



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

MAKRO 22/01/2024

Die goldenen Zeiten der ausländischen Direktinvestitionen Chinas sind womöglich vorbei

AGNIESZKA GEHRINGER

Zusammenfassung

Chinesische Investoren, die die Welt durchqueren, um natürliche Ressourcen, Technologie und international anerkannte Marken zu kaufen, haben in den letzten drei Jahrzehnten einen starken Fußabdruck auf der globalen Bühne hinterlassen. Die beiden spektakulärsten Jahre waren 2016 und 2017, als die chinesischen ausländischen Direktinvestitionen ihren Höhepunkt erreichten. Diese Studie zeigt die bisherigen Muster regionaler und sektoraler ausländischer Direktinvestitionen auf und argumentiert, dass eine neue Ära begonnen hat, in der ausländische Direktinvestitionen aus China auf dem Rückzug sind.

Abstract

Chinese investors scouring the world to buy natural resources, technology and internationally recognized brands left a strong footprint on the global stage over the last three decades. The most spectacular two years were 2016 and 2017, when Chinese outward foreign acquisitions (FDI) reached their peak. This paper shows the past patterns of regional and sectoral FDI transactions and argues that a new era has begun, where outward FDI from China is in retreat.



Chinas globaler Investitionsfußabdruck

Im Juni 2017 schloss das staatliche Chemieunternehmen China National Chemical Corporation (bekannt als ChemChina) die Übernahme von 98 % des Schweizer Saatgut- und Pestizidkonzerns Syngenta für rund 43 Milliarden USD erfolgreich ab. Der Deal wurde von Experten als epochal angesehen, nicht nur wegen seiner spektakulären Größe, sondern auch wegen der Tatsache, dass es einer verschärften behördlichen Prüfung bedurfte, um grünes Licht für die Übernahme zu erhalten. Die Transaktion markierte den Anfang vom Ende einer Ära, die im Nachhinein betrachtet fast vorbei war, bevor sie richtig begonnen hatte.

Chinesische Investoren, die in der ganzen Welt natürliche Ressourcen, Technologien und international anerkannte Marken erwerben, haben in den letzten drei Jahrzehnten einen starken Fußabdruck auf der globalen Bühne hinterlassen. Der Gesamtwert der chinesischen Übernahmen im Ausland zwischen 2005 und der ersten Hälfte des Jahres 2023 belief sich laut *China Global Investment Tracker* auf über 2,3 Billionen USD. Die beiden spektakulärsten Jahre waren 2016 und 2017, als die chinesischen Auslandsinvestitionen (*foreign direct investment, FDI*) ihren Höhepunkt erreichten. Diese Studie zeigt, dass eine neue Ära begonnen hat, in der die ausländischen Direktinvestitionen aus China auf dem Rückzug sind.

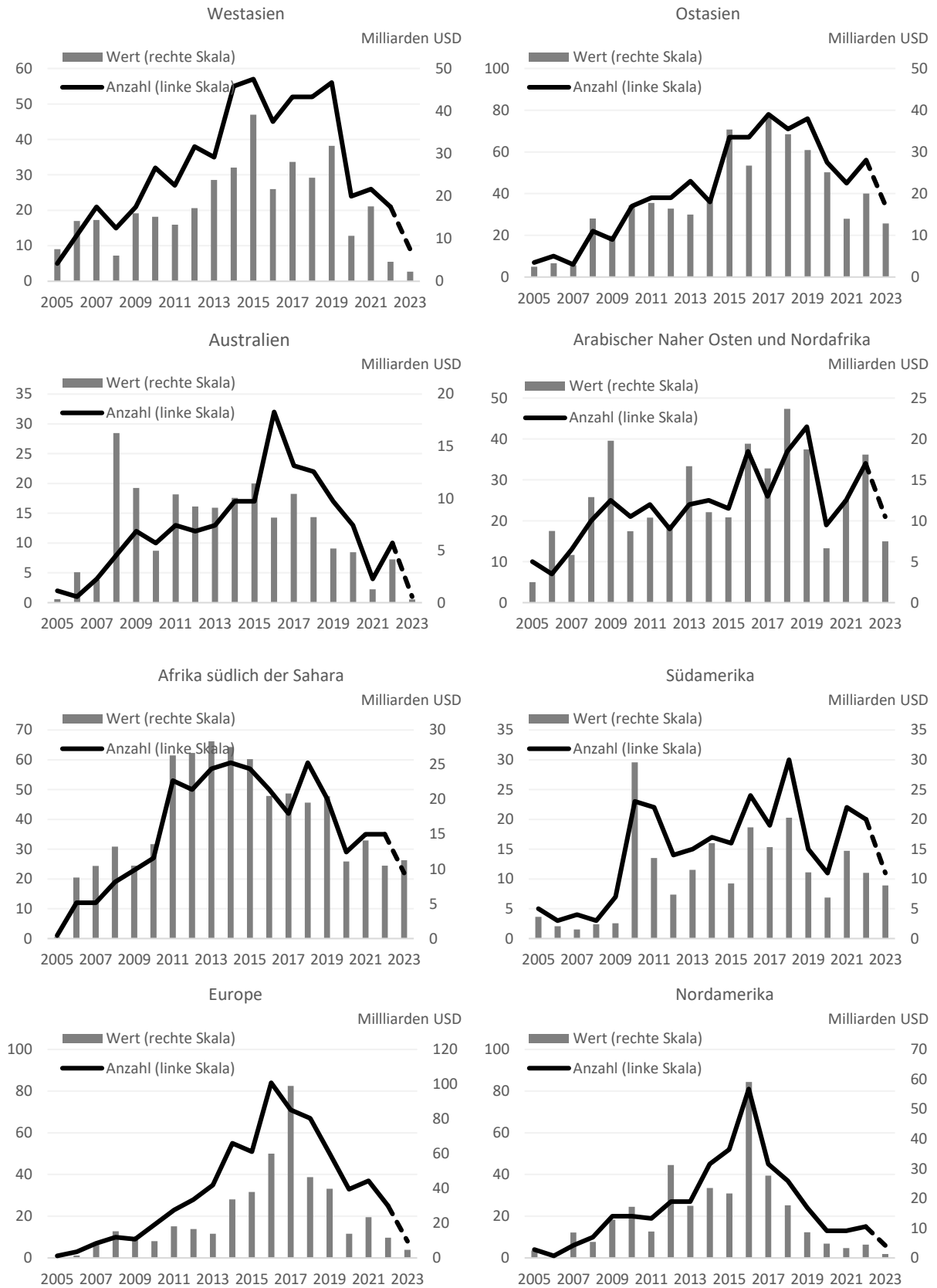
Regionale Diversifizierung ...

Es gibt keine einzelne Weltregion, die auf der Präferenzliste der chinesischen Auslandsinvestitionen dominiert (**Abb. 1**). Im Jahr 2022 waren die größten Empfänger chinesischer Auslandsinvestitionen Länder in Ostasien (23,7 %), im arabischen Nahen Osten und Nordafrika (21,4 %), gefolgt von Europa (13,8 %), Südamerika (13,1 %) und Afrika südlich der Sahara (12,4 %). Die relative regionale Bedeutung hat sich jedoch im Laufe der Jahre stark verändert. So waren im Jahr 2021 die europäischen Länder die wichtigsten Empfänger (23,2%), gefolgt von Westasien (17,4%), Südamerika (14,6%), Afrika südlich der Sahara (14,0%) und Ostasien (13,8%). Es gibt auch Hinweise darauf, dass chinesische Auslandsinvestoren in der Zeit vor der Covid-19-Pandemie alle paar Jahre, auf der Suche nach natürlichen Ressourcen und Rohstoffen, in andere Regionen abwanderten.¹ Diese regionale Diversifizierung könnte China und seiner allgegenwärtigen Kommunistischen Partei Chinas (KPCh) die Gewissheit geben, dass Chinas Lieferketten weniger störanfällig sind.

¹ Für weitere Einzelheiten sowie aufschlussreiche Informationen über die Qualität der Daten aus offiziellen chinesischen Quellen, siehe Scizzors, Derek (2023), "China's Global Investment Surges, Finally", American Enterprise Institute.



Abbildung 1. Regionale Verteilung der chinesischen ADI im Ausland



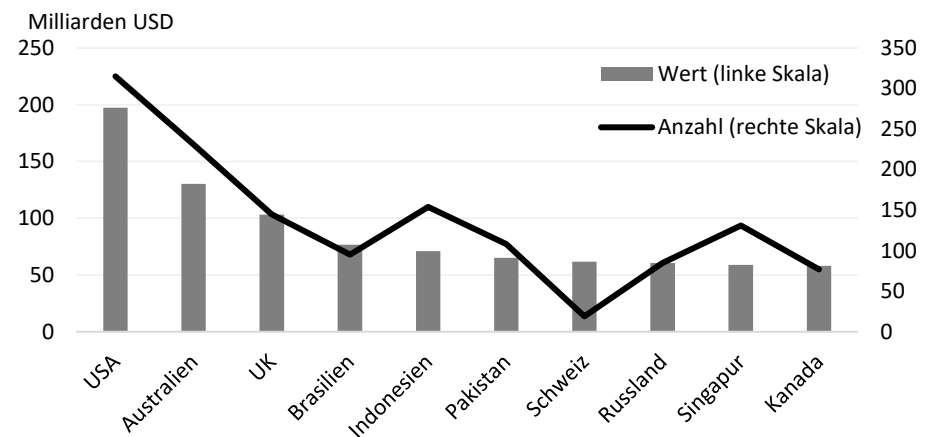
Anmerkung: Die Daten für 2023 sind vorläufig und umfassen nur die erste Jahreshälfte.

Quelle: Eigene Berechnungen des Flossbach von Storch Research Institute auf der Grundlage des China Global Investment Tracker.



Unter den zehn Ländern, die über den gesamten Zeitraum seit 2005 chinesische Direktinvestitionen im Ausland erhalten haben, belegen die drei Spitzenplätze die entwickelten Volkswirtschaften (**Abb. 2**). Die USA bleiben mit einem kumulierten Betrag von 197 Mrd. USD weiterhin führend, gefolgt von Australien (130 Mrd. USD) und dem Vereinigten Königreich (103 Mrd. USD). Dass Indonesien zu den Top-Empfängern gehört, hängt mit der Verfügbarkeit von Mineralien in diesem Land zusammen, die für die Bereitstellung alternativer Energiequellen und die Herstellung von Elektrofahrzeugen entscheidend sind. Die Schweiz hingegen behauptet ihre herausragende Stellung aufgrund des Mega-Deals mit Syngenta im Jahr 2017. Ansonsten schneidet das Land sowohl hinsichtlich des Transaktionsvolumens als auch der Anzahl der Transaktionen bescheidend ab.

Abbildung 2. Die zehn wichtigsten Empfängerländer chinesischer Investitionen, kumuliert 2005-2023



Quelle: Eigene Berechnungen des Flossbach von Storch Research Institute auf der Grundlage des China Global Investment Tracker.

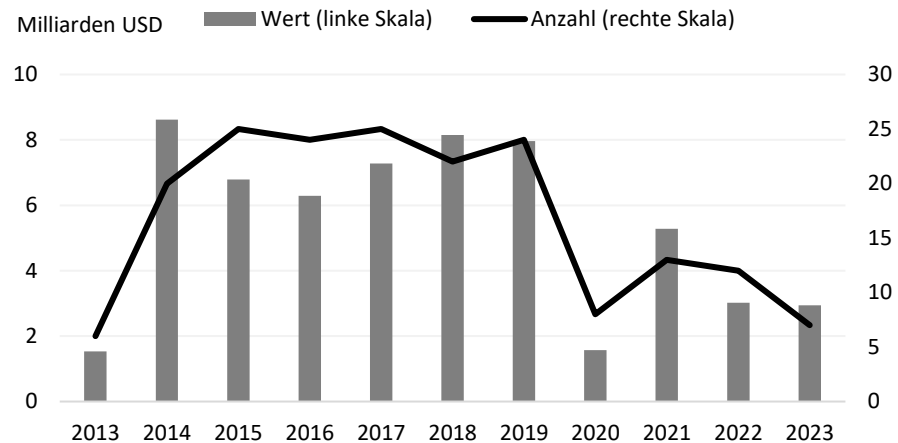
In Zukunft wird sich die Länderzusammensetzung an der Spitze wahrscheinlich ändern. Die verstärkte Prüfung chinesischer Investoren in entwickelten Ländern könnte die Aufmerksamkeit der Entscheidungsträger der KPCh zunehmend auf weniger entwickelte Länder lenken. Tatsächlich war dieser Prozess in den letzten Jahren teilweise im Gange, wobei die chinesischen Investitionsströme in Ostasien, im arabischen Nahen Osten und in Nordafrika, in Afrika südlich der Sahara und in Südamerika im Vergleich zu den entwickelten Regionen deutlich weniger stark zurückgingen.

Ein wesentlicher Teil des chinesischen Engagements in Entwicklungsländern entfällt auf Bauprojekte entlang der *Belt and Road Initiative* (BRI) seit deren Beginn im Jahr 2013 (**Abb. 3**). Der *China Global Investment Tracker* dokumentiert 186 Bauprojekte im Zusammenhang mit der BRI, zu deren bedeutendsten im Hinblick auf das Transaktionsvolumen der fast 3 Mrd. USD schwere



Bau des *Central Business District* östlich der ägyptischen Hauptstadt durch die China State Engineering Corporation gehört. Es gibt jedoch auch Anzeichen für eine Verlagerung des Schwerpunkts der BRI weg vom traditionellen Infrastrukturbau hin zu technologisch fortschrittlicheren Projekten, wobei die digitale Seidenstraße als "ein vorrangiger Bereich für die BRI-Zusammenarbeit in der nächsten Phase" gilt.²

Abbildung 3. Von China geführte ausländische Bauprojekte im Rahmen der *Belt and Road Initiative*



Anmerkung: Die Daten für 2023 sind vorläufig und umfassen nur die erste Jahreshälfte.

Quelle: Eigene Berechnungen des Flossbach von Storch Research Institute auf der Grundlage des China Global Investment Tracker.

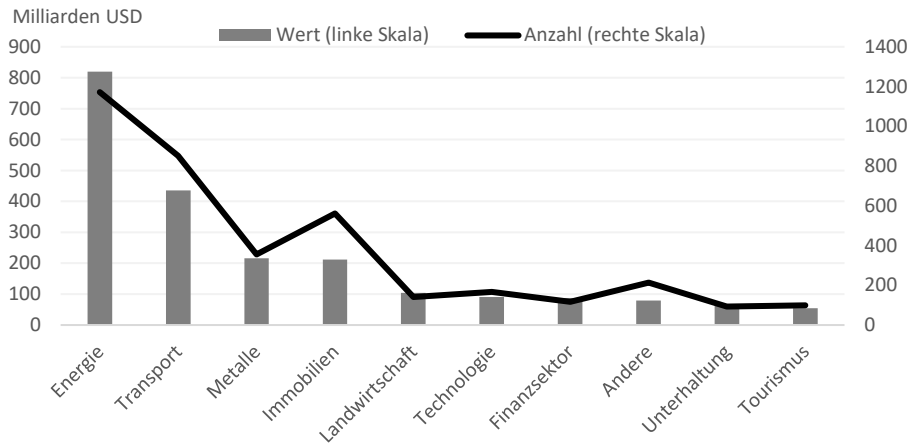
... versus sektorale Konzentration

Chinas digitale Ambitionen zeigen sich auch in der sektoralen Zusammensetzung der Auslandsinvestitionen, wobei der Technologiesektor bei den chinesischen Auslandsinvestitionen in der Vergangenheit eine wichtige Rolle gespielt hat. Gleichzeitig wird das Bild hier immer noch von vier anderen Sektoren dominiert, nämlich Energie, Metalle, Verkehr und Immobilien (**Abb. 4**), wobei allein der Energiesektor seit 2005 für über 35 % des gesamten Investitionsvolumens verantwortlich ist. Aber in allen vier Sektoren ist der Abwärtstrend der letzten Jahre deutlich zu erkennen (**Abb. 5**). Der Rückgang der chinesischen Auslandsinvestitionen ist in anderen Sektoren sogar noch ausgeprägter: Der Zugang zu Landwirtschaft und Technologie ist zunehmend geschützt, vor allem aufgrund von Sicherheitsbedenken, während ausländische Investitionen in der Unterhaltungsbranche seit 2017 auf der sogenannten Negativliste der verbotenen Sektoren stehen.

² Eröffnungsrede von Staatsrat Wang Yi auf der Sitzung des Beirats der das Belt and Road Forum für internationale Zusammenarbeit in Mumbai im Dezember 2020, verfügbar unter: http://mumbai.china-consulate.gov.cn/eng//zgyw/202012/t20201220_5438672.htm.

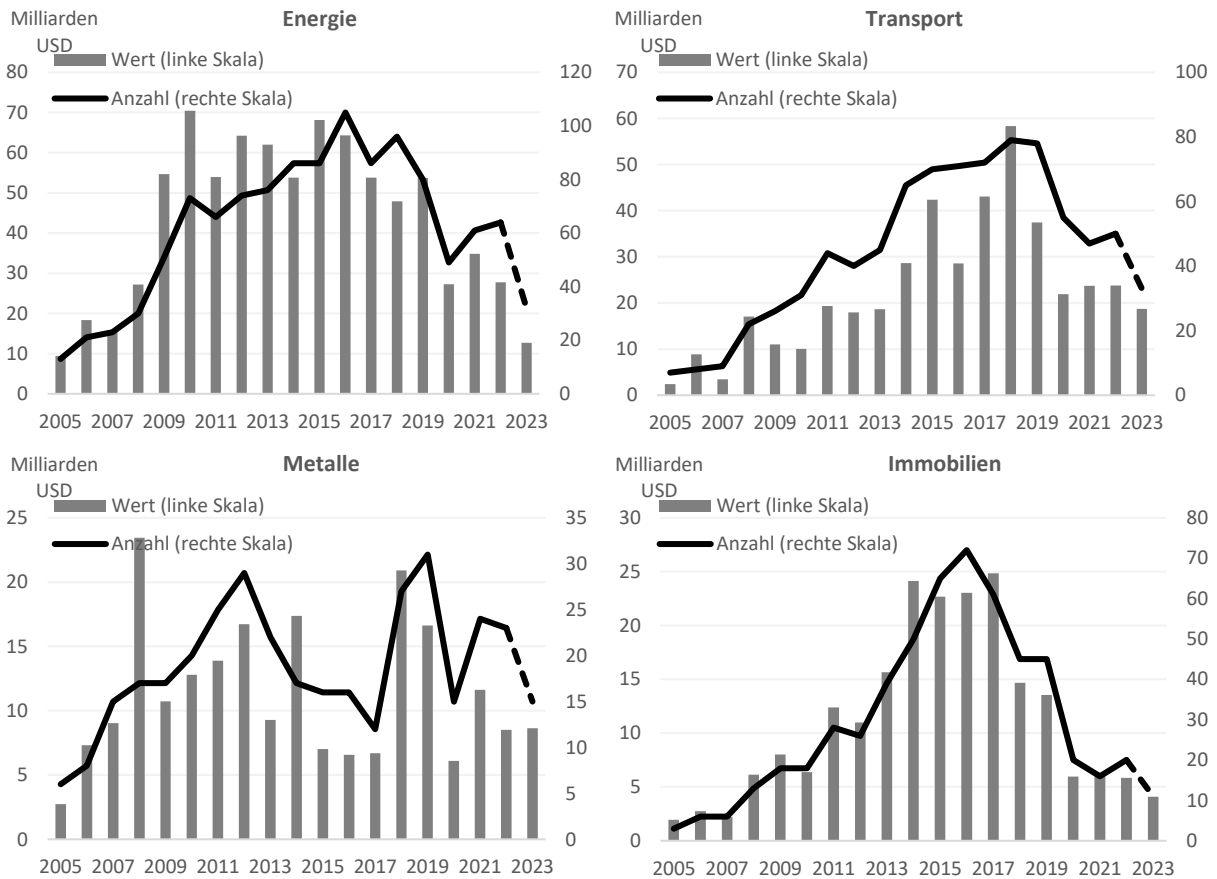


Abbildung 4. Sektorale Zusammensetzung der Auslandsinvestitionen in China, kumuliert 2005-2023



Quelle: Eigene Berechnungen des Flossbach von Storch Research Institute auf der Grundlage des China Global Investment Tracker.

Abbildung 5. Frühere Entwicklungen der chinesischen Auslandsinvestitionen in den wichtigsten Sektoren



Anmerkung: Die Daten für 2023 sind vorläufig und umfassen nur die erste Jahreshälfte.

Quelle: Eigene Berechnungen des Flossbach von Storch Research Institute auf der Grundlage des China Global Investment Tracker.



Schlussfolgerung

Obwohl China in den letzten Jahren eine bedeutende Rolle bei den weltweiten Auslandsinvestitionen gespielt hat, wird sich die Landschaft in absehbarer Zeit verändern, was vor allem auf zwei entscheidende Faktoren zurückzuführen ist. Erstens haben die Industrieländer ihre Besorgnis über Chinas Investitionen in strategischen Sektoren verschärft, da sie die Auswirkungen auf ihre nationalen Sicherheits- und Wirtschaftsinteressen zunehmend kritisch sehen.³ Zweitens verschärft der anhaltende Mangel an Gegenseitigkeit seitens Chinas, insbesondere was den Zugang ausländischer Investoren zu chinesischem Inlandsmarkt betrifft, die Herausforderungen weiter. In dem Maße, wie sich dieser doppelte Druck verschärft, wird er wahrscheinlich auch Chinas Rolle bei den weltweiten Auslandsinvestitionen neu gestalten. Angesichts der zunehmenden geopolitischen Spannungen und der laufenden Neukalibrierung wirtschaftlicher Erwägungen ist es wahrscheinlich, dass Chinas Auslandsinvestitionen weiter zurückgehen werden.

Die Desinvestition erschwert nicht nur die strategischen Ambitionen des chinesischen Präsidenten Xi Jinping, der einen "historischen Wandel vom Aufstehen und Wohlstand zum Starkwerden"⁴ anstrebt, sondern unterstreicht auch den komplizierten Balanceakt, der erforderlich ist, um die sich verändernde globale Dynamik zu steuern. Nach einer langen Periode prosperierender Integration hat eine neue Ära der geopolitischen Segmentierung begonnen.

³ Für eine eingehendere Analyse zu diesem Thema siehe Gehringer, A. (2023), "China's strategic foreign direct investment in Europe", abrufbar unter <https://www.flossbachvonstorch-researchinstitute.com/en/studies/chinas-strategic-foreign-direct-investment-in-europe/>.

⁴ "China's Epic Journey from Poverty to Prosperity" (Chinas epische Reise von der Armut zum Wohlstand), Weißbuch des State Council Information Office of the People's Republic of China vom 28. September 2021.



RECHTLICHER HINWEIS

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen spiegeln die Ansichten des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Zukunftsgerichtete Aussagen geben die Einschätzung und die Zukunftserwartungen des Autors wieder. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Erwartungen können von den Einschätzungen in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG abweichen. Die vorstehenden Informationen werden nur zu Informationszwecken und ohne jegliche Verpflichtung, ob vertraglich oder anderweitig, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder anderen Vermögenswerten dar. Die hierin enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Form der Empfehlung dar. Alle Informationen wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Es wird jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben übernommen und jede Haftung ausgeschlossen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Urheber- und sonstigen Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Urheberrechte, Marken, Patente, geistige Eigentumsrechte und sonstige Rechte) an, für und aus allen Informationen in dieser Publikation unterliegen uneingeschränkt den geltenden Bestimmungen und Schutzrechten der eingetragenen Eigentümer. Sie erwerben keinerlei Rechte an den Inhalten. Das Urheberrecht für die von der Flossbach von Storch AG erstellten und veröffentlichten Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, auch auszugsweise, ist ohne schriftliche Genehmigung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Der Nachdruck oder die öffentliche Zugänglichmachung der Inhalte - insbesondere durch Aufnahme in fremde Webseiten - sowie die Vervielfältigung auf Datenträgern aller Art bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Flossbach von Storch AG.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

STANDORTINFORMATIONEN

Herausgeber: Flossbach von Storch AG, Forschungsinstitut, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Deutschland; Telefon +49 221 33 88-291, research@fvsag.com Vorstand: Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk, Kurt von Storch; *Eintragung:* Nr. 30 768 im Handels- und Firmenregister beim Amtsgericht Köln; *USt.-Nr.* DE200075205; **Aufsichtsbehörde:** Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 - 28, 60439 Frankfurt/Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Verfasser:* Prof. Dr. Agnieszka Gehringer; *Redaktionsschluss:* 17. Januar 2024