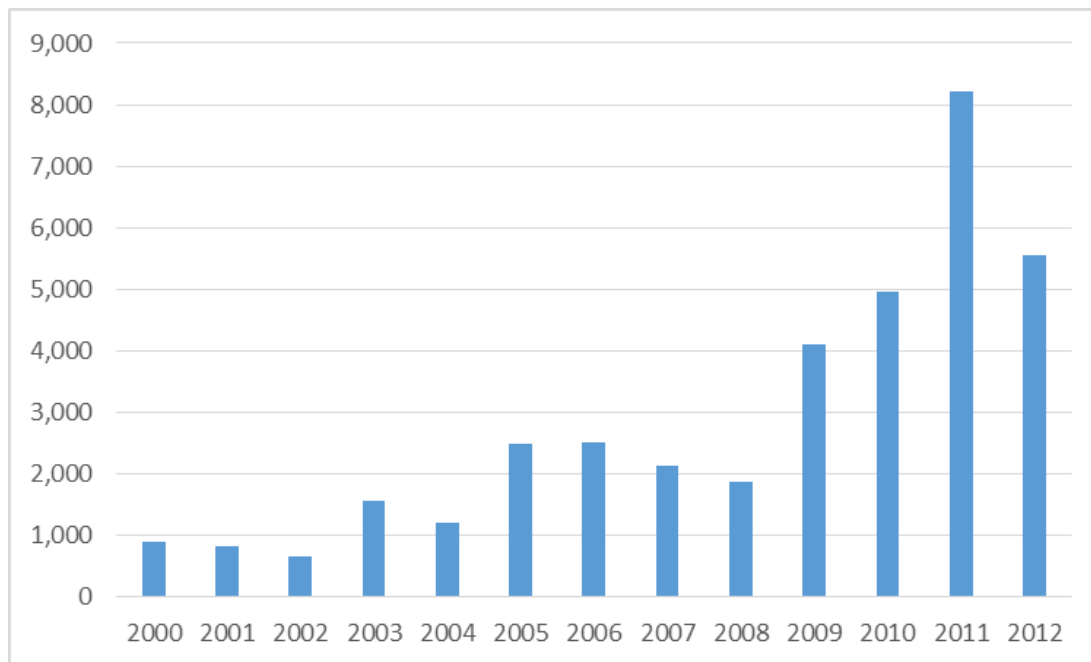
8 Literatur

- Belitz, H.; Edler, J.; Grenzmann, C. (2006): Internationalisation of Industrial R&D. In: Schmoch, U.; Rammer, C.; Legler, H. (eds.): National Systems of Innovation in Comparison. Structure and Performance Indicators for Knowledge Societies. Dordrecht: Springer.
- Cantwell, J.; Janne, O. (1999): Technological Globalisation and Innovation Centres: the Role of Corporate Technological Leadership and Locational Hierarchy. In: Research Policy, 28, pp. 119-144.
- Dalton, D.H.; Serapio, M.G. (1999): Globalizing Industrial Research and Development. U.S. Department of Commerce, Technology Administration, Washington: Office of Technology Policy.
- Dreger, C.; Schüler-Zhou, Y.; Schüller, M. (2015), Determinants of Chinese Direct Investments in the European Union, DIW Discussion Paper 1480, Berlin.
- Du, J. (2016), China's FDI in the Countries of One Belt and One Road, Paper presented at Joint Conference and Ph.D. Workshop on October 05-08, 2016 At the University of Duisburg-Essen, Campus Duisburg, mimeo.
- Dunning, J.H. (1973), The Determinants of International Production, Oxford Economic Papers, 25 (1973), 289-336.
- Dunning, J.H. (1980), Toward an eclectic theory of international production: Some empirical tests, Journal of International Business Studies 11 (1), 9-31.
- Emons, O. (2015), Übernahmen: Erfahrungen mit chinesischen Investoren in Deutschland, in Hans Böckler Stiftung/NRW.INVEST GERMANY (Hg.), Chinesische Übernahmen in Europa und Deutschland, Düsseldorf: 2015, S.6-12.
- Emons, O. (2013): Ausverkauf der Hidden Champions? Wie und warum chinesische Investoren deutsche Weltmarktführer übernehmen. In: Hans-Böckler-Stiftung, Referat Wirtschaft, Abt. Mitbestimmungsförderung (Hrsg.), Auswertung Mai 2013.
- EY (2015), Chinesische Unternehmenskäufe in Europa, eine Analyse von M&A-Deals 2004-2014, Ernst & Young GmbH 2015.
- Froot, K.A; Stein, J.C. (1991), Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, Nov. 1991, 1191-1217.
- Hanemann, T.; Huotari, M. (2015), Chinese FDI in Europe and Germany, Preparing for a New Era of Chinese Capital, A Report by the Mercator Institute for China Studies and Rhodium Group, June 2015.
- Hanemann, T.; Huotari, M. (2017), Record Flows and Growing Imbalances, Chinese Investment in Europe in 2016, Report by the Mercator Institute for China Studies and Rhodium Group, January 2017.
- Irawan, T. (2017), Foreign Direct Investment Dynamics in South East Asian Countries, Theoretical Aspects and New Empirical Evidence, Schriftenreihe volkswirtschaftliche Forschungsergebnisse, Band 216, Hamburg, Dr. Kovac.
- O.V. (2017), Brexit treibt Chinesen nach Deutschland, in: Frankfurter Allgemeine, 26.1.2017, S.21.
- Patel, P.; Vega, M. (1999): Patterns of internationalisation of corporate technology: location vs. home country advantages. In: Research Policy, 28, pp. 145-155.
- Schüller, M. (2016), Chinas Maschinen- und Anlagenbau: Entwicklungstrends und Herausforderungen für Deutschland. IGM, Frankfurt am Main.

- SVR (2016/2017), Zeit für Reformen, Jahresgutachten, Sachverständigenrat zu Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2016, Wiesbaden.
- UNCTAD (ed.) (2005): World Investment Report 2005: Transnational Companies and the Internationalisation of R&D. Geneva: UNCTAD.
- Wassner, P. (2015), Nordrhein-Westfalen – Erste Wahl für chinesische Investoren in Europa: in Hans Böckler Stiftung/NRW.INVEST GERMANY (Hg.), Chinesische Übernahmen in Europa und Deutschland, Düsseldorf: 2015, S.4-5.
- Welfens, P.J.J.; Yushkova, E. (2017): IKT-Sektor in China und Wirtschaftsbeziehungen zu Deutschland, China Invest-Bericht: Verhalten und Perspektiven chinesischer Investoren in Deutschland und China-Wirtschaftsdynamik, 23.2.2017, mimeo.
- Zhu, L.; Moeller, S. (2016), An Analysis of Short-term Performance of UK Cross-border Mergers and Acquisitions by Chinese Listed Companies, (November 2, 2016), Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2863247> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2863247>

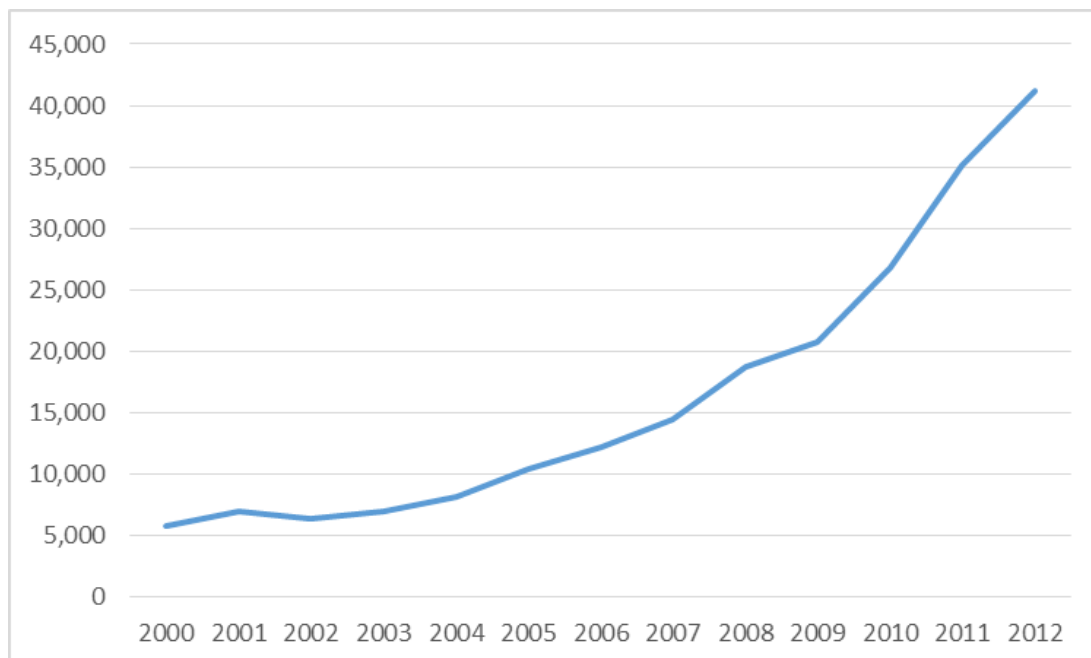
9 Anhang

Abbildung 1: Deutsche Direktinvestitionen in China (Direktinvestitionsströme, in Mio. Euro)



Quelle: Eurostat

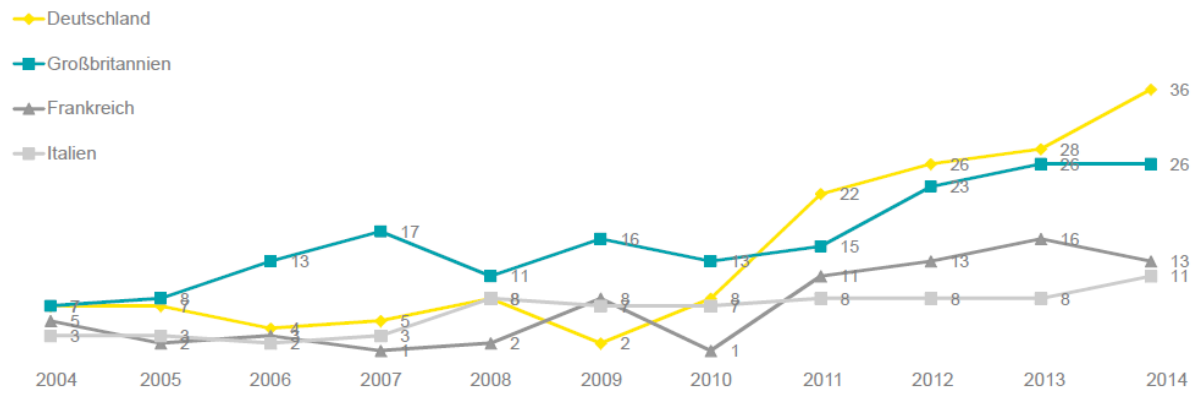
Abbildung 2: Deutsche Direktinvestitionen in China (Direktinvestitionsbestände, in Mio. Euro)



Quelle: Eurostat

Abbildung 3: Transaktionen in Europa im Zehn-Jahres-Vergleich

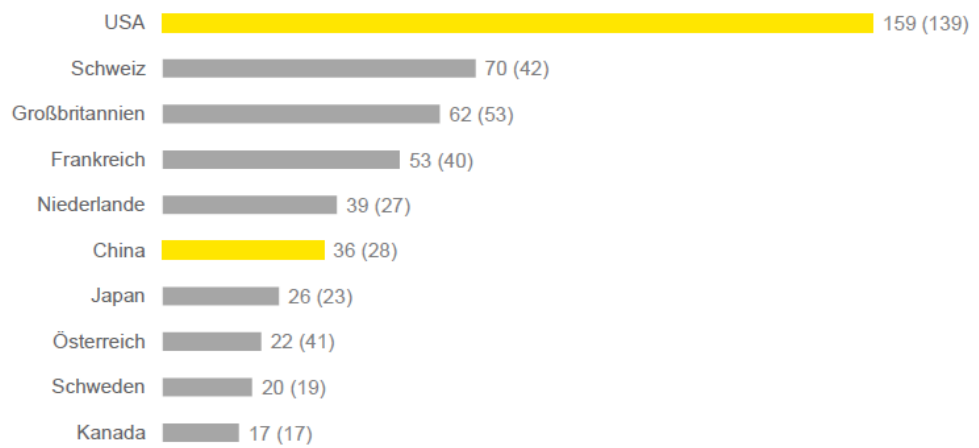
Akquisitionen chinesischer Unternehmen in Europa (Anzahl)



Quelle: EY (2015), S.5

Abbildung 4: China nach USA größter außereuropäischer Investor in Deutschland

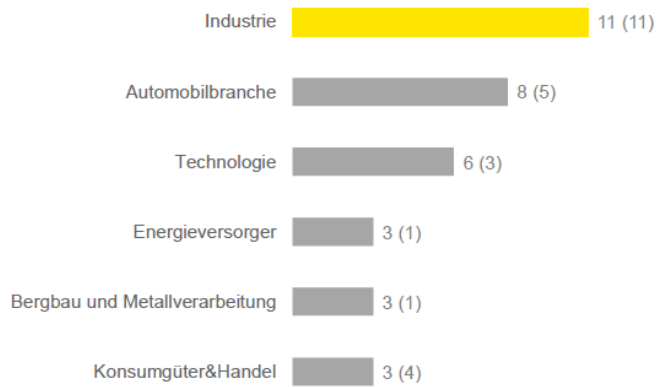
Akquisitionen ausländischer Unternehmen in Deutschland (Anzahl) 2014 – Vorjahreswerte in Klammern



Quelle: EY (2015), S.6

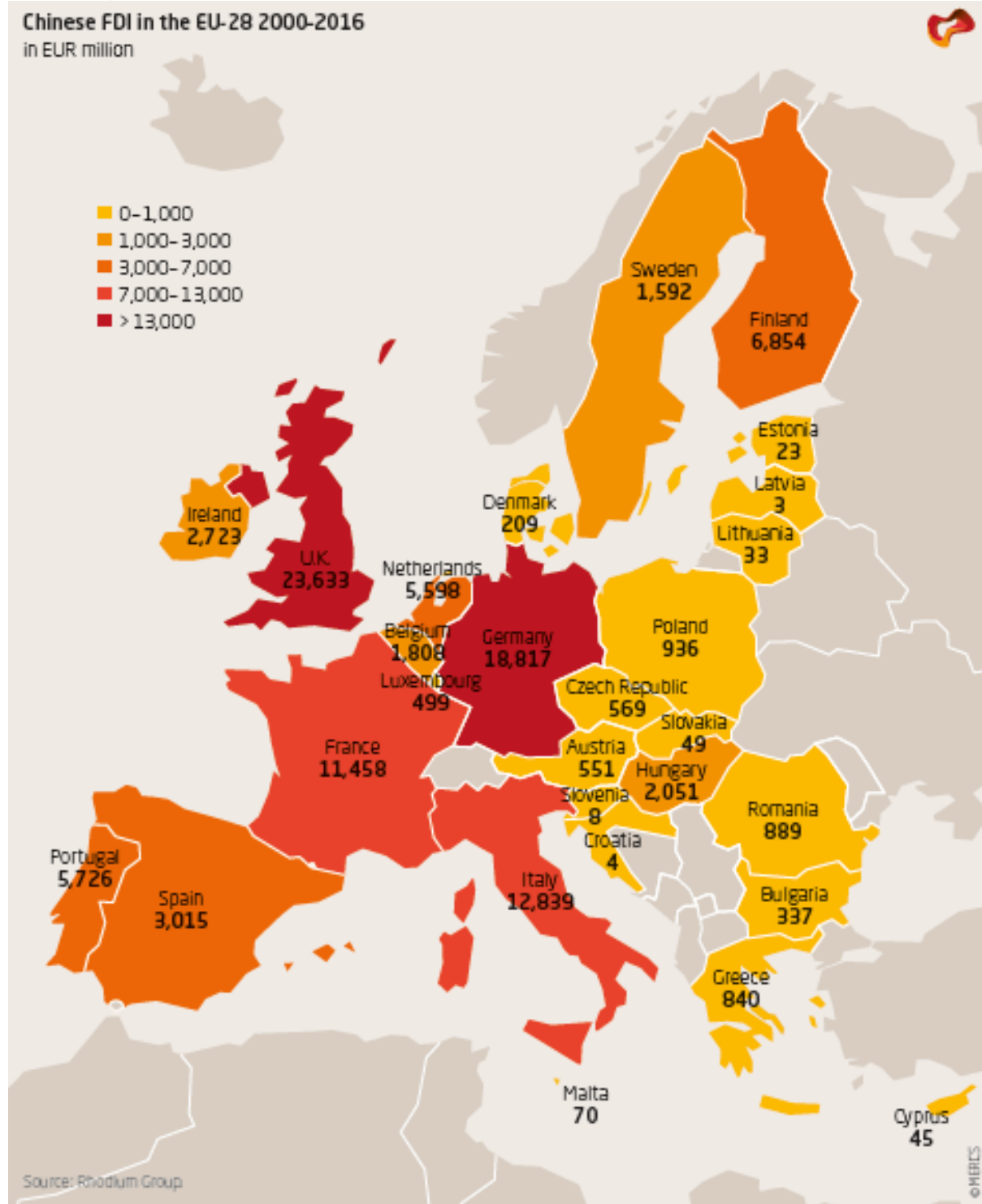
Abbildung 5: Chinesische Investoren interessieren sich vor allem für Industrie- und Automobilunternehmen

Anzahl an Akquisitionen chinesischer Unternehmen in Deutschland in den wichtigsten Branchen 2014 (2013)



Quelle: EY (2015), S.7

Abbildung 6: Chinesische Direktinvestitionen in der EU (2000-2016)



Quelle: Hanemann, T.; Huotari, M. (2017), S.10.

Tabelle 1: Große Chinesische Direktinvestitionen in Deutschland

Year	Month	Investor	Quantity in Millions	Share Size	Transaction	Sector	Subsector	Country	Region	Greenfield
2007	May	LinkGlobal Log	\$ 130		Parchim Airpo	Transport	Aviation	Germany	Europe	
2008	September	Sany Heavy	\$ 140			Real estate	Construction	Germany	Europe	G
2011	January	Jiangsu Jinsh	\$ 130	50%	EMAG	Other	Industry	Germany	Europe	
2011	April	Ningbo Joyso	\$ 100	75%	Preh	Transport	Autos	Germany	Europe	
2011	June	Lenovo	\$ 670	82%	Medion	Technology		Germany	Europe	
2011	July	CITIC	\$ 420	100%	KSM Castings	Transport	Autos	Germany	Europe	
2011	August	SAFE	\$ 720	3%	Munich Re	Finance		Germany	Europe	
2012	January	Sany Heavy	\$ 480	90%	Putzmeister	Real estate	Construction	Germany	Europe	
2012	April	Xuzhou Const	\$ 330	52%	Schwing	Real estate	Construction	Germany	Europe	
2012	June	Hanergy	\$ 510	100%	Solibro	Energy	Alternative	Germany	Europe	
2012	September	Wuhan Iron a	\$ 450	100%	ThyssenKrupp	Metals	Steel	Germany	Europe	
2012	September	Shandong Hea	\$ 930	25%	Kion	Real estate	Construction	Germany	Europe	
2013	September	Sinoma	\$ 140	59%	Hazemag & E	Real estate	Construction	Germany	Europe	
2013	November	CSR	\$ 400		ZF Friedrichs	Transport	Autos	Germany	Europe	
2013	December	AVIC	\$ 260	59%	KHD	Real estate	Construction	Germany	Europe	
2014	January	Goodbaby	\$ 100	100%	Columbus Hold	Other	Consumer	Germany	Europe	
2014	March	Fosun	\$ 140	19%	BHF	Finance	Banking	Germany	Europe	
2014	May	AVIC	\$ 640	100%	Hilite	Transport	Autos	Germany	Europe	
2014	July	Fosun	\$ 110	23%	Tom Tailor	Other	Consumer	Germany	Europe	
2014	October	SAFE	\$ 630		HIH and RFR	Real estate	Property	Germany	Europe	
2015	January	Ningbo Joyso	\$ 110	75%	Quin GmbH	Transport	Autos	Germany	Europe	
2015	February	Anhui Zhongd	\$ 110	100%	Wegu Holding	Transport	Autos	Germany	Europe	
2015	July	Fosun	\$ 230	100%	Hauck & Aufh	Finance	Banking	Germany	Europe	
2015	August	Guangdong M	\$ 170	5%	Kuka	Technology		Germany	Europe	
2016	January	ChemChina	\$ 1.000	100%	KraussMaffei	Real estate	Construction	Germany	Europe	
2016	February	Ningbo Joyso	\$ 200	100%	TechniSat Dig	Transport	Autos	Germany	Europe	
2016	February	Beijing Enterp	\$ 1.590	100%	EEW	Energy	Alternative	Germany	Europe	
2016	February	Chengdu Tech	\$ 220		Bilfinger	Utilities		Germany	Europe	
2016	February	Guangdong M	\$ 140	5%	Kuka	Technology		Germany	Europe	
2016	May	Guangdong M	\$ 150	3%	Kuka	Technology		Germany	Europe	
2016	June	Three Gorges	\$ 1.540	80%	WindMW	Energy	Alternative	Germany	Europe	
2016	June	Anhui Zhongd	\$ 150	100%	AMK Holding	Transport	Autos	Germany	Europe	
2016	August	Midea	\$ 4.680	82%	Kuka	Technology		Germany	Europe	
2016	August	State Power In	\$ 220	100%	Deutsche Bet	Transport	Aviation	Germany	Europe	
2016	September	Chongqing US	\$ 260		Scholz Holding	Other	Industry	Germany	Europe	
2016	October	Chengdu Tech	\$ 340	60%	Alba	Other	Industry	Germany	Europe	
2016	October	CIC	\$ 930			Real estate	Property	Germany	Europe	

Quelle: The American Enterprise Institute and The Heritage Foundation

Impressum

Hans-Böckler-Stiftung
Dr. Oliver Emons
Hans-Böckler-Straße 39
40476 Düsseldorf
Oliver-emons@boeckler.de