



China: Der nächste Horizont

Ein Kompass für Anleger und Unternehmer

Joachim Rudolf und Elisabeth Tester
NZZ und FAZ © 2016
263 Seiten

Bewertung

7 Umsetzbarkeit
9 Innovationsgrad
6 Stil

Fokus

Führung & Management
Strategie
Marketing & Verkauf
Finanzen
Personalwesen
IT, Produktion & Logistik
Karriere & Selbstmanagement
KMU
Wirtschaft & Politik
Branchen
Business weltweit
Verwandte Themen

Take-aways

- Chinas Wachstum basierte bislang auf Investitionen. Jetzt soll es der Konsum richten.
- China ist kein typisches Schwellenland. Märkte wachsen hier schneller als anderswo.
- Neben dem Konsumwachstum sind weitere Trends: wachsender Anteil älterer Menschen, Urbanisierung und wachsende Mittelschicht.
- Als Unternehmer müssen Sie wissen: Private Unternehmen ziehen in China bei Rechtsstreitigkeiten mit Staatsunternehmen meist den Kürzeren.
- Nicht nur Investitionen in die Konsumbranche, sondern auch in die bisher unproduktive Landwirtschaft können sich lohnen. Hier gibt es viel Luft nach oben.
- Weitere Erfolg versprechende Investitionsfelder sind IT-Infrastruktur und Logistik.
- Da der chinesische Staat den Umweltschutz fördern und Staatsbetriebe reformieren will, lohnt sich auch in diesem Bereich ein Investment.
- Investieren Sie immer aktiv, denn Chinas Branchen verändern sich schnell.
- Da es viele unternehmerische Fehlentscheidungen und plötzliche Änderungen gibt, sollten Sie Ihre Anlage gut diversifizieren.
- Nur wenn Sie in chinesische Unternehmen investieren, nehmen Sie an der Marktdynamik in vollem Umfang teil.

Relevanz

Das lernen Sie

Nach der Lektüre dieser Zusammenfassung wissen Sie: 1) wie die aktuelle wirtschaftliche Lage in China aussieht, 2) welche großen Veränderungen derzeit stattfinden und 3) was Sie bei Investitionen beachten sollten.

Rezension

China wird von vielen Unternehmern als Eldorado betrachtet. Ganz so stimmt das natürlich nicht. Wie es um das Land und seine Wirtschaft wirklich steht, verrät dieses Buch. Da die Autoren vor Ort gearbeitet haben, wissen sie, wovon sie sprechen. Die vielen Details vermitteln dem Leser einen umfassenden und aktuellen Ein- und Überblick zum Thema. Dabei räumen die Autoren auch mit gängigen Vorurteilen auf – beispielsweise, dass China nicht innovativ sei. Eine etwas schlüssigere Struktur hätte dem Buch zwar gutgetan, dafür sind die zahlreichen Infoboxen, Diagramme, Abbildungen und Tabellen ein Gewinn. Sie lockern den zuweilen etwas zähflüssigen Text auf, untermauern die Aussagen oder fassen einfach zusammen. Wer in China Geld anlegen oder in Unternehmen investieren möchte, kommt auf seine Kosten. Das Buch ist ein guter Kompass und sollte zur Entscheidungsfindung für Aktivitäten in China unbedingt herangezogen werden. *getAbstract* empfiehlt es darum allen professionellen Investoren, aber auch privaten Anlegern.

Zusammenfassung

„Chinas Wirtschaft befindet sich in einem schwierigen Umstrukturierungsprozess, weg von einem export- und investitionsgetriebenen Wachstumsmodell hin zu einem nachhaltigeren, konsum- und dienstleistungsorientierten Modell.“

„Etwa 90 Prozent der neuen Arbeitsplätze in urbanen Zentren werden von privaten Unternehmen und von Selbstständigen geschaffen.“

Aktuelle Lage im Reich der Mitte

China erlebt derzeit einen starken Wandel. War das Wachstum bislang überwiegend investitionsgetrieben, soll jetzt Konsum für steigende Zahlen sorgen. Damit will die Regierung die hohe Verschuldung des Landes stoppen. Mit einer Investitionsquote von 44 Prozent des Bruttoinlandsprodukts belegt China international einen der Spitzenplätze. Mit einer Konsumquote von 36 Prozent hinkt China dagegen anderen Ländern hinterher. Die chinesische Landwirtschaft ist unproduktiv, stellt aber mit 30 Prozent einen relativ hohen Beschäftigtenanteil. Der Industriesektor ist trotz hoher Investitionen in den letzten Jahren kaum gewachsen. Dagegen befindet sich der Dienstleistungssektor auf der Überholspur. 2015 steuerte er mehr als 50 Prozent zur Wirtschaftsleistung bei.

Der Arbeitsmarkt wandelt sich ebenfalls: Zwar ist der staatliche Sektor noch immer der beliebteste Arbeitgeber wegen der guten Löhne, der Sozialleistungen und der Arbeitsplatzsicherheit, jedoch werden 90 Prozent der neuen Jobs in Städten im privaten Sektor geschaffen. Hoch qualifizierte Industriearbeiter und Fachkräfte für den Dienstleistungsbereich sind nur noch schwer zu finden – und wenn doch, verlangen sie immer höhere Löhne. Der Renminbi, Chinas Währung, geht ab Oktober 2016 in den Währungskorb des IWF ein und wird damit internationalisiert. Er soll unabhängiger von den Währungs- und Zinsentscheidungen anderer Länder werden. Ziel ist ein stabiler Wechselkurs.

Kein typisches Schwellenland

China gilt als Schwellenland, hebt sich aber von anderen Schwellenländern ab. Die 1,38 Milliarden Einwohner verteilen sich auf große, kaum besiedelte Gebiete sowie auf 179 Städte mit jeweils mehr als einer Million Einwohnern. Der Markt ist riesig, sodass hier einheimische Konzerne zur einer beachtlichen Stärke kommen können. Selbst Nischenmärkte, wie Wellness oder Onlinespiele, wachsen hier schneller als in anderen Ländern.

„In den letzten Jahren waren am chinesischen Arbeitsmarkt drei wichtige Trends zu beobachten: eine Verschiebung der Arbeitsplätze vom Staatssektor zum Privatsektor; von der Agrarwirtschaft und Industrie hin zu Dienstleistungen und vom Land in die Stadt.“

„1,38 Milliarden Konsumenten, die jedes Jahr mehr verdienen und mehr für den Konsum nicht lebensnotwendiger Dinge zur Verfügung haben, stellen eine unglaubliche Wirtschaftskraft dar.“

„Es dürfte der jetzigen Staatsführung wichtiger sein, die Kontrolle über die Entwicklungen zu behalten, als die Wirtschaft zu reformieren.“

„Der riesige Heimatmarkt wird es vielen chinesischen Unternehmen ermöglichen, aus einer Position der Stärke in andere, große Märkte vorzustoßen.“

Anders als andere Schwellenländer verfügt China außerdem über eine hoch entwickelte und umfangreiche Infrastruktur, die auch rege genutzt wird. Die gut ausgebauten Straßen, Hochgeschwindigkeitstrassen, 4G-Mobilfunknetze und der Flugverkehr können sich sehen lassen. Die Regierung unter Xi Jinping setzt stark auf Kontrolle und langsame Reformen. Obwohl es kaum patentierte Erfindungen aus dem Reich der Mitte gibt, ist China dennoch innovativ. Bei der Implementierung neuer Geschäftsmodelle und kostenoptimierter Produktionsmethoden beispielsweise macht den Chinesen so schnell keiner etwas vor. Mit Hochtechnologie, Produktvielfalt und preiswerten Spezialprodukten erobern chinesische Konzerne wie Lenovo nicht nur den eigenen Markt, sondern zunehmend auch ausländische Märkte.

Megatrends

Mit diesen Megatrends können Sie rechnen:

- **Fünfjahresplan:** Von 2016 bis 2020 gilt der neue Fünfjahresplan in China, unter anderem mit folgenden Themen: Reformen der Staatsunternehmen (bessere Managementmethoden, mehr Produktivität), Steuerreform (Steuersenkungen, Mehrwert- statt Gewerbesteuer) und Finanzmarktreform (niedrigere Investitionsschwellen für Ausländer, Liberalisierung der Finanzmärkte).
- **Abnahme der arbeitsfähigen Bevölkerung:** Obwohl 2015 die Ein-Kind-Politik abgeschafft wurde, werden chinesische Familien wegen der hohen Ausbildungskosten vermutlich auch weiterhin nur ein Kind bekommen. Laut Prognosen kommen 2040 auf 100 Beschäftigte 40 Rentner.
- **Urbanisierung:** In den Städten wird mehr verdient und damit auch mehr konsumiert. Darum und auch, um mehr Arbeitskräfte für den Dienstleistungssektor zu gewinnen, fördert der chinesische Staat die Urbanisierung.
- **Konsumwachstum:** Mit ihren wachsenden Einkommen konsumieren die Chinesen mehr als je zuvor. Hinsichtlich ihrer Kaufentscheidungen lassen sie sich stark von der Gemeinschaft beeinflussen. Ein kombiniertes Online-offline-Einkaufserlebnis sowie Treue- und VIP-Karten werden geschätzt. Allgemein gesprochen wollen Chinesen per Konsum ihren Status aufwerten. Dafür kaufen sie oft auch über ihre Verhältnisse.
- **Der Mittelstand wächst:** Mit dem Einkommenswachstum wächst auch der Mittelstand in China. Während laut McKinsey die breite Mittelschicht zwischen 2012 und 2022 von 54 auf 22 Prozent sinkt, wächst die obere Mittelschicht von 14 auf 54 Prozent.

Probleme

Das Rechtssystem in China bereitet oft Probleme. Die Gerichte unterstehen der jeweiligen lokalen Verwaltung und sind käuflich. Als privates Unternehmen ziehen Sie bei Rechtsstreitigkeiten mit Staatsunternehmen meist den Kürzeren. Immerhin sollen die Gerichte durch die Reformen von den lokalen Regierungen unabhängig und damit weniger korrupt werden. Auch das Ausbildungssystem ist nicht gerade zufriedenstellend. Gute Schulen sind auch in Städten schwer zu finden. Auf dem Land ist die Lage aber noch schlechter. Wer auf die Uni möchte, muss für das Eintrittsexamen lediglich auswendig lernen.

Es ist schwer, in China Mitarbeiter zu finden, die zu vernetztem Denken imstande sind. Um dem drohenden Fachkräftemangel entgegenzuwirken, will die chinesische Regierung bis 2020 ein Berufsbildungssystem installieren, das an das deutsche bzw. schweizerische

„Die chinesische Konsumstory, die den Puls so vieler Unternehmer, Analysten und Investoren schneller schlagen lässt, beginnt erst so richtig.“

„Die mangelnde Rechtssicherheit bremst das Wirtschaftswachstum, weil die Transaktionskosten jeglicher Geschäfte enorm hoch sind und private Unternehmen bei Rechtsstreitigkeiten gegenüber Staatsbetrieben tendenziell benachteiligt werden.“

„Neue digitale Geschäftsformen entstehen laufend und verbreiten sich rasant. Basis dafür sind tiefe Löhne und eine gute Infrastruktur.“

„Die Reform der staatlichen Unternehmen ist ein von Wertschriftenanalysten häufig erwähntes Investitionsthema, dem Potenzial zugebilligt wird.“

System angelehnt ist. Ein weiteres Problem ist der geringe Automatisierungsgrad in der Produktion. Wegen des mangelhaften Schutzes geistigen Eigentums fehlt es an den nötigen Innovationen für eine weniger ressourcenintensive Industrie. Solche wären nicht zuletzt deshalb wünschenswert, weil Rohstoffe in China sehr teuer sind.

Banken und Kredite

Unternehmen finanzieren sich in China meist durch Bankkredite. Der größtmöglichen Transparenz und Sicherheit dient ein zentrales Register für die Nehmer von Konsum- und Unternehmenskrediten. Darin ist alles zum bisherigen Kreditverhalten der Privatpersonen und Unternehmen verzeichnet. 99,3 Prozent der Bankkonten sind mit einer Einlagensicherung geschützt, diese deckt jedoch nicht einmal die Hälfte des Einlagenbetrags. Es gibt fünf große Geschäftsbanken, darunter die Agricultural Bank of China (ABC) oder die Bank of China (BoC). Die Zentralbank arbeitet wie die Notenbanken in westlichen Staaten. Dann gibt es noch die Policy Banks, die Anleihen für staatliche Investitionen herausgeben und damit die Wirtschaft fördern. Daneben existieren noch kleinere regionale und private Banken, die Kleinkredite und Ablageprodukte bieten. Ausländische Banken spielen eine eher untergeordnete Rolle.

Wo Sie investieren sollten

China bietet gute Investitionsmöglichkeiten, unter anderem in den folgenden Sektoren:

- **Konsum:** Da die Mittelschicht wächst, steigen auch die Konsumausgaben. Die Chinesen zahlen gern mehr, wenn Qualität, Komfort, Gesundheit und Sicherheit gewährleistet sind. Generell werden aber eher mittel- und niedrigpreisige Produkte nachgefragt. In solche Hersteller sollten Sie investieren.
- **Landwirtschaft:** Die chinesische Landwirtschaft ist sehr unproduktiv. Investieren Sie in Landmaschinen, Dünger und hochwertiges Saatgut.
- **Digitale Lösungen:** Besonders die einkommensstarke junge Generation fragt immer die neuesten digitalen Lösungen nach. Besonders sogenannte O2O-Anwendungen (O2O = online to offline) werden viel genutzt. Bestellung und Lieferung von Essen sowie Unterhaltung und Transport liegen dabei ganz weit vorn. Wenn Sie in IT-Infrastruktur und Logistik investieren, haben Sie gute Erfolgchancen.
- **Staatliche Investitionen:** Chinas Regierung hat Initiativen in den Bereichen Umweltschutz und erneuerbare Energien sowie Reformen der Staatsbetriebe angekündigt. Sie sollten also in Bauunternehmen mit fortschrittlichen Technologien für Gebäudehüllen, Hersteller von Anwendungen zur Erzeugung von Strom aus erneuerbaren Energiequellen oder Hersteller von Anlagen für Wasserreinigung und -aufbereitung investieren. Für Private-Equity-Firmen und große institutionelle Anleger ist die Privatisierung staatlicher Unternehmen interessant.

Tipps für Ihre Investitionen

Hinsichtlich der besonderen Rahmenbedingungen sollten Sie beim Investieren in China einiges beachten.

- **Aktiv investieren:** Chinas Wirtschaft und ihre Branchen verändern sich schnell. Wenn Sie passiv investieren und sich an Benchmarks orientieren, gehen Ihnen Chancen verloren. Benchmarks sind problematisch, weil die chinesischen Aktien niedriger gewichtet sind, als es der Realität entspricht. Viele Aktienindizes richten sich zu stark nach

den großkapitalisierten, staatlich kontrollierten Finanzunternehmen. Dieses Übergewicht spiegelt die chinesische Wirtschaft nur unzureichend wider. Außerdem bieten die Finanzunternehmen kaum Wachstumspotenzial.

- **Diversifikation:** Diversifikation ist zwar immer eine gute Idee, aber in China sollten Sie diese Strategie besonders beherzigen. Die große Häufigkeit unternehmerischer Fehlentscheidungen sowie illegaler und intransparenter Machenschaften des Managements erhöhen Ihr Risiko. Der Staat tut ein Übriges, indem er Richtlinien spontan und unvorhersehbar ändert.
- **Direkte und indirekte Absicherung:** Bei Unternehmensprüfungen werden Daten oft besser dargestellt, als sie sind. Selbst bei erfahrenen Beratern können Sie nicht sicher sein, ob nicht auch diese Dinge beschönigen. Darum sollten Sie neben der direkten auch eine indirekte Sorgfaltsprüfung durchführen. Sprechen Sie vor Ort mit Zulieferern, Kunden, früheren Angestellten des Unternehmens, Regierungsvertretern und Banken.
- **Leistungsausweis von Vermögensverwaltern hinterfragen:** In China ist der Leistungsausweis von Vermögensberatern nicht sehr aussagekräftig. Vergangene Erfolge beruhen oft auf Beziehungen zu Regierungsvertretern, die heute nicht mehr im Amt sind.

Die richtigen Anlageinstrumente

Ein Großteil des Geldes in China wird in kurzfristigen Bankeinlagen deponiert. Der Anleihenmarkt ist der weltweit drittgrößte. Mit Regierungs-, Finanz- und Unternehmensanleihen werden große Infrastrukturprojekte und staatlich kontrollierte Unternehmen finanziert. Der chinesische Aktienmarkt ist in drei Bereiche gegliedert: Sogenannte A-Aktien werden an den festlandchinesischen Börsen in Renminbi gehandelt. Ausländische Finanzinstitute können diese Titel nur über Quoten erwerben. B-Aktien werden in US- und Hongkong-Dollar und auch in Shanghai und Shenzhen gehandelt. Als Privatanleger haben Sie unbegrenzten Zugang zu diesem Markt. Das gilt auch für H-Aktien. Bewertet in Renminbi, werden sie an der Börse von Hongkong gehandelt. Da Sie als ausländischer Privatanleger in China nicht direkt investieren können, sollten Sie über einen Vermögensverwalter gehen. Alternativ können Sie in ausländische Unternehmen investieren, die einen Teil ihrer Einnahmen in China generieren, wie Swatch oder Apple. Allerdings geht Ihnen dabei viel von der Dynamik im chinesischen Markt verloren.

Bei Anlagefonds für ausländische Investoren müssen Sie nichts Besonderes beachten. Das Gleiche gilt für Indexfonds (ETF). Beide ähneln in ihrer Struktur den Produkten für andere Länder. Sofern sie sich auf A-Aktien beziehen, bergen sie allerdings ein besonderes Risiko: Die Unternehmen können jederzeit den Handel aussetzen. Das geschieht zwar nicht oft, ist aber möglich. Sie können auch über Private-Equity-Fonds investieren. Weil Börsengänge in China schnell mal gestoppt werden, sollten Sie sich überlegen, wie Sie das Portfoliounternehmen auch ohne diesen Schritt veräußern können. Hedgefonds sind vergleichbar mit aktiv verwalteten Anlagefonds. Allerdings enthalten sie viele nicht abgesicherte Positionen.

„Die Frage nach der Systemrelevanz großer Banken und ob diese im Notfall vom Staat gerettet würden, stellt sich in China nicht: Die Banken sind der Staat.“

„Chinas Wirtschaft entwickelt und verändert sich nach wie vor schnell. Aktienindizes hinken neuen Gegebenheiten hinterher und werden nur mit Verzögerung angepasst.“

„Der Nachteil einer Investition in China über nicht-chinesische Unternehmen liegt auf der Hand: Die Investition ist durch die nicht-chinesischen Geschäftstätigkeiten des Unternehmens verwässert.“

Über die Autoren

Joachim Rudolf arbeitet seit 2005 in China, unter anderem bei Cathay Industrial Biotech Ltd. in Shanghai und seit 2015 als Geschäftsführer des Beratungsunternehmens ChinaIntelligence. **Elisabeth Tester**, Autorin und Mitgründerin von ChinaIntelligence, lebte von 2012 bis 2015 als Chinakorrespondentin von *Finanz und Wirtschaft* in Shanghai.