

# *ZEW-PwC-Wirtschafts- barometer China*

4. Quartal 2015

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

Centre for European  
Economic Research



# pwc

## **ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China**

Herausgegeben von der PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) und dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW)

Oktober 2015, 16 Seiten, 2 Abbildungen, 2 Tabellen

Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigungen, Mikroverfilmung, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sind ohne Zustimmung des Herausgebers nicht gestattet.

Dieser Bericht wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die die Herausgeber für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit die Herausgeber keine Haftung übernehmen. Die enthaltenen Meinungen stellen die Einschätzung der Herausgeber zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Historische Entwicklungen sind kein Indiz für zukünftige Ergebnisse.

Die PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH übernehmen keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.

© Oktober 2015 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim. Alle Rechte vorbehalten.

„PwC“ bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.

---

# Editorial

Das *ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China* bildet die aktuelle Lage und die erwartete Entwicklung der Konjunktur in China für den Zeitraum von zwölf Monaten ab. Basis des Barometers ist eine quartalsweise Umfrage unter Entscheidungsträgern deutscher Unternehmen in China. Über die gesamtwirtschaftliche Lage und Entwicklung hinaus wird auch die Einschätzung der deutschen Manager in China zur Entwicklung von makroökonomischen Indikatoren, zu Unternehmensumsätzen, zur Investitionstätigkeit in verschiedenen Branchen sowie zum regulatorischen Umfeld erhoben. Das *ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China* wird vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und PwC gemeinsam erstellt und veröffentlicht.

- **Kernaussage 1**

Sorge um das chinesische Wirtschaftswachstum steigt

- **Kernaussage 2**

Mit höheren Staatsausgaben und niedrigeren Zinsen gegen die Wachstumsschwäche

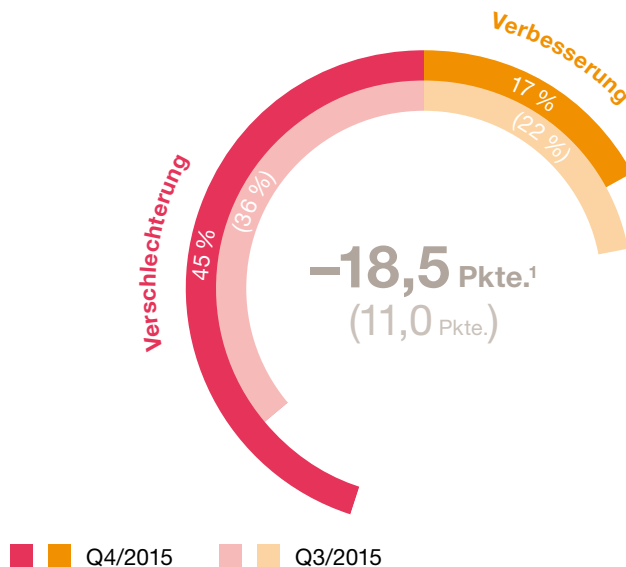
- **Kernaussage 3**

Große Unsicherheit über die weitere Entwicklung der deutschen Automobil- und Zulieferindustrie in China

# Die Stimmung kippt

Für das 4. Quartal 2015 hat sich die Einschätzung der aktuellen Konjunktursituation seitens der deutschen Manager in China mit einem Saldo von –18,5 erheblich ins Negative verschoben. Die Wahrscheinlichkeit einer weiteren konjunkturellen Verschlechterung in den kommenden zwölf Monaten wird mit 45 Prozent von den befragten Führungskräften deutlich höher eingeschätzt als im Vorquartal.

**Abb. 1 China-Konjunkturbarometer: Für wie wahrscheinlich halten Sie in den nächsten zwölf Monaten die folgenden Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Situation in China?**



Von 100 % fehlend: Konjunktorentwicklung „gleichbleibend“.  
Vorquartal jeweils in Klammern.

<sup>1</sup> Einschätzung der aktuellen Konjunktursituation in China. Differenz aus positiven und negativen Antworten in Prozentpunkten.

## Mit höheren Staatsausgaben und niedrigeren Zinsen gegen die Wachstumsschwäche

Die insgesamt schlechtere Stimmung zeigt sich auch bei einzelnen makroökonomischen Indikatoren. Sowohl hinsichtlich des Privatkonsums als auch hinsichtlich der privaten Investitionen geht inzwischen eine Mehrheit der Befragten von negativen Wachstumsbeiträgen aus. Im Einklang mit dem erwarteten geringeren gesamtwirtschaftlichen Wachstum gehen auch die Schätzungen zur Importnachfrage Chinas deutlich zurück. So sinkt die Differenz aus optimistischen und pessimistischen Einschätzungen bezüglich Chinas Importaktivitäten in den kommenden sechs Monaten von 6,4 Punkten im Vorquartal auf –29,3 Punkte. Auch bezüglich der Importe aus Deutschland geht der Saldo von 6,6 auf –16,3 Punkte zurück. Die Hälfte der befragten deutschen Manager erwartet eine sinkende Nachfrage nach deutschen Waren und Dienstleistungen im kommenden Halbjahr.

Angesichts dieser Prognosen gibt es kaum noch Inflationsbefürchtungen. Zugleich wird weiterhin mehrheitlich ein Ansteigen der Löhne und auch der Lohnstückkosten erwartet, wenn auch nicht mehr so stark wie im Vorquartal. Für die Unternehmen bedeutet der schwache Auftrieb der Endverbraucherpreise bei wachsenden Lohnkosten tendenziell sinkende Margen.

Noch deutlicher als im Vorquartal zeigt sich die Erwartung, dass die chinesische Regierung versuchen wird, eine aktivere Konjunkturpolitik durchzuführen. So prognostizieren gut 70 Prozent der Manager weiter sinkende kurzfristige Zinsen und gut 90 Prozent gehen von einer Ausdehnung der öffentlichen Schulden aus. Die Ausdehnung der Staatsausgaben ist für das vierte Quartal der einzige Faktor der Binnennachfrage, der eine Zunahme aufweisen sollte. Mithin rechnen die Manager offenbar nicht damit, dass die erwarteten Zinssenkungen die private Nachfrage bereits unmittelbar stimulieren können.

## Entwicklung betrieblicher Kenngrößen deutscher Unternehmen in China

Die Einschätzungen hinsichtlich Handelsaktivitäten, Produktion und Absatz deutscher Unternehmen in China haben sich gegenüber dem Vorquartal deutlich verschlechtert. Noch halten sich die positiven und negativen Erwartungen in diesem Bereich allerdings die Waage. Für deutsche Unternehmen erwarten die befragten Manager grundsätzlich eine bessere Entwicklung als für die chinesische Gesamtwirtschaft. Bei der Entwicklung des Personalbestands rechnet jedoch ein höherer Anteil der Befragten mit einem Rückgang (ca. 40 Prozent) als mit einem Anstieg (ca. 30 Prozent).

## Auslandsakquisitionen und Investitionstätigkeit in China nach Branchen

Angesichts der ungünstigeren makroökonomischen Erwartungen im Heimatmarkt bleiben Auslandsinvestitionen für chinesische Unternehmen weiterhin attraktiv. Knapp 80 Prozent der befragten Manager rechnen mit einem weiteren Anstieg im Laufe der kommenden sechs Monate. Von einer wachsenden Bedeutung Deutschlands als Investitionszielland gehen zwei Drittel der Befragten aus. Schwächer als im Vorquartal werden hingegen die Firmenübernahmen und Zusammenschlüsse in China eingeschätzt. Aber auch hier besteht noch mehrheitlich (60 Prozent) die Vermutung einer weiteren Zunahme.

Bei den Prognosen zur Investitionstätigkeit in China nach Branchen schlägt die gesamtwirtschaftliche Schwäche jedoch signifikant durch. Bei fast allen Branchen und insbesondere bei Stahl/Metalle, Baugewerbe und Fahrzeugbau sowie bei Chemie und Maschinenbau hat sich die Einschätzung sehr deutlich verschlechtert und die Mehrheit der Manager geht von einem Sinken der Investitionstätigkeit im kommenden Halbjahr aus.

Interessanterweise haben sich die Einschätzungen für die Branchen Dienstleister und Informations-/Telekommunikationstechnologie sowie für den Energie- und den Bankensektor gegenüber dem Vorquartal leicht verbessert. Hier sehen die befragten Manager selbst in Zeiten der Konjunkturschwäche offenbar weiteres Entwicklungspotenzial bezüglich der Investitionstätigkeit.

**Tab. 1 Erwartete Entwicklung der Investitionstätigkeit in China in den nächsten sechs Monaten nach Branchen**

Branche	Tendenz	Saldo
Dienstleister	↑	39,3
Information/Kommunikation	↑	34,6
Energie	↗	15,4
Bankwesen/Versicherung	↗	12,8
Konsum	→	9,5
Einzelhandel	→	-5,0
Elektronik	→	-9,8
Maschinenbau	↘	-25,0
Chemie	↘	-25,7
Fahrzeugbau	↓	-37,5
Baugewerbe	↓	-56,3
Stahl/Metalle	↓	-59,0

Quellen: ZEW und PwC.

## Entwicklung des regulatorischen Umfelds

In einigen Bereichen, wie z. B. beim Rechtsschutz und bei der Besteuerung, wird eine leichte Verschlechterung im nächsten halben Jahr erwartet. Die befragten deutschen Manager rechnen hier nicht damit, dass die konjunkturelle Schwäche zu einer Verbesserung des regulatorischen Umfelds führen wird. Bei den Bedingungen für die Unternehmensfinanzierung geht nach wie vor ein großer Teil der Befragten (43 Prozent) mittelfristig von einer verbesserten Situation aus.

## Ergebnis der Sonderfrage

Welche Auswirkungen wird die Talfahrt des chinesischen Automobilmarktes auf die deutsche Automobil- und Zulieferindustrie haben?

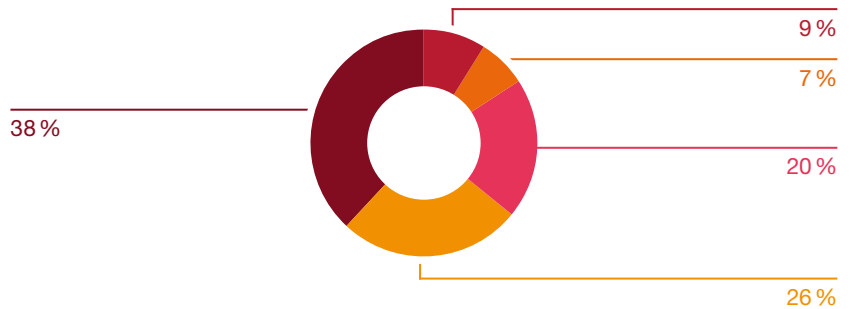
Das Stimmungsbild zur Entwicklung des Absatzes deutscher Automobilproduzenten im Vergleich zur Entwicklung des gesamten, sich derzeit auf Talfahrt befindlichen chinesischen Automobilmarktes ist uneinheitlich. Dies lässt auf eine hohe Unsicherheit bei der Beurteilung der weiteren Entwicklung schließen. So erwarten insgesamt 36 Prozent der befragten Manager eine Ausweitung des relativen Marktanteils deutscher Autobauer: 20 Prozent sind dabei der Meinung, dass der Absatz deutscher Autobauer zwar zurückgehen wird, dies jedoch weniger stark als der Gesamtmarkt. 7 Prozent glauben, dass der Absatz konstant bleiben wird, 9 Prozent rechnen sogar mit steigenden Absätzen. Hingegen gehen 38 Prozent von einem Rückgang des Marktanteils aus, 26 Prozent der Befragten erwarten keine Veränderung.

Für die deutsche Zulieferindustrie sind die Erwartungen verhaltener: 38 Prozent der Befragten erwarten keine signifikante Veränderung der Marktanteile deutscher Zulieferer; gleich viele Manager sehen einen Rückgang und nur 24 Prozent prognostizieren eine Zunahme.

Eine klare Tendenz bei den Marktanteilsprognosen ist folglich nicht zu erkennen. Zu neu ist das Phänomen einer Konjunkturschwäche in China und zu unsicher ist die Beurteilung der zukünftigen Entwicklung deutscher Produzenten und Zulieferer im Automobilmarkt.



**Abb. 2 Wie wird der Absatz der deutschen Autoproduzenten in China durch die konjunkturelle Schwäche des chinesischen Automobilmarktes beeinflusst?**



- Trotz der Talfahrt des chinesischen Automobilmarktes wird der Absatz deutscher Autoproduzenten zunehmen.
- Trotz der Talfahrt des chinesischen Automobilmarktes wird der Absatz deutscher Autoproduzenten nahezu konstant bleiben.
- Der Absatz wird schrumpfen, aber der Anteil deutscher Autoproduzenten wird weniger stark zurückgehen als der chinesische Gesamtmarkt (steigender Marktanteil).
- Der Absatz wird schrumpfen und der Anteil deutscher Autoproduzenten wird genauso stark zurückgehen wie der chinesische Gesamtmarkt (konstanter Marktanteil).
- Der Absatz wird schrumpfen, aber der Anteil deutscher Autoproduzenten wird stärker zurückgehen als der chinesische Gesamtmarkt (fallender Marktanteil).

**Tab. 2 ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China, 4. Quartal 2015: die Ergebnisse zu den Standardfragen im Einzelnen**

<b>Konjunktur (aktuelle Situation)</b>	sehr gut	gut	normal	schlecht	sehr schlecht	Saldo
China	0,0	8,7	45,7	45,7	0,0	-18,5
Eurozone	2,2	13,0	63,0	21,7	0,0	-2,2
USA	4,7	65,1	25,6	2,3	2,3	33,7
<b>Konjunktur (Erwartungen 12 Monate)</b>	verbessern	leicht verbessern	nicht verändern	leicht verschlechtern	verschlechtern	Saldo
China	0,0	14,9	21,3	46,8	17,0	-33,0
Eurozone	4,4	11,1	48,9	28,9	6,7	-11,1
USA	0,0	26,2	59,5	14,3	0,0	6,0

**Wahrscheinlichkeit für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Situation in China in den nächsten 12 Monaten**



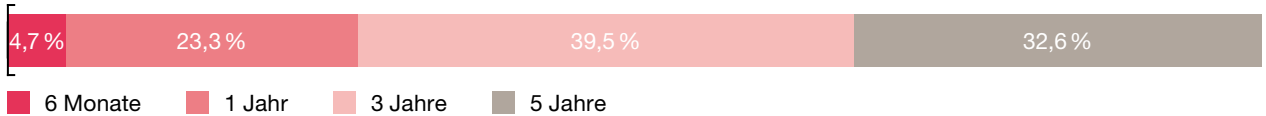
■ verbessern ■ nicht verändern ■ verschlechtern

<b>Makroökonomische Indikatoren für China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Inflation	6,5	39,1	34,8	17,4	2,2	15,2
Zinssätze	0,0	6,5	21,7	58,7	13,0	-39,1
Öffentliche Schulden	37,8	53,3	8,9	0,0	0,0	64,4
Internationale Schulden	14,0	41,9	37,2	4,7	2,3	30,2
FDI-Zufluss (nach China)	0,0	13,3	20,0	42,2	24,4	-38,9
FDI-Abfluss (aus China)	13,6	50,0	36,4	0,0	0,0	38,6
Chinas Importaktivitäten	2,2	15,2	21,7	43,5	17,4	-29,3
Chinas Exportaktivitäten	0,0	22,2	28,9	31,1	17,8	-22,2
Chinesische Importe aus Deutschland	2,2	19,6	28,3	43,5	6,5	-16,3
Chinesische Exporte nach Deutschland	0,0	19,6	41,3	34,8	4,3	-12,0

<b>Investitionstätigkeit in China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Bankwesen und Versicherung	7,0	32,6	41,9	16,3	2,3	12,8
Fahrzeugbau	0,0	15,9	15,9	45,5	22,7	-37,5
Chemie	5,7	11,4	28,6	34,3	20,0	-25,7
Stahl/Metalle	0,0	7,7	12,8	33,3	46,2	-59,0
Elektronik	4,9	24,4	26,8	34,1	9,8	-9,8
Maschinenbau	2,4	16,7	21,4	47,6	11,9	-25,0
Konsum	7,1	28,6	40,5	23,8	0,0	9,5
Informations-/Telekommunikations-technologie	17,9	43,6	28,2	10,3	0,0	34,6
Baugewerbe	0,0	5,0	17,5	37,5	40,0	-56,3
Einzelhandel	0,0	25,0	42,5	30,0	2,5	-5,0
Energie	7,7	38,5	33,3	17,9	2,6	15,4
Dienstleister	19,0	47,6	26,2	7,1	0,0	39,3
<b>Kenngroßen deutscher Unternehmen in China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Handelsaktivitäten	2,5	32,5	40,0	15,0	10,0	1,3
Produktion	7,7	20,5	38,5	23,1	10,3	-3,8
Absatz	7,0	27,9	27,9	30,2	7,0	-1,2
Personalbestand	2,2	26,7	28,9	35,6	6,7	-8,9
<b>Firmenübernahmen und Zusammenschlüsse in China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
	16,7	42,9	26,2	7,1	7,1	27,4
<b>Chinesische Auslandsakquisitionen (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
	28,9	48,9	13,3	8,9	0,0	48,9
<b>Deutschland als Investitionszielland (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
	13,3	53,3	24,4	6,7	2,2	34,4

<b>Binnennachfrage in China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Durchschnittslöhne	22,2	53,3	20,0	4,4	0,0	46,7
Lohnstückkosten	20,5	45,5	25,0	9,1	0,0	38,6
Private Investitionsausgaben	4,5	11,4	34,1	38,6	11,4	-20,5
Privater Konsum	5,0	27,3	25,0	40,9	2,3	-4,5
Sparquote der Privathaushalte	4,5	29,5	36,4	25,0	4,5	2,3
Staatsausgaben	40,9	45,5	6,8	4,5	2,3	59,1
<b>Regulatorisches Umfeld (6 Monate)</b>	verbessern	leicht verbessern	nicht verändern	leicht verschlechtern	verschlechtern	Saldo
Finanzierung	0,0	42,9	33,3	21,4	2,4	8,3
Geschäftliche Zustimmungserfordernisse	4,7	30,2	37,2	23,3	4,7	3,5
Öffentliche Ausschreibungen	0,0	15,0	55,0	20,0	10,0	-12,5
Besteuerung	0,0	20,9	44,2	25,6	9,3	-11,6
Rechtsschutz	0,0	16,3	62,8	18,6	2,3	-3,5
Geistiges Eigentum	2,4	16,7	61,9	16,7	2,4	0,0

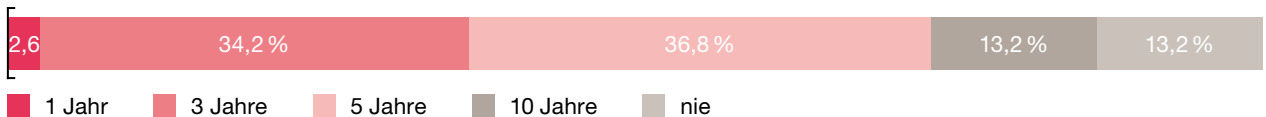
### Wechselkurs des Renminbi wird merklich flexibler



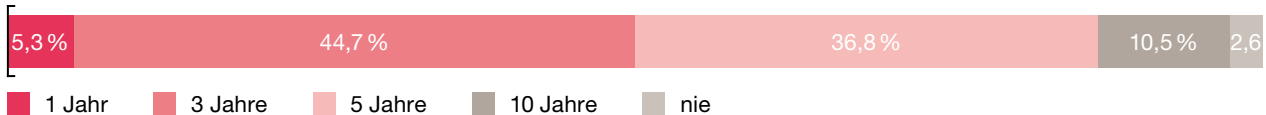
### Volle Konvertibilität des Renminbi



### Lockerung/Abschaffung des branchenbezogenen Lenkungskatalogs für Auslandsinvestitionen



### Einführung eines International Board an der Börse in Schanghai



Bemerkung: Die September-Umfrage für das *ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China* wurde im Zeitraum vom 14. bis zum 28. September 2015 durchgeführt. Es beteiligten sich insgesamt 47 Führungskräfte deutscher Unternehmen in China. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien. Die Salden ergeben sich aus der gewichteten Verteilung der positiven und negativen Einschätzungen. Sie bewegen sich im Intervall [-100, 100]. Die Werte sind auf eine Nachkommastelle gerundet.

## Registrieren Sie sich jetzt!

Sie sind Entscheidungsträger mit China-Kompetenz und wollen auch am *ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China* teilnehmen, das alle drei Monate die Stimmungslage deutscher Unternehmen im Hinblick auf Chinas Wirtschaft erfasst? Dann registrieren Sie sich jetzt für die Umfrage unter folgendem Link: [survey.zew.de/wiba](http://survey.zew.de/wiba). Als Teilnehmer können Sie die Fragen bequem online am PC oder an Ihrem Tablet beantworten.

### Ihr Vorteil

Sie erhalten die Umfrageergebnisse noch vor der Veröffentlichung und sichern sich damit einen Informationsvorsprung. Selbstverständlich anonymisiert das ZEW Ihre Angaben.

---

## *Ihre Ansprechpartner*



PwC

***Thomas Heck***

Partner, Leiter China Business Group

Tel.: +86 21 2323-2266

thomas.l.heck@cn.pwc.com

### ***Über uns***

Unsere Mandanten stehen tagtäglich vor vielfältigen Aufgaben, möchten neue Ideen umsetzen und suchen Rat. Sie erwarten, dass wir sie ganzheitlich betreuen und praxisorientierte Lösungen mit größtmöglichem Nutzen entwickeln. Deshalb setzen wir für jeden Mandanten, ob Global Player, Familienunternehmen oder kommunaler Träger, unser gesamtes Potenzial ein: Erfahrung, Branchenkenntnis, Fachwissen, Qualitätsanspruch, Innovationskraft und die Ressourcen unseres Expertennetzwerks in 157 Ländern. Besonders wichtig ist uns die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Mandanten, denn je besser wir sie kennen und verstehen, umso gezielter können wir sie unterstützen.

PwC. 9.800 engagierte Menschen an 29 Standorten. 1,65 Mrd. Euro Gesamtleistung. Führende Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft in Deutschland.



**ZEW**

***Prof. Dr. Michael Schröder***

Projektleiter, ZEW-Forschungsbereich  
„Internationale Finanzmärkte und  
Finanzmanagement“

Tel.: +49 621 1235-368

[schroeder@zew.de](mailto:schroeder@zew.de)

### ***Über das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim***

Das ZEW arbeitet auf dem Gebiet der anwendungsbezogenen empirischen Wirtschaftsforschung. Dabei hat es sich insbesondere durch die Bearbeitung international vergleichender Fragestellungen im europäischen Kontext sowie den Aufbau wissenschaftlich bedeutender Datenbanken (z. B. Mannheimer Innovationspanel, ZEW-Gründungspanel) national und international profiliert. Die zentralen Aufgaben des ZEW sind die wirtschaftswissenschaftliche Forschung, die wirtschaftspolitische Beratung und der Wissenstransfer. Das ZEW wurde 1991 gegründet. Derzeit arbeiten am ZEW 190 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, von denen rund zwei Drittel wissenschaftlich tätig sind.

