

# *ZEW-PwC-Wirtschafts- barometer China*

4. Quartal 2017

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

Centre for European  
Economic Research



# pwc

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

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

Oktober 2017, 17 Seiten, 3 Abbildung, 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 GmbH 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 2017 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Alle Rechte vorbehalten.

„PwC“ bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH 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**

Weiterhin gute Aussichten für die Konjunktur

- **Kernaussage 2**

Privater Konsum ist zentraler Treiber der Konjunktur

- **Kernaussage 3**

EU und Deutschland profitieren von Brexit-Entscheidung

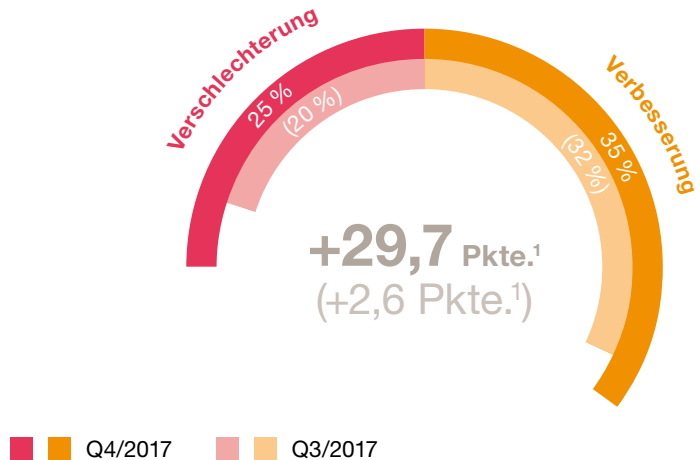
---

## **Weiterhin gute Aussichten für die Konjunktur**

In der aktuellen Umfrage wird die wirtschaftliche Situation Chinas mit 29,7 Punkten, dies sind 2,6 Punkte mehr als im Vorquartal, erneut besser eingeschätzt. Damit wird der höchste Wert seit dem ersten Quartal 2014 erreicht. Die Erwartungen für die kommenden 12 Monate haben sich geringfügig verschlechtert. Nach zuvor 17,1 Punkten betragen sie aktuell 16,7 Punkte. Dennoch ist dies ein im historischen Vergleich immer noch hoher Wert. Die guten Aussichten für die Konjunktur bleiben somit weiterhin bestehen.

Bei den Wahrscheinlichkeitsangaben zu den in den nächsten 12 Monaten erwarteten Konjunkturveränderungen zeigt sich eine leicht zunehmende Unsicherheit in den Antworten. Denn sowohl die Wahrscheinlichkeit für eine Verbesserung, als auch diejenige für eine Verschlechterung der Konjunktur steigen an. Mit ca. 35 Prozent dominiert allerdings nach wie vor klar die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Zunahme des Wachstums. Die Wahrscheinlichkeit einer Verschlechterung der Konjunktur liegt bei ca. 25 Prozent.

**Abb. 1** Einschätzung der aktuellen Konjunktursituation und der Entwicklung in den kommenden 12 Monaten



<sup>1</sup> Mitte: Einschätzung der aktuellen Konjunktursituation in China.  
Differenz aus positiven und negativen Antworten.  
Ring: Wahrscheinlichkeit einer Verschlechterung bzw. Verbesserung der Konjunktursituation innerhalb der nächsten zwölf Monate in Prozent. Differenz zu 100 Prozent: Wahrscheinlichkeit „gleichbleibend“. Vorquartalswerte jeweils in Klammern. Quellen: ZEW und PwC.

## Privater Konsum zentraler Treiber der Konjunktur

Der private Konsum gewinnt zunehmend an Bedeutung für das Wachstum der chinesischen Wirtschaft. Der Indikator steigt von 39,7 Punkten auf nunmehr 43,2 Punkte. Er erreicht damit den höchsten bisher ermittelten Wert. Zwei treibende Faktoren lassen sich für diesen Anstieg ausmachen. Zum einen erwarten die befragten Manager eine weitere Erhöhung der Durchschnittslöhne. Der Saldo für die Lohnentwicklung steigt von 52,9 Punkten auf 63,5 Punkte sehr stark an. Damit gehen die Erwartungen in Richtung einer sich verstärkenden Aufwärtsdynamik der Löhne. Dies stützt einerseits den privaten Konsum, führt aber auch zu höheren Lohnstückkosten. Der Saldo für die Lohnstückkosten steigt entsprechend ebenfalls deutlich an und liegt aktuell bei 58,6 Punkten, zuvor waren es 51,5 Punkte. Zum anderen sind sinkende Erwartungen zur Sparquote Grund dafür, dass mit steigenden privaten Konsumausgaben gerechnet wird. Der entsprechende Saldo sinkt von 5,9 Punkten auf -11,1 Punkte.

Auch die Erwartungen für die privaten Investitionsausgaben verbessern sich. Sie steigen von 22,7 Punkten auf 36,5 Punkte ebenfalls signifikant an. In den Einschätzungen der Manager nimmt damit die Bedeutung der privaten Ausgaben für die Konjunkturentwicklung insgesamt deutlich zu. Der Saldo für die Erwartungen zu den Staatsausgaben stagniert hingegen auf einem Niveau von 48,6 Punkten. Dies ist zwar ebenfalls ein sehr hoher Wert, die Konjunkturdynamik scheint in den nächsten 6 Monaten jedoch mehr vom privaten Sektor auszugehen.

## Entwicklung betrieblicher Kenngrößen deutscher Unternehmen in China

Die befragten Manager erwarten, dass die Produktionsaktivitäten deutscher Unternehmen in China weiter zunehmen. Der Indikator für Produktion steigt von zuvor 27,8 Punkte auf aktuell 36,8 Punkte an. Dagegen werden die Erwartungen hinsichtlich Handelsaktivitäten und Absatz deutscher Unternehmen in China etwas schwächer. Der Indikator für den Personalbestand bleibt mit 18,6 Punkten ungefähr konstant zum Vorquartal. In Summe gehen die Erwartungen in Richtung einer weiteren moderaten Steigerung der Aktivitäten deutscher Unternehmen, wobei sich die Gewichtung im nächsten halben Jahr etwas zugunsten der Produktion erhöhen sollte.

## Auslandsakquisitionen und Investitionstätigkeit nach Branchen

Die Erwartungen im Hinblick auf Firmenübernahmen und Zusammenschlüsse in China sowie Auslandsakquisitionen Chinas sinken in der aktuellen Umfrage relativ deutlich. Der Saldo für die Firmenübernahmen und Zusammenschlüsse geht von 52,9 Punkte auf 34,3 Punkte zurück. Der Indikator für die Auslandsakquisitionen sinkt von 51,5 auf 33,3 Punkte. Auslöser für diesen Rückgang dürften Pläne der chinesischen Regierung sein, Firmenkäufe im Ausland ernsthafter zu beschränken, um die damit verbundenen Kapitalabflüsse zu reduzieren. Vor dem Hintergrund dieser Erwartungen sinkt auch der Saldo für Deutschland als Zielland chinesischer Auslandsinvestitionen. Der neue Saldo sinkt um 13,5 Punkte auf einen Wert von 30,6 Punkte. Selbst nach diesen Rückgängen bleiben die Erwartungen noch klar auf eine weitere Zunahme der chinesischen Aktivitäten im Ausland ausgerichtet, wenn auch nicht mehr so stark wie noch vor einem Quartal erwartet.

Bei den Bewertungen der Investitionstätigkeit in den wichtigsten Wirtschaftssektoren im kommenden halben Jahr finden kaum wesentliche Veränderungen statt. Die Sektoren, für die die höchste Investitionserwartung gilt, sind abermals Information/Kommunikation, Dienstleister, Elektronik, Energie und Konsum, lediglich die Reihenfolge hat sich teilweise verändert. Das Gesamtniveau der Bewertungen hat sich etwas nach oben verschoben, so dass die Erwartungen für die Investitionstätigkeit in den aufgeführten Wirtschaftssektoren in Summe angestiegen sind.

**Tab. 1 Erwartete Investitionstätigkeit in China in den kommenden 6 Monaten nach Branchen**

Branche	Tendenz	Saldo
Information/Kommunikation	↑	58,3
Dienstleister	↑	48,6
Elektronik	↑	35,7
Energie	↑	34,8
Konsum	↑	33,3
Fahrzeugbau	↗	28,6
Chemie	↗	23,4
Einzelhandel	↗	22,2
Bankwesen/Versicherung	↗	22,1
Maschinenbau	↗	16,7
Baugewerbe	→	-11,1
Stahl/Metalle	↓	-31,4

Quellen: ZEW und PwC.

## Erwartungen für das regulatorischen Umfeld weiter eingetrübt

Die Bewertung des regulatorischen Umfeldes fällt deutlich besser aus als noch im vergangenen Quartal. Insbesondere die Einschätzungen zu den Finanzierungsbedingungen, den geschäftlichen Zustimmungserfordernissen sowie den Rahmenbedingungen öffentlicher Ausschreibungen haben sich deutlich verbessert. Allerdings liegen nur die Indikatoren für die beiden zuerst aufgeführten etwas stärker im positiven Bereich. Es wäre somit noch zu früh, bei den Erwartungen zum regulatorischen Umfeld von einem deutlichen Wechsel zu einer positiven Stimmung zu sprechen. Die Werte liegen alle eher in einem neutralen Bereich und zeigen damit, dass in Bezug auf die Entwicklungen der nächsten Monate kaum Veränderungen erwartet werden.



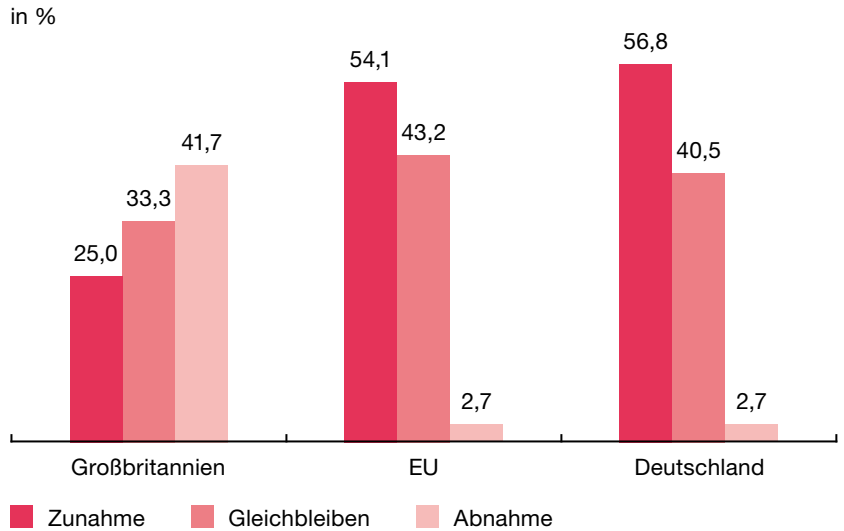
## EU und Deutschland profitieren von Brexit-Entscheidung

In der Sonderfrage wollten wir wissen, wie sich die Entscheidung Großbritanniens zum Verlassen der Europäischen Union auf die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen China und Großbritannien auswirken wird und ob Einflüsse auf die Wirtschaftsbeziehungen Chinas zur Europäischen Union und speziell zu Deutschland erwartet werden.

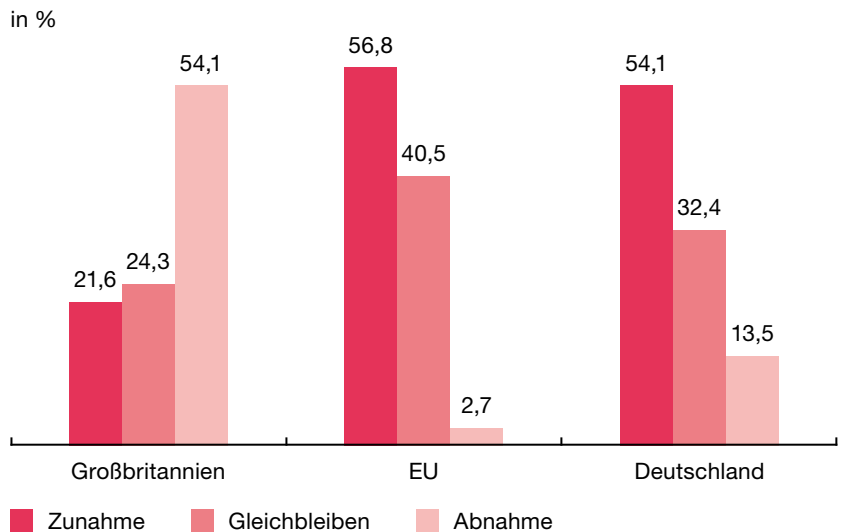
In der ersten Frage wollten wir von den Managern wissen, ob und wie sich die Brexit-Entscheidung in den nächsten 5 Jahren auf das Handelsvolumen auswirkt. Die Antworten zeigen, dass die Manager tendenziell von einem Rückgang des Handelsvolumens zwischen China und Großbritannien ausgehen. Davon sind 41,7 Prozent der Umfrageteilnehmer überzeugt. Immerhin ein Drittel rechnet mit keinen Veränderungen und 25 Prozent glauben sogar an eine Brexit-bedingte Zunahme des Handelsvolumens. Klarer fallen die Antworten für die Europäische Union und Deutschland aus. Hier rechnen 54,1 Prozent mit einer Zunahme des Handelsvolumens zwischen EU und China und sogar 56,8 Prozent mit einer Zunahme des Handels mit Deutschland. Für die EU und speziell Deutschland scheint die Brexit-Entscheidung eine Chance für den Ausbau des Handels mit China zu sein.

Ähnlich fallen die Antworten zur zukünftigen Investitionstätigkeit Chinas in den entsprechenden Ländern und Regionen aus. In Bezug auf das Investitionsziel Land Großbritannien erwarten 54,1 Prozent der Manager eine Abnahme des chinesischen Investitionsvolumens. Immerhin 21,6 Prozent rechnen mit einer Zunahme, was dem chinesischen Projekt „Neue Seidenstraße“ geschuldet sein könnte. Insgesamt zeigen die Einschätzungen, dass die EU als klarer Gewinner der Brexit-Entscheidung hervorgehen und als Zielregion für chinesische Investitionen an Attraktivität gewinnen könnte. Damit rechnen 56,8 Prozent der Befragten. Kaum weniger optimistisch fallen die Antworten für Deutschland aus, für das 54,1 Prozent von einem Anstieg chinesischer Investitionen ausgehen. Auch bei den Investitionen Chinas könnten die Europäische Union als Ganzes sowie Deutschland von der Brexit-Entscheidung profitieren.

**Abb. 2 Welche Auswirkungen auf das Handelsvolumen erwarten Sie auf Grund der Brexit-Entscheidung für den Zeitraum der nächsten 5 Jahre?**



**Abb. 3 Welche Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit Chinas erwarten Sie auf Grund der Brexit-Entscheidung für den Zeitraum der nächsten 5 Jahre?**



**Tab. 2 ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China August 2017: Belegung der Antwortkategorien**

<b>Konjunktur (aktuelle Situation)</b>	sehr gut	gut	normal	schlecht	sehr schlecht	Saldo
China	2,7	54,1	43,2	0,0	0,0	29,7
Eurozone	10,8	29,7	54,1	5,4	0,0	23,0
USA	2,9	37,1	54,3	5,7	0,0	18,6
<b>Konjunktur (Erwartungen 12 Monate)</b>	verbessern	leicht verbessern	nicht verändern	leicht verschlechtern	verschlechtern	Saldo
China	8,3	33,3	41,7	16,7	0,0	16,7
Eurozone	5,6	25,0	63,9	5,6	0,0	15,3
USA	0,0	14,7	58,8	26,6	0,0	-5,9

**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	5,6	58,3	33,3	2,8	0,0	33,3
Zinssätze	0,0	33,3	52,8	13,9	0,0	9,7
Öffentliche Schulden	22,9	48,6	22,9	5,7	0,0	44,3
Internationale Schulden	6,1	48,5	42,4	3,0	0,0	28,8
FDI Zufluss (nach China)	5,7	22,9	37,1	28,6	5,7	-2,9
FDI Abfluss (aus China)	19,4	33,3	25,0	19,4	2,8	23,6
Chinas Importaktivitäten	5,6	36,1	38,9	16,7	2,8	12,5
Chinas Exportaktivitäten	8,3	52,8	19,4	19,4	0,0	25,0
Chinesische Importe aus Deutschland	5,7	40,0	40,0	8,6	5,7	15,7
Chinesische Exporte nach Deutschland	2,9	41,2	44,1	11,8	0,0	17,6

<b>Investitionstätigkeit in China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Bankwesen und Versicherung	5,9	32,4	61,8	0,0	0,0	22,1
Fahrzeugbau	8,6	60,0	11,4	20,0	0,0	28,6
Chemie	9,4	46,9	25,0	18,8	0,0	23,4
Stahl/Metalle	0,0	11,4	25,7	51,4	11,4	-31,4
Elektronik	11,4	54,3	28,6	5,7	0,0	35,7
Maschinenbau	8,3	38,9	33,3	16,7	2,8	16,7
Konsum	5,6	66,7	16,7	11,1	0,0	33,3
Informations-/Telekommunikations-technologie	30,6	55,6	13,9	0,0	0,0	58,3
Baugewerbe	5,6	16,7	38,9	27,8	11,1	-11,1
Einzelhandel	8,3	41,7	36,1	13,9	0,0	22,2
Energie	21,2	39,4	27,3	12,1	0,0	34,8
Dienstleister	22,9	51,4	25,7	0,0	0,0	48,6
<b>Kenngrößen deutscher Unternehmen in China (6 Monate)</b>						
	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Handelsaktivitäten	8,6	57,1	31,4	2,9	0,0	35,7
Produktion	14,7	47,1	35,3	2,9	0,0	36,8
Absatz	17,1	51,4	22,9	8,6	0,0	38,6
Personalbestand	5,7	40,0	42,9	8,6	2,9	18,6
<b>Firmenübernahmen und Zusammenschlüsse in China (6 Monate)</b>						
	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
	8,6	62,9	17,1	11,4	0,0	34,3
<b>Chinesische Auslandsakquisitionen (6 Monate)</b>						
	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
	19,4	47,2	19,4	8,3	5,6	33,3
<b>Deutschland als Investitionsland (6 Monate)</b>						
	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
	13,9	41,7	36,1	8,3	0,0	30,6

<b>Binnennachträge in China (6 Monate)</b>	steigen	leicht steigen	gleich bleiben	leicht sinken	sinken	Saldo
Durchschnittslöhne	35,1	56,8	8,1	0,0	0,0	63,5
Lohnstückkosten	37,1	42,9	20,0	0,0	0,0	58,6
Private Investitionsausgaben	21,6	37,8	32,4	8,1	0,0	36,5
Privater Konsum	22,0	48,6	24,3	5,4	0,0	43,2
Sparquote der Privathaushalte	2,8	22,2	33,3	33,3	8,3	-11,1
Staatsausgaben	25,0	50,0	22,2	2,8	0,0	48,6
<b>Regulatorisches Umfeld (6 Monate)</b>	verbessern	leicht verbessern	nicht verändern	leicht verschlechtern	verschlechtern	Saldo
Finanzierung	2,9	26,5	61,8	8,8	0,0	11,8
Geschäftliche Zustimmungserfordernisse	5,4	37,8	37,8	16,2	2,7	13,5
Öffentliche Ausschreibungen	0,0	20,6	64,7	11,8	2,9	1,5
Besteuerung	0,0	19,4	52,8	22,2	5,6	-6,9
Rechtsschutz	0,0	24,3	51,4	16,2	8,1	-4,1
Geistiges Eigentum	5,6	19,4	61,1	8,3	5,6	5,6

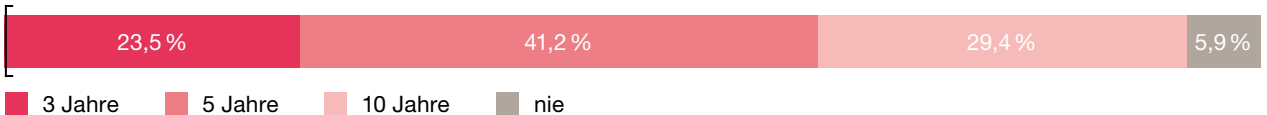
### Wechselkurs des Renminbi wird merklich flexibler



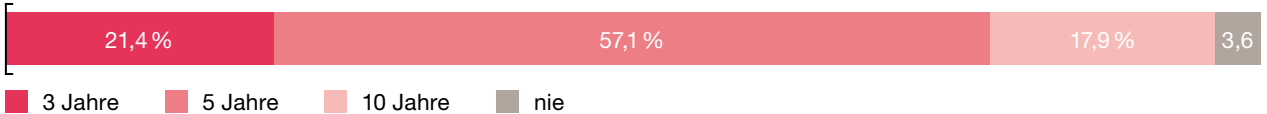
### Volle Konvertibilität des Renminbi



### Lockerung/Abschaffung des branchenbezogenen Lenkungskatalogs für Auslandsinvestitionen



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



Bemerkung: Die August-Umfrage für das ZEW-PwC-Wirtschaftsbarometer China wurde im Zeitraum 07.08.2017–28.08.2017 durchgeführt. Es beteiligten sich insgesamt 38 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.

---

## *Ihre Ansprechpartner*



PwC

***Thomas Heck***

Partner, Leiter China Business Group  
Deutschland und Europa  
Tel.: +49 69 9895-1265  
thomas.heck@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. Mehr als 10.300 engagierte Menschen an 21 Standorten.  
1,9 Mrd. Euro Gesamtleistung. Führende Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft in Deutschland.



**ZEW**

***Dr. Michael Schröder***

Projektleiter, Senior Researcher,  
ZEW-Forschungsbereich „Internationale  
Finanzmärkte und Finanzmanagement“  
Tel.: +49 621 1235-368  
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.



