



merics

Mercator Institute  
for China Studies

# China Monitor

Nummer 27 | 11. November 2015  
Revidierte Fassung

Mehr Markt nach den Regeln der Partei:

## Eine Zwischenbilanz der Wirtschaftsreformen seit dem Dritten ZK-Plenum 2013

Weniger Kontrollen im Finanzsystem. Stärkung der Staatsunternehmen. Transparenteres Fiskalsystem.

Von Sandra Heep unter Mitarbeit von Mirjam Meissner

### ZENTRALE BEFUNDE UND SCHLUSSFOLGERUNGEN

- Das umfangreiche Reformpaket zielt darauf ab, die Weichen für ein neues Wachstumsmodell zu stellen, das vor allem auf Binnenkonsum, Dienstleistungen und Innovationen als Wachstumstreiber setzt.
- Die KPC kündigt an, dem Markt eine wichtigere Rolle bei der Verteilung von Ressourcen zuzugestehen. Doch die Effizienz des Marktes soll sich im Rahmen eines weiterhin staatlich gelenkten Wirtschaftssystems entfalten. Aufgrund dieser Ambivalenz ist der Reformprozess von Widersprüchen, Rückschlägen und Verzögerungen gekennzeichnet.
- Zudem drohen sich die sinkenden Wachstumsraten zu einem Hindernis für die Reformagenda zu entwickeln. Je stärker die wirtschaftliche Abkühlung, desto größer ist das Risiko, dass sich die Regierung zu neuen Stimulusmaßnahmen hinreißen lässt. Zwar könnte sie die wirtschaftlichen Probleme auf diese Weise kurzfristig lindern und Unzufriedenheit in der Bevölkerung mildern. Doch würden Reformen damit immer schwerer zu realisieren, und China liefe Gefahr, in eine lange Phase der Stagnation zu geraten.
- Gemessen an den von der KPC definierten Zielen fällt die Reformbilanz im **Finanzsystem** gemischt aus: Während im Bankensystem vor allem durch die Flexibilisierung des Zinsregimes deutliche Fortschritte erzielt wurden, bedeuten die staatlichen Interventionen an den Börsen einen immensen Rückschritt in der Entwicklung der Kapitalmärkte.
- Auch im **Fiskalsystem** ist die Bilanz durchwachsen: Zwar hat die Regierung Reformen auf den Weg gebracht, die die Transparenz der Budgetplanung und des Schuldenmanagements erhöhen. Doch die Löcher in den Kassen der subnationalen Regierungen wurden bislang nicht gestopft, da die notwendige Umverteilung von Ressourcen auf große politische Widerstände stößt.
- Im Bereich der **Staatsunternehmen** fällt die Bilanz negativ aus. Nicht nur laufen die Reformen hier äußerst schleppend an. Auch steht der Trend zu Fusionen im Widerspruch zu der von der KPC angekündigten Stärkung des Wettbewerbs. Problematisch ist zudem, dass Maßnahmen wie die Gründung von Holdinggesellschaften aus ökonomischer Sicht nicht dazu geeignet erscheinen, eine effizientere Verteilung von Ressourcen zu ermöglichen und der Wirtschaft damit neuen Schwung zu verleihen.

## Quadratur des Kreises

Mehr Markt nach den Regeln der Partei



## 1. Einleitung

Vor zwei Jahren verabschiedete das Zentralkomitee der KPC eines der ambitioniertesten Reformprogramme in der Geschichte der Volksrepublik.<sup>1</sup> Motiviert war die schier endlose Liste geplanter Strukturreformen durch die Einsicht, dass das alte Wachstumsmodell mit seinem Fokus auf Investitionen und Exporten endgültig an seine Grenzen gestoßen war. Eine Generalüberholung der Spielregeln in allen zentralen Wirtschaftsbereichen sollte daher die Weichen für ein neues Wachstumsmodell stellen, das vor allem auf Binnenkonsum, Dienstleistungen und Innovationen als Wachstumstreiber setzt. Viele ausländische Kommentatoren überschlugen sich angesichts der Agenda vor Begeisterung, stellte sie doch eine „entscheidende Rolle des Marktes in der Allokation von Ressourcen“ in Aussicht. Dass die „dominante Position“ des Staatssektors dennoch aufrechterhalten werden sollte, wurde dabei allzu gerne überlesen. Doch haben die vergangenen beiden Jahre unmissverständlich gezeigt, dass die KPC die Quadratur des Kreises versucht und entschlossen ist, mehr Markteffizienz im Rahmen eines weiterhin staatlich gelenkten Wirtschaftssystems zu erreichen.

Welche Fortschritte sie dabei in den systemisch besonders relevanten Bereichen des Finanzsystems,

der Staatsunternehmen und des Fiskalsystems erzielt hat, untersucht dieser Monitor.

## 2. Finanzsystem: Zwei Schritte vor, einer zurück

Die staatliche Kontrolle über das Finanzsystem spielt im wirtschaftspolitischen Werkzeugkasten der KPC nach wie vor eine zentrale Rolle. Finanzielle Ressourcen werden häufig nicht nach wirtschaftlichen, sondern nach politischen Kriterien verteilt. Während sich wenig profitable Staatsunternehmen einer nahezu uneingeschränkten Unterstützung durch die staatseigenen Banken erfreuen, bleibt vielen innovativen Privatunternehmen nichts anderes übrig, als sich zu halsabschneiderischen Zinsen über den Schattenbanksektor zu finanzieren. Zudem haben administrativ festgesetzte Zinsen und strikte Kapitalverkehrskontrollen nicht nur die Entstehung von Wettbewerb im Bankensystem verhindert, sondern auch die Kaufkraft der Konsumenten gebremst, indem sie das Zinsniveau künstlich niedrig gehalten haben. Mit einem neuen Wachstumsmodell, das verstärkt auf Binnenkonsum und Innovationen setzt, ist ein solches Finanzsystem nicht zu vereinbaren. Das Zentralkomitee kündigte daher eine fundamentale Umgestaltung

des Finanzsystems an, die eine Reform des Bankensystems und der Kapitalmärkte ebenso wie eine Flexibilisierung des Wechselkurses und der Kapitalverkehrskontrollen umfassen soll.

### Stand der Umsetzung des KP-Reformbeschlusses: Finanzsystem



Fortschritt auf einer Skala von 1 bis 5 <sup>2</sup>

### 2.1 Bankensystem

Im Bankensystem hat sich in den vergangenen beiden Jahren viel bewegt. Die größte Bedeutung kommt der Flexibilisierung des Zinsregimes zu. Die Obergrenze der Zinsen auf Spareinlagen wurde zunächst schrittweise gelockert, bis sie im Oktober

2015 vollständig abgeschafft wurde. Offiziell unterhält China damit keine administrativen Zinskontrollen mehr.

Ergänzt wurde diese Flexibilisierung von der Einführung eines Spareinlagensicherungssystems im Mai 2015. Indem dieses System die Spareinlagen sämtlicher Banken gleichermaßen garantiert, soll es kleineren Banken im Wettbewerb um Spareinlagen den Rücken stärken. Auf diese Weise sollen die Finanzierungsmöglichkeiten innovativer Privatunternehmen verbessert werden. Denn kleinere Banken sind eher als die großen staatseigenen Banken dazu bereit, Privatunternehmen mit Krediten zu versorgen.

Auch die Zulassung erster Privatbanken zielt darauf ab, den Wettbewerb im Bankensektor zu stärken. 2014 erhielten fünf Unternehmen entsprechende Lizenzen – darunter die Internetgiganten Alibaba und Tencent, die bei der Bereitstellung ihrer Online-Finanzdienstleistungen von ihrem Schatz bereits vorhandener Kundendaten profitieren können. Diese Online-Banken können mittelfristig ebenfalls dazu beitragen, durch die Versorgung von Kleinunternehmern mit Krediten eine Lücke in Chinas Finanzsystem zu schließen.

**Als Rückzug des Staates aus dem Finanzsystem sind diese Reformen allerdings nicht zu verstehen.** Denn die Regierung hält daran fest, die großen Spieler im Bankensystem in staatlicher Hand zu behalten. Daher wird sie auch nach der offiziellen Flexibilisierung des Zinsregimes weiterhin die Möglichkeit haben, die Zinsraten bei Bedarf „durch die Hintertür“ zu beeinflussen.

## 2.2 Kapitalverkehrskontrollen

Auch die Lockerung der Kapitalverkehrskontrollen hat die Regierung kontinuierlich vorangetrieben. Damit zielte sie vor allem darauf ab, die Voraussetzung für eine Aufnahme des Renminbi in den Korb der Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds (IWF) zu schaffen, die für die Regierung nicht zuletzt aus symbolischen Gründen höchste Priorität hat. Von Bedeutung sind vor allem die im November 2014 eingerichtete Verbindung zwischen den Aktienmärkten in Shanghai und Hongkong, der verbesserte Zugang ausgewählter ausländischer Investoren zum Interbankenmarkt für Anleihen sowie gelockerte Bestimmungen zum grenzüberschreitenden Cash-Pooling von Unternehmen. Zudem stellte der Staatsrat im Oktober 2015 ein Pilotprojekt für die Erprobung eines neuen

Investitionskanals in der Shanghaier Freihandelszone in Aussicht, der Chinesen individuelle Portfolioinvestitionen im Ausland ermöglichen soll.<sup>3</sup>

**Die kontrollierte Öffnung über klar definierte Investitionskanäle zeigt, dass die Regierung auch im Bereich des Kapitalverkehrs die Zügel nicht komplett aus der Hand zu geben gedenkt.** Vielmehr möchte sie einen freieren Kapitalverkehr im Rahmen eines Systems verwirklichen, das es ihr erlaubt, spekulative Kapitalflüsse zu verhindern und damit die wirtschaftliche Stabilität zu sichern.

## 2.3 Wechselkursregime

Auch die Flexibilisierung des Wechselkursregimes hängt mit dem Bestreben der Regierung zusammen, den Renminbi für den IWF-Währungskorb fit zu machen. Die wichtigste Neuerung in diesem Bereich nahm die People's Bank of China (PBOC) im August 2015 vor. Um diese zu verstehen, muss man sich die Funktionsweise des chinesischen Wechselkursregimes vor Augen führen: Die PBOC legt täglich einen Referenzwert fest, von dem der Wechselkurs innerhalb eines Tages bis zu zwei Prozent in beide Richtungen abweichen kann. Bis August 2015 hatten diese Kursbewegungen keinen

zwingenden Einfluss auf die Bestimmung des Referenzwertes am Folgetag. Seitdem aber wirken sie sich entscheidend auf ihn aus.

Da Investoren weltweit alarmiert auf diese Änderung reagierten und sie als gezielte Abwertung verstanden, drohte der Renminbi erheblich an Wert zu verlieren. Um diesem Trend entgegenzusteuern, hat die PBOC seitdem kontinuierliche Stützungskäufe auf den Devisenmärkten durchgeführt. **Die neu gewonnene Flexibilität wurde somit durch staatliche Interventionen neutralisiert. Die tatsächliche Umsetzung der Reform lässt also noch auf sich warten.**

## 2.4 Kapitalmärkte

Bei der Reform der Anleihemärkte erzielte die Regierung bisher nur bescheidene Fortschritte. So weitete die Börsenaufsicht im Januar 2015 den Markt für Unternehmensanleihen aus, indem sie es auch Unternehmen ohne Börsennotierung gestattete, Anleihen an der Börse zu platzieren. Zudem erleichterte die PBOC im Juli 2015 ausländischen Zentralbanken und Staatsfonds sowie internationalen Finanzorganisationen den Zugang zum Interbankenmarkt für Anleihen. Auch die Einführung von Anleihen subnationaler Regierungen sollte den

Anleihemärkten neuen Schwung verleihen. Allerdings war diese Maßnahme von nur mäßigem Erfolg gekrönt: Zwar ist der Markt durch die neue Anleihekategorie erheblich gewachsen. Doch indem die Regierung die Banken zum Kauf dieser Anleihen verpflichtete, unterlief sie nicht nur ihre Kommerzialisierung, sondern bewirkte auch eine weitere Verzerrung der Zinsstrukturen auf den Anleihemärkten.

Geradezu desaströs muten die jüngsten Entwicklungen auf den Aktienmärkten an. Seit dem Sommer 2014 hatte die Regierung ihre Propagandakanäle dazu genutzt, Haushalte zum Einstieg in den Aktienhandel zu ermuntern. Hoch verschuldeten Staatsunternehmen und kapitalarmen Technologie-Startups wollte sie auf diese Weise ihre Finanzierung erleichtern. Zwar sah es zunächst so aus, als würde die Rechnung aufgehen. Doch mit dem Platzen der Blase im Sommer 2015 kam das böse Erwachen. Um dem Kursverfall Einhalt zu gebieten, zog die Regierung alle nur erdenklichen Register: Unter anderem setzte sie Aktien vom Handel aus, verpflichtete staatliche Investoren zu Stützungskäufen in großem Stil und verbot Großinvestoren mit Unternehmensanteilen von über fünf Prozent den Verkauf von Aktien über einen Zeitraum

von sechs Monaten. Rechtssicherheit wird auf Chinas Aktienmärkten seither kleiner denn je geschrieben. Wer es trotz allem weiterhin wagt, auf diesen Märkten zu investieren, kann sich ausschließlich an politischen Signalen orientieren. **Das Ziel, die Aktienmärkte zu einem bedeutenden Pfeiler der Unternehmensfinanzierung zu entwickeln, ist damit in weite Ferne gerückt. Zudem hat auch die angestrebte Internationalisierung des Finanzsystems deutlichen Schaden genommen.** Denn in den Augen ausländischer Investoren haben Chinas Kapitalmärkte mit den Interventionen erheblich an Anziehungskraft verloren.

## 3. Staatsunternehmensreform: Im Schnecken-tempo in eine zweifelhafte Richtung

Chinas Staatsunternehmen stehen einer effizienten Verteilung von Ressourcen im Wege. Viele von ihnen sind nicht nur hoch verschuldet, sondern auch deutlich weniger profitabel als Privatunternehmen. Nichtsdestotrotz können sie sich zu günstigen Konditionen über die staatseigenen Banken finanzieren, während viele innovative Privatunternehmen dazu gezwungen sind, in den Schattenbanksektor auszuweichen. Chinas Führung ist sich dieses Problems zwar bewusst, doch steht ein drastisches Schrumpfen des Staatssektors für sie nicht zur Debatte. Vielmehr möchte sie die Effizienz

staatseigener Unternehmen durch eine Reihe kleinteiliger Veränderungen steigern und sie auf diese Weise stärken. In diesem Sinne sieht der Beschluss des Dritten Plenums eine Vielzahl von Reformen vor, in deren Zentrum die Diversifizierung von Anteilseignern sowie die Gründung von Holdinggesellschaften stehen.

#### Stand der Umsetzung des KP-Reformbeschlusses: Staatsunternehmen



Zahlreiche ausländische Kommentatoren hatten den Reformbeschluss als Ankündigung einer großen Privatisierungswelle gelesen, von der aber tatsächlich nie die Rede war. Obwohl die bisher eingeleiteten Schritte aus ausländischer Sicht enttäuschend sind, folgen sie dennoch voll und ganz dem vom Dritten Plenum vorgegeben Kurs. Allerdings haben Interessenskonflikte zwischen verschiedenen Ministerien zu großen Verzögerungen geführt.

**Lediglich in zwei Bereichen sind bisher konkrete Fortschritte erzielt worden.** So verordnete das Finanzministerium 2014 eine Dividendenerhöhung um fünf Prozent, mit der die Dividenden je nach Industriezweig auf bis zu 25 Prozent der Unternehmensgewinne (Tabakindustrie) anstiegen. Zudem wurde 2015 eine leistungsabhängige Vergütung von Managern eingeführt, die für zahlreiche Manager großer Staatskonzerne erhebliche Gehaltseinschnitte mit sich brachte.

Die „Richtlinien zur Vertiefung der Reform der Staatsunternehmen“ veröffentlichten der Staatsrat und das Zentralkomitee der KPC erst im September dieses Jahres.<sup>4</sup> Obwohl das Grundlegendokument so lange auf sich warten ließ, ist es in den entscheidenden Punkten überraschend vage und gibt nur spärliche Anhaltspunkte für die konkrete

Ausgestaltung der Reformen. So bleibt beispielsweise die Organisation von Holdinggesellschaften angesichts der gegenläufigen Vorstellungen des Finanzministeriums und der Kommission des Staatsrats zur Aufsicht und Verwaltung des Staatsvermögens weiterhin völlig offen. Deutlich macht das Dokument, dass der Einfluss von Parteigruppen innerhalb der Staatsunternehmen ausgebaut werden soll. Hier stellt sich allerdings die Frage, wie diese Neuerung mit dem Ziel der Profitabilitätssteigerung zu vereinbaren ist.

Auch lassen die bisherigen Pilotprojekte nicht darauf schließen, dass die Förderung gemischter Eigentumsformen bzw. die Gründung von Holdinggesellschaften dazu geeignet ist, die Effizienz innerhalb des Staatssektors zu erhöhen. Die Experimente des Finanzkonglomerats CITIC sowie des Ölunternehmens Sinopec legen nahe, dass der Verkauf von Unternehmensanteilen nicht zwangsläufig mit einer nennenswerten Ausweitung des Einflusses von Privatinvestoren einhergehen muss. Gleichzeitig zeigt die mit der Gründung einer Holdinggesellschaft einhergehende Fusion der beiden Zugerhersteller CNR und CSR, dass die Umstrukturierung des Staatssektors vor allem auf einen weiteren Ausbau der Marktdominanz staatlicher Unternehmen abzielt. Wer weiterhin auf eine

Zerschlagung von Monopolen hofft, dürfte eines besseren belehrt werden.<sup>5</sup>

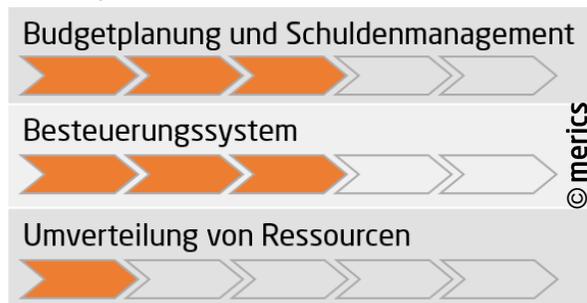
**In den vergangenen beiden Jahren hat sich die Staatsunternehmensreform im Schnecken-tempo in eine wenig erfolgversprechende Richtung bewegt.** Dass eine Stärkung der Rolle der Partei in den Unternehmen, der Verkauf von Minderheitsanteilen an Privatinvestoren und eine Welle von Mega-Fusionen für mehr Profitabilität sorgen werden, ist unwahrscheinlich. Nichtsdestotrotz müssen sich private und ausländische Unternehmen nicht nur innerhalb Chinas, sondern auch im Ausland auf eine wachsende Konkurrenz durch Chinas staatliche Giganten einstellen. Zwar werden diese nur in Einzelfällen aus eigener Kraft wettbewerbsfähig sein, doch solange der Staat über das notwendige Kapital verfügt, wird er für eine ausreichende Rückendeckung sorgen.

#### 4. Fiskalsystem: Das dickste Brett ist noch nicht gebohrt

Chinas Fiskalsystem ist ein einziger Flickentepich, den Verteilungskonflikte zwischen verschiedenen Regierungsebenen zu zerreißen drohen. Subnationale Regierungen kämpfen bereits seit den 1990er Jahren mit chronischen Löchern in den Kassen, die sie in obskuren Budgets verschleiern

und mit Hilfe undurchsichtiger Finanzierungskanäle stopfen. Völlig desolat ist ihre finanzielle Situation, seit die Zentralregierung sie verpflichtete, die Folgen der globalen Finanzkrise mit gigantischen Infrastrukturinvestitionen abzufedern. Da sie ihre Investitionsexzesse aus eigener Tasche zahlen mussten, lief ihre Verschuldung völlig aus dem Ruder und entwickelte sich zu einem der größten Risiken für Chinas Finanzstabilität. Vor diesem Hintergrund kündigte das Zentralkomitee eine grundlegende Neuordnung des Fiskalsystems an, die eine Reform der Budgetplanung und des Besteuerungssystems ebenso wie eine Umverteilung von Aufgaben und Ressourcen zwischen verschiedenen Regierungsebenen umfasst.

#### Stand der Umsetzung des KP-Reformbeschlusses: Fiskalsystem



#### 4.1 Budgetplanung und Schuldenmanagement

In den vergangenen beiden Jahren hat Chinas Regierung die Umgestaltung des Fiskalsystems vehement vorangetrieben. Besonders aktiv war sie dabei in den Bereichen der Budgetplanung und des Schuldenmanagements. Bereits im August 2014 verabschiedete der Nationale Volkskongress ein revidiertes Haushaltsgesetz, das das offizielle Verschuldungsverbot für subnationale Regierungen aufhob und Regierungen auf Provinzebene die Emission von Anleihen gestattete. Zudem verpflichtet es die Zentralregierung ebenso wie die subnationalen Regierungen zur Offenlegung sämtlicher Einnahmen und Ausgaben sowie eine sich über mehrere Jahre erstreckende Budgetplanung.<sup>6</sup>

Im darauffolgenden Monat legte der Staatsrat allgemeine Richtlinien für den Umgang mit den Schulden subnationaler Regierungen fest.<sup>7</sup> Diese verbieten es den subnationalen Regierungen, weitere Kredite über obskure Finanzierungsplattformen aufzunehmen, mit deren Hilfe sie bis dahin das offizielle Verschuldungsverbot umschifft hatten. Zudem sind die subnationalen Regierungen angewiesen, die von der Zentralregierung festzulegenden Schuldengrenzen einzuhalten und sämtliche Schulden in ihren Budgets offenzulegen.

**Zwar ist bei der Umsetzung der neuen Bestimmungen mit erheblichen Verzögerungen zu rechnen, doch weisen die Reformen eindeutig in die richtige Richtung.**

Ein im März 2015 vom Finanzministerium ins Leben gerufenes Umschuldungsprogramm kann hingegen nur teilweise als Erfolg verbucht werden. Das Programm zielt darauf ab, die Schuldenlast der subnationalen Regierungen zu mindern, indem es ihnen erlaubt, von ihren Finanzierungsplattformen aufgenommene Kredite in Anleihen mit längeren Laufzeiten und niedrigeren Zinsen zu verwandeln.<sup>8</sup> Im ersten Anlauf stieß dieses Vorhaben auf Schwierigkeiten, da Investoren nicht dazu bereit waren, die risikoreichen Anleihen zu den angebotenen Niedrigzinsen zu kaufen. Gemeinsam mit der Zentralbank und der Bankenaufsicht wies das Finanzministerium daraufhin kurzerhand die Banken an, die Kredite, die sie an lokale Finanzierungsplattformen vergeben hatten, durch die neu ausgegebenen Anleihen zu ersetzen. Zwar gelang es der Zentralregierung auf diese Weise, die prekäre Finanzlage der subnationalen Regierungen zu verbessern. Doch bedeutete ihr Eingreifen einen Rückschlag für die Reform des Finanzsystems, da es der Kommerzialisierung der Banken ebenso wie

der Entwicklung risikogewichteter Verzinsungen auf dem Anleihemarkt zuwiderlief.<sup>9</sup>

## 4.2 Besteuerungssystem

Auch im Bereich des Besteuerungssystems fällt die bisherige Bilanz gemischt aus. **Fortschritte erzielte die Regierung bei der Reform von Steuern, die auf ein umweltverträglicheres Wirtschaftswachstum abzielen.** Nennenswert ist hier vor allem der Entwurf eines Umweltsteuergesetzes, den der Staatsrat im Juni 2015 bekanntgab.<sup>10</sup> Auch die bereits 2012 begonnene Umwandlung der Gewerbesteuer in eine Mehrwertsteuer ist in den vergangenen beiden Jahren weiter vorangeschritten. Diese Reform soll den Dienstleistungssektor stärken. Sie hat aber den problematischen Nebeneffekt, die ohnehin unzureichenden Steuereinnahmen der subnationalen Regierungen weiter zu verringern. Denn im Gegensatz zur Gewerbesteuer fließt die Mehrwertsteuer zum Großteil in die Kassen der Zentralregierung. Die Einführung einer Immobiliensteuer, die die Finanzlage der subnationalen Regierungen stabilisieren soll, lässt hingegen noch auf sich warten. Allerdings wurde in diesem Bereich mit der Einführung eines Immobilienregist-

rierungssystems im März 2015 eine wichtige technische Voraussetzung für eine künftige Besteuerung geschaffen.<sup>11</sup>

## 4.3 Umverteilung von Ressourcen

Nicht der geringste Fortschritt ist bisher bei der Umverteilung von Ressourcen zwischen den verschiedenen Regierungsebenen erzielt worden. Überraschend ist das nicht – schließlich stoßen Umverteilungen in allen politischen Systemen auf erheblichen Widerstand. Doch hat dieser Reformstau potentiell verheerende Konsequenzen für die Finanzlage der subnationalen Regierungen und damit für Chinas wirtschaftliche Stabilität. Zudem läuft er Gefahr, die Reformen im Bereich der Budgetplanung und des Schuldenmanagements zu unterlaufen. Denn solange die Löcher in ihren Kassen nicht gestopft werden, bleibt lokalen KPC-Funktionären nichts anderes übrig, als die Regeln zu umgehen und neue intransparente Finanzierungsquellen zu erschließen. **Solange das dicke Brett der Umverteilung nicht gebohrt ist, kann es daher keine Entwarnung für Chinas Fiskalsystem geben.**

## 5. Fazit

Zwei Jahre nach dem Dritten Plenum fällt die Reformbilanz im Finanz- und Fiskalsystem gemessen an den von der KPC definierten Zielen gemischt aus. Während im **Bankensystem** vor allem durch die Flexibilisierung des Zinsregimes deutliche Fortschritte erzielt wurden, bedeuten die staatlichen Interventionen an den **Börsen** einen immensen Rückschritt in der Entwicklung der Kapitalmärkte. Im **Fiskalsystem** hat die Regierung zwar Reformen auf den Weg gebracht, die die Transparenz der Budgetplanung und des Schuldenmanagements erhöhen. Doch wurden die Lücken in den Kassen der subnationalen Regierungen bislang nicht gestopft, da die notwendige Umverteilung von Ressourcen auf große politische Widerstände stößt.

Im Bereich der **Staatsunternehmen** fällt die Bilanz hingegen negativ aus. Nicht nur laufen die Reformen hier äußerst schleppend an. Auch steht der Trend zu Fusionen im Widerspruch zu der von der KPC angekündigten Stärkung des Wettbewerbs. Problematisch ist zudem, dass Maßnahmen wie die Gründung von Holdinggesellschaften aus ökonomischer Sicht nicht dazu geeignet erscheinen,

eine effizientere Verteilung von Ressourcen zu ermöglichen und der Wirtschaft damit neuen Schwung zu verleihen.

Der weitere Verlauf der Reformen hängt entscheidend von der Entwicklung des Wirtschaftswachstums ab: Je stärker die wirtschaftliche Abkühlung, desto größer ist das Risiko, dass sich die Regierung zu neuen Stimulusmaßnahmen hinreißen lässt. Zwar könnte sie die wirtschaftlichen Probleme auf diese Weise kurzfristig lindern und Unzufriedenheit in der Bevölkerung mildern. Doch würden Reformen damit immer schwerer zu realisieren. China liefe Gefahr, nach japanischem Vorbild in eine lange Phase der Stagnation abzurutschen. Doch auch wenn dieses Szenario nicht eintritt: Der Versuch der KPC, mehr Markteffizienz bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung eines entscheidenden staatlichen Einflusses auf die Wirtschaft zuzulassen, dürfte im weiteren Reformverlauf immer wieder zu Widersprüchen, Rückschlägen und Verzögerungen führen. **China wird daher über Jahre hinweg ein wackliger Wirtschaftspartner bleiben.**

## Ansprechpartnerin für diesen China Monitor:

Sandra Heep

[sandra.heep@merics.de](mailto:sandra.heep@merics.de)

Redaktion: Kerstin Lohse-Friedrich

## Impressum:

Mercator Institute for China Studies

Klosterstraße 64

10179 Berlin

Tel: +49 30 3440 999 – 0

Mail: [info@merics.de](mailto:info@merics.de)

[www.merics.org](http://www.merics.org)

<sup>1</sup> Ahlers, Anna, Meissner, Mirjam und Zhu, Yi (2013). „Mehr Markt und mehr politische Zentralisierung: Was bewirkt der chinesische Reformbeschluss 2013?“. <http://www.merics.org/merics-analysen/china-monitor.html>. Zugriff: 05.11.2015.

<sup>2</sup> Qualitative Einschätzung der Autorin

<sup>3</sup> Xinhua (2015). „国务院研究启动个人境外投资试点“. <http://biz.zjol.com.cn/system/2015/10/23/020883976.shtml>. Zugriff: 05.11.2015.

<sup>4</sup> Zentralkomitee der KPC und Staatsrat (2015). „中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见“. [http://www.gov.cn/zhengce/2015-09/13/content\\_2930440.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2015-09/13/content_2930440.htm). Zugriff: 05.11.2015.

<sup>5</sup> Meissner, Mirjam, Shih, Lea, Kinzius, Luisa, Heep, Sandra (2015). „Wie Phönix aus der Asche: Reformen sollen Chinas Staatsunternehmen den Rücken stärken“. <http://www.merics.org/merics-analysen/web-spezial/staatsunternehmensreform.html>. Zugriff: 05.11.2015.

<sup>6</sup> Ständiger Ausschuss des Nationalen Volkskongresses (2014). „全国人民代表大会常务委员会关于修改《中华人民共和国预算法》的决定“. [http://www.npc.gov.cn/npc/xinwen/2014-09/01/content\\_1877061.htm](http://www.npc.gov.cn/npc/xinwen/2014-09/01/content_1877061.htm). Zugriff: 05.11.2015.

<sup>7</sup> Staatsrat (2014). „国务院关于加强地方政府性债务管理的意见“. [http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201410/t20141008\\_1146374.htm](http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201410/t20141008_1146374.htm). Zugriff: 05.11.2015

<sup>8</sup> Finanzministerium (2015). „关于印发《2015年地方政府专项债券预算管理办法》的通知“. [http://yss.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengceguizhang/201503/t20150324\\_1206376.html](http://yss.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengceguizhang/201503/t20150324_1206376.html). Zugriff: 05.11.2015

<sup>9</sup> Für eine ausführliche Analyse des Umschuldungsprogramms siehe Naughton, Barry (2015). „Local Debt Restructuring: A Case of Ongoing Authoritarian Reform“. <http://www.hoover.org/sites/default/files/research/docs/clm47bn.pdf>. Zugriff: 05.11.2015

<sup>10</sup> Finanzministerium, Zentralbüro für Steuerangelegenheiten, Umweltministerium (2015). „环境保护税法征求意见稿全文“. <http://politics.people.com.cn/n/2015/0610/c1001-27134414.html>. Zugriff: 05.11.2015.

<sup>11</sup> Wall Street Journal (2014). „China unveils property registration rules“. <http://www.wsj.com/articles/china-unveils-property-registration-rules-1419243260>. Zugriff: 05.11.2015.