



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

EUROSYSTEM

# Die Rolle Chinas in der Weltwirtschaft Außenwirtschafts-Curriculum – Webinar W5

Christian Alexander Belabed

Wien, 18. November 2020

Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland

[www.oenb.at](http://www.oenb.at)



## Gliederung

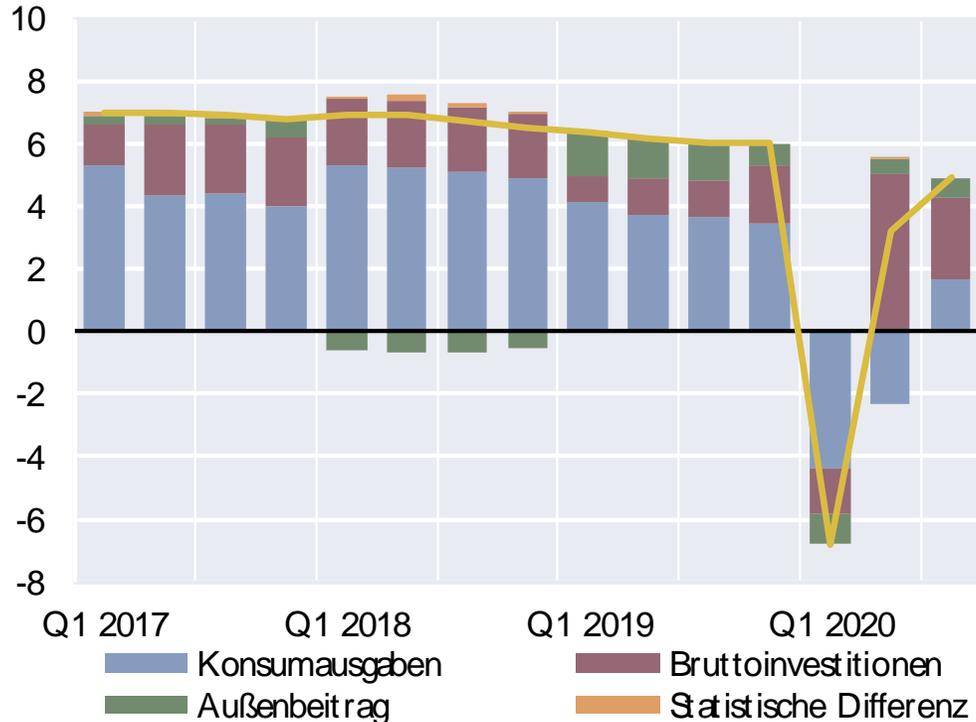
1. **Aktuelle (außen)wirtschaftliche Entwicklungen und wirtschaftspolitische Reaktion auf Covid-19 Krise**
2. **China in der „middle-income-trap“?**
3. **Außenwirtschaftsbeziehungen China und Österreich**
4. **Wachstumsaussichten für die chinesische Volkswirtschaft**
5. Position Chinas im globalen Finanzsystem

# 1a. Aktuelle (außen)wirtschaftliche Entwicklungen in China & wirtschaftspolitische Reaktion auf Covid-19 Krise

# Wirtschaft erholt sich rasch, Leistungsbilanzüberschuss steigt letzthin

## CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum

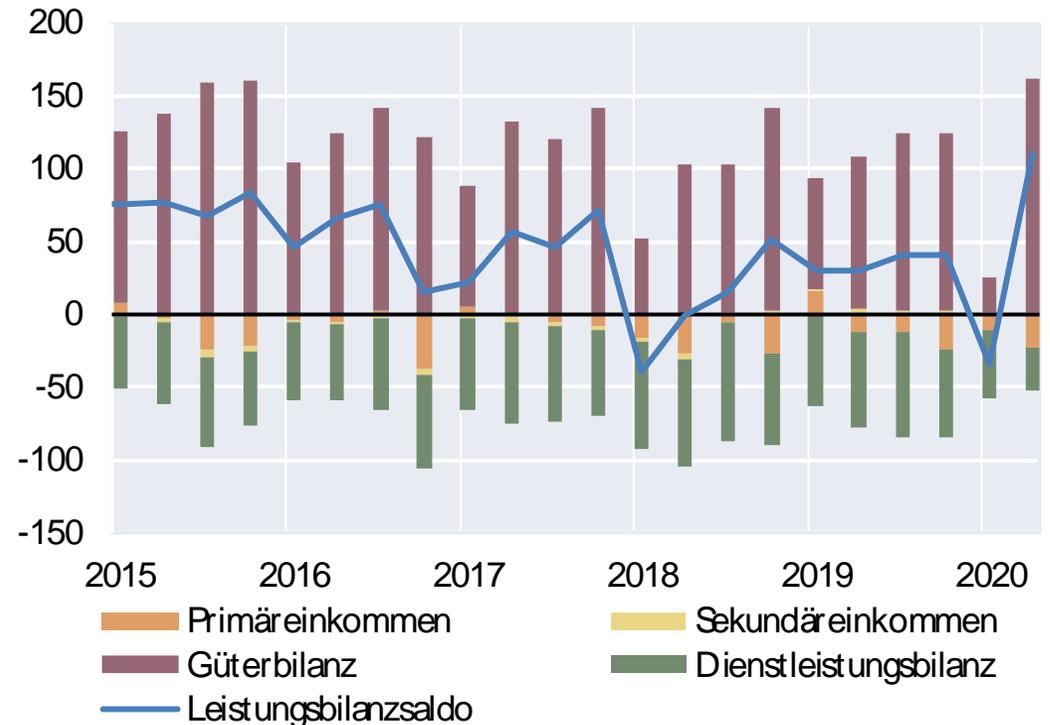
%Veränderung gegenüber V.Q.



Quelle: Macrobond.

## CHINA: Leistungsbilanz und Komponenten

in Mrd. USD



Quelle: Macrobond/SAFE

**Wachstumsbeiträge** spiegeln Wirtschaftspolitik wider, insbesondere Geldpolitik und Kreditvergabe  
**Exporte** sollten wieder zurück gehen sobald globale Wertschöpfungsketten wieder hergestellt sind

## Sektordaten Industrieproduktion (Angebotsseite)

China, Industrial Production, Change Year on Year	ISIC	avg 2018-19	01.05.2020	01.06.2020	01.07.2020	01.08.2020	01.09.2020	act - avg
Repair of Metal Products, Machinery & Equipment	C33	9,8	-0,7	-5,7	-3,3	-8,3	-5,8	-15,6
Manufacture of Leather, Fur, Feather	C15	3,1	-11,4	-11,4	-12,4	-11,5	-7,7	-10,8
Manufacture of Textile Wearing Apparel	C14	2,3	-5	-9,9	-10,8	-8,5	-4,8	-7,1
Recycling & Disposal of Waste	E38	8,0	3,5	-3,5	-6,1	2,8	1	-7,0
Manufacture & Processing of Non-Ferrous Metals	C242	8,6	4	2,8	2,6	4,8	3,5	-5,1
Manufacture of Measuring Instruments & Cultural Activity & Office	C325	8,0	8,4	6,6	9,4	3,8	3	-5,0
Manufacture of General Purpose Machinery	C281	5,6	7,3	7,4	9,6	10,9	12,5	6,9
Manufacture of Electrical Machinery & Equipment	C27	8,9	6,8	8,7	15,6	15,1	15,9	7,0
Manufacture of Metal Products	C25	4,4	3,6	2,6	7,8	9,9	12,6	8,2
Manufacture of Automobiles	C29	3,3	12,2	13,4	21,6	14,8	16,4	13,1

Industrieproduktion einiger Sektoren liegt noch deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre (z.B. Textilproduktion), während andere Sektoren deutlich über Vorkrisenniveau produzieren (Maschinen und Ausrüstung, Metallprodukte sowie Autos)

Anmerkung: Sektoren mit einer Abweichung vom Durchschnitt 2018-19 von weniger als +/-5% wurden aus Platzgründen ausgeblendet. Eine vollständige Grafik kann jederzeit auf Anfrage zugeschickt werden. Quelle: National Bureau of Statistics (NBS); siehe auch Belabed und Theobald (2020)

## Sektordaten Anlageinvestitionen (Nachfrageseite)

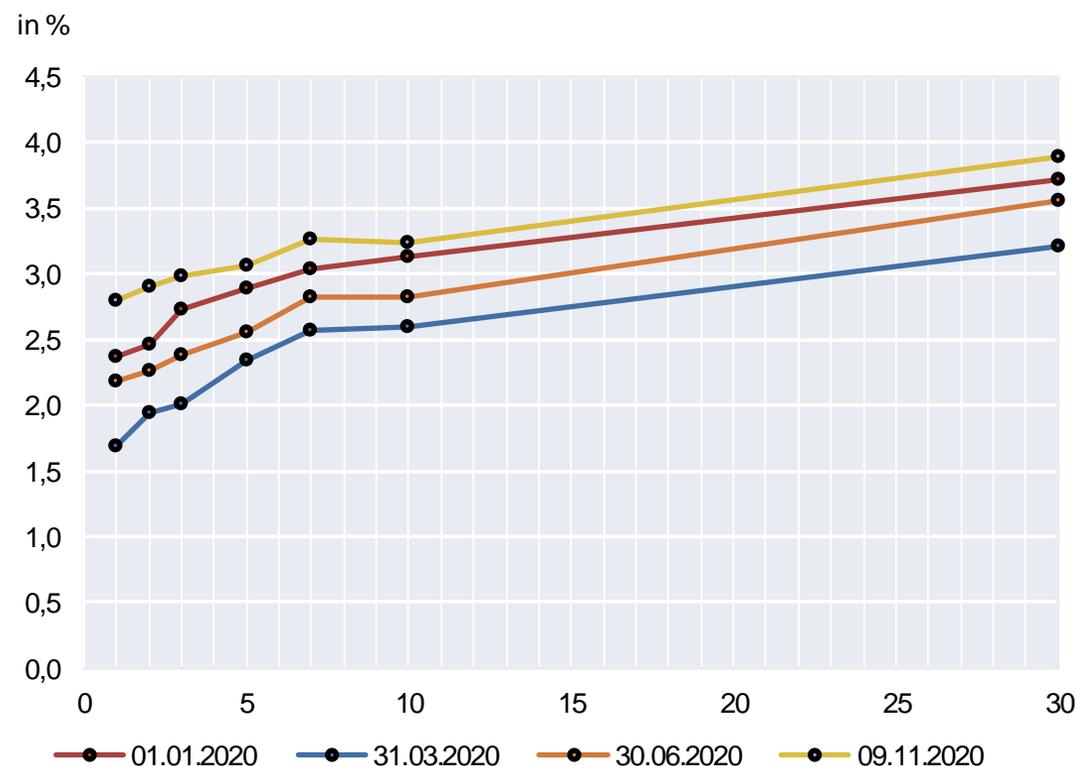
China, Urban Investment in Fixed Assets, Change Year on Year	ISIC (Share of Total)	avg 2019	01.05.2020	01.06.2020	01.07.2020	01.08.2020	01.09.2020	act - average
By Sector, Mining, Total	B (1,5 %)	25,9%	-8,7%	-3,9%	-11,9%	-9,5%	-9,5%	-35,4%
By Sector, Financial Services	K (0,2 %)	10,6%	-27,3%	-21,4%	-17,0%	-16,4%	-20,2%	-30,8%
By Sector, Culture, Sports & Entertainment, Total	R (1,6 %)	17,4%	-8,2%	-6,9%	-2,8%	-2,0%	-1,6%	-19,0%
By Sector, Public Management & Social Organization	O (1,0 %)	-10,3%	-22,7%	-23,5%	-22,6%	-30,9%	-22,0%	-11,7%
By Sector, Manufacturing, Total	C (32,5 %)	3,2%	-14,8%	-11,7%	-10,2%	-8,1%	-6,5%	-9,7%
By Sector, Scientific Research, Technical Service, & Geological Prosp.	M (1,0 %)	11,7%	6,1%	8,8%	10,3%	2,1%	2,2%	-9,5%
By Sector, Information Transmission, Computer Service & Software,	J (1,1 %)	9,3%	-2,2%	13,5%	18,2%	19,0%	20,4%	11,1%
By Sector, Health, Social Security, & Social Welfare, Total	Q (1,2 %)	3,3%	8,9%	14,0%	17,0%	16,5%	18,9%	15,6%
By Sector, Agriculture, Forestry, Animal Husbandry & Fishery	A (3,9 %)	-0,4%	1,8%	5,5%	9,2%	12,7%	15,3%	15,7%
By Sector, Electricity, Heat, Gas & Water Supply, Total	D (4,0 %)	1,0%	13,8%	18,2%	18,0%	18,4%	17,5%	16,5%

Anlageinvestitionen einiger Sektoren liegen noch deutlich unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre (z.B. Bergbau, Finanzdienstleistungen, Kultur/Sport/Unterhaltung, verarbeitendes Gewerbe), während andere Sektoren deutlich über Vorkrisenniveau liegen (Informationstransmission → 5G & Clouds!, Gesundheit, Landwirtschaft, Energie → z.B. Kohlekraftwerke!)

Anmerkung: Sektoren mit einer Abweichung vom Durchschnitt 2018-19 von weniger als +/-9% wurden aus Platzgründen ausgeblendet. Eine vollständige Grafik kann jederzeit auf Anfrage zugeschickt werden. Quelle: National Bureau of Statistics (NBS), siehe auch Belabed und Theobald (2020)

## Umfassende geldpolitische Reaktion nach Ausbruch der Pandemie

### China: Zinsstrukturkurve



Quelle: Macrobond.

### Zinssenkungen:

1J-Bank loan prime rate: 4,15% → 3,85%

5J-Ersthypothekzinsen: 4,8% → 4,65%

5J-Zweithypothekzinsen: 5,4% → 5,25%

1J-MTLF: 3,25% → 2,95%

### Reserve requirements:

Große Institute: 12,5% → 11%

Kleinere & mittlere Institute: 10,5% → 10%  
 (zusätzlich -100BP für kleinere und mittlere Institute bei Kreditvergabe an KMUs)

### Weitere Maßnahmen:

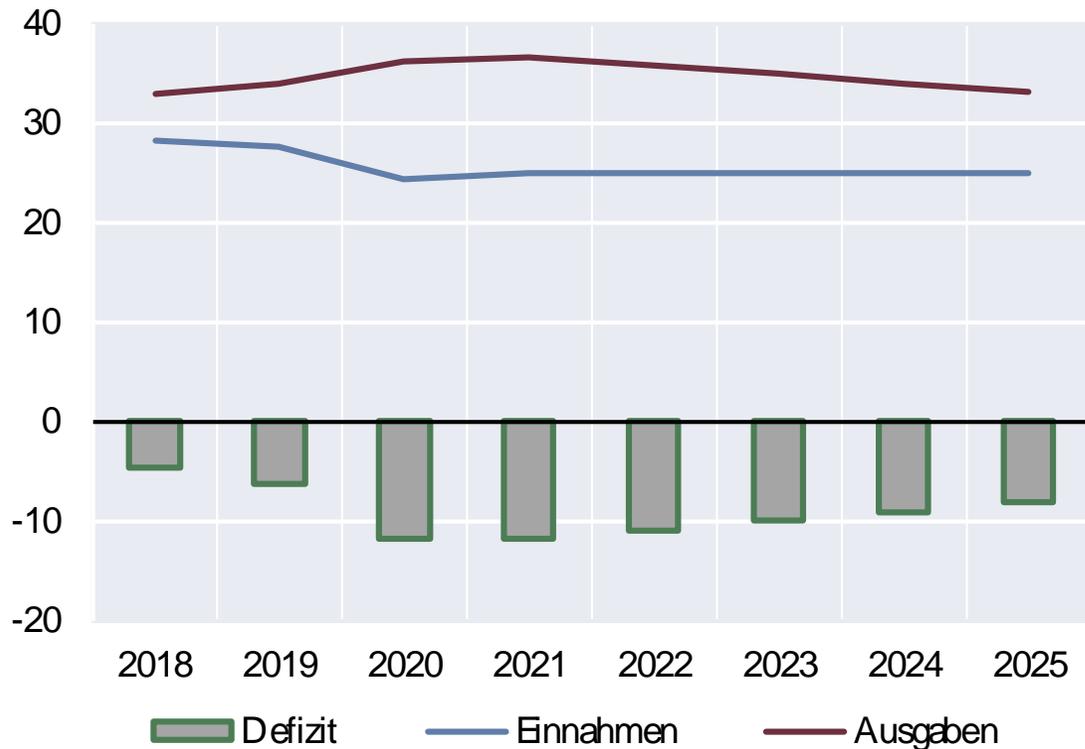
Liquiditätsspritzen

Hilfen für Bankensystem (“bail-outs”)

## Fiskalpolitik stützt Wirtschaft in der Corona-Krise

### CHINA: Budget öffentlicher Sektor

in % v. BIP



Quelle: IWF.

**Ausmaß von ca. 4,5%** des BIP 2020, darunter:

- Zusätzliche Ausgaben im Gesundheitsbereich & Produktion medizinischer Güter
- Ausweitung AL-Versicherung auf WanderarbeiterInnen
- Steuersenkungen & Stundung der SV-Beiträge
- Öffentliche Investitionen (5G, Cloudkapazitäten, Energie)

**Defizit** lt. IWF Schätzungen 2020 ca. 12% des BIP  
 Viele Infrastrukturinvestitionen hauptsächlich **“off-budget”**  
**Schuldenquote (Zentralregierung)** lt. IWF 2020 61% → 2025: 78%; held by non-residents: 0% (IWF 2019)

**Gestamtverschuldung** (Öffentlich + Privat): 280% des BIP Ende Sept. 2020 (2/3 Bankkredite, 85% in CNY)

## 1b. China in der „middle-income-trap“ (MIT)?

## Was bedeutet „middle-income-trap“ (MIT)?

Generell: Einkommensbereich den ein Land zwar schnell erreicht, aber dann nicht weiter aufsteigt.

Quelle	Kriterium
<b>Absolute Definitionen</b>	
<b>Felipe et al. (2012)</b>	28 Jahre in unterem mittleren Einkommensbereich (= \$ 2.000 bis 7.250) ODER 14 Jahre in oberem mittleren Einkommensbereich (= \$ 7.250 bis 11.750)
<b>Eichengreen et al. (2014)</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 7-Jahre mittlere Wachstumsrate BIP/Kopf mind. 3,5% vor dem Abschwung UND</li> <li>2. Differenz zwischen 1. und nachfolgendem (schwächerem) Wachstum BIP/Kopf min. 2Pp UND</li> <li>3. BIP/Kopf im Jahr des Abschwungs min. \$ 10.000</li> </ol>
<b>Relative Definitionen</b>	
<b>Worldbank (2013)</b>	BIP/Kopf 4,5% bis 45% der USA für ca. 50 Jahre
<b>Woo et al. (2012)</b>	Catch-up index (CUI) 20-55% der USA für 50 J.
<b>Bulman et al. (2014)</b>	BIP/Kopf 10%-50% der USA für 50 Jahre

Quelle: Glawe & Wagner (2017)

# Es ist unklar, ob China in einer MIT ist oder bald sein wird...

## Empirical definitions applied to China (main results)



**Felipe et al. (2012, 2017):**

All of our scenarios imply that China has succeeded in overcoming the MIT.

**Woo et al. (2012):**

According to most scenarios, it is very unlikely that China will face an MIT (only for very high U.S. and low Chinese GDP p.c. growth)

**Bulman et al. (2014):**

The majority of our scenarios imply that an MIT is rather unlikely, however, there is a higher probability than in Woo et al.'s definition.

**Eichengreen et al. (2012, 2014):**

Less clear results: borderline case; depends strongly on the database and growth projections we use.

**World Bank (2013):**

China is in an MIT and will stay in it for several years (around 4 years according to most scenarios).

Abhängig von Daten, Wachstumsprognosen und verwendetem Indikator

## Bestimmung ob China in einer MIT ist, ist schwierig

- Unterschiedliche Definitionen einer MIT (wie bereits gesehen)
- Unterschiedliche Datenbanken (Maddison, Penn World Tables, IMF, Worldbank) und unterschiedliche Versionen derselben Datenbank (PWT 6.3 vs. 7 vs. 7.1 vs. 8)
- Extrem lange Reihen benötigt um zu bestimmen, ob China HEUTE in einer MIT ist
- Wahl und Entwicklung des Referenzlandes (z.B. USA, Industrieländer, regionale Vergleichsländer[gruppen])
- Keine theoretische Fundierung der Auswahl des Referenzlandes

Quelle: Glawe & Wagner (2017)

## MIT kann vermieden werden

3 Hauptfaktoren in der Literatur (siehe Glawe & Wagner 2017):

- **Bildung:** Aufbau Humankapital (Eichengreen et al. 2014)
- **Exportstruktur:** Diversifizierung & Produkt-Upgrading → 2000-2008 (z.B. Kruger et al. 2017)
- **Faktorproduktivität/R&D:** Höhere Produktivität äußerst relevant (z.B. Eichengreen et al. 2012)

Weitere Faktoren:

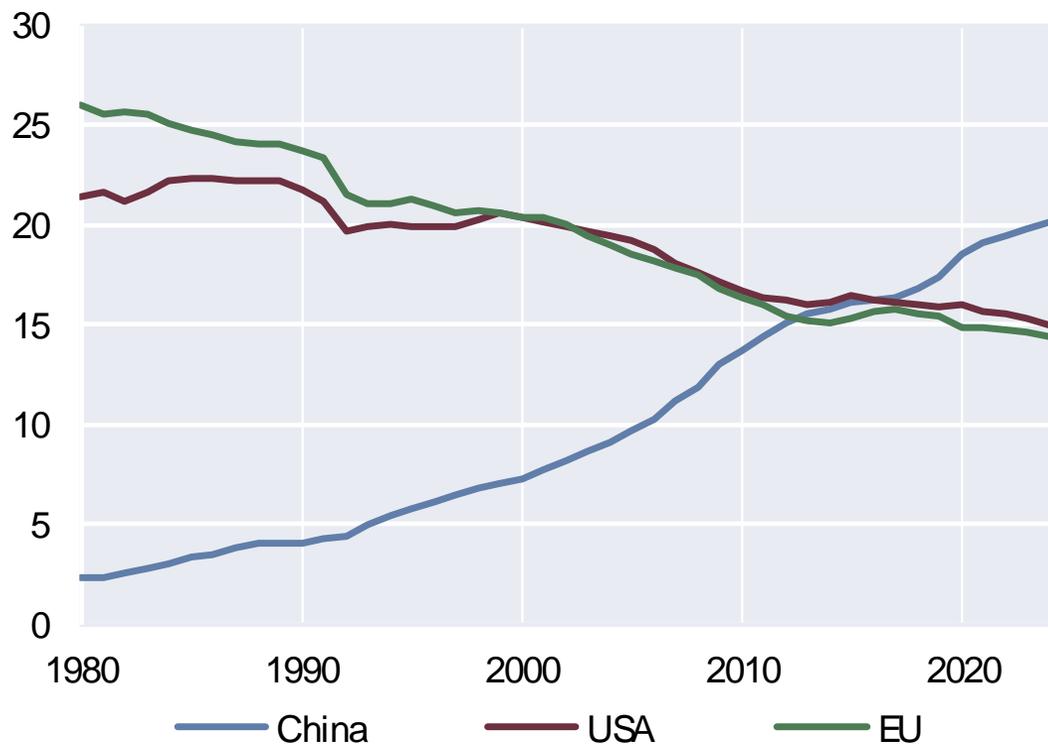
- **Institutionen:** inklusive Institutionen (Robinson & Acemoglu 2012); Arbeitsmarktregulierungen (Storm & Capaldo 2018)
- **Finanzmärkte:** Zugang zu Kredit für Investitionen (Daude 2010, Yiping et al. 2014)
- **Ungleichheit:** Ungleichheit → geringeres Wachstum (Ostry & Berg 2011, Bulman et al. 2014, Egawa 2013); Ungleichheit → Ungleichgewichte und Finanzkrisen (Belabed et al. 2018)

## 2. Außenwirtschaftsbeziehungen China und Österreich

## Chinas Bedeutung für Weltwirtschaft nimmt zu...

### Anteil am globalen BIP im Vergleich

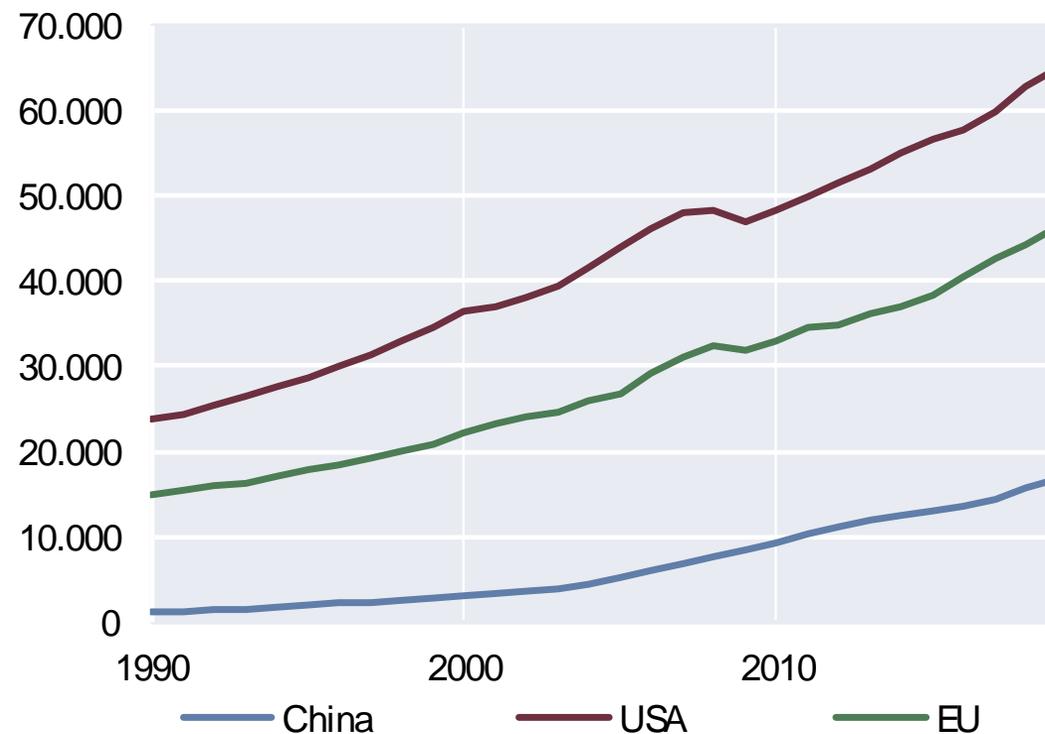
in % *PPP*



Quelle: Macrobond/IWF.

### BIP pro Kopf im Vergleich

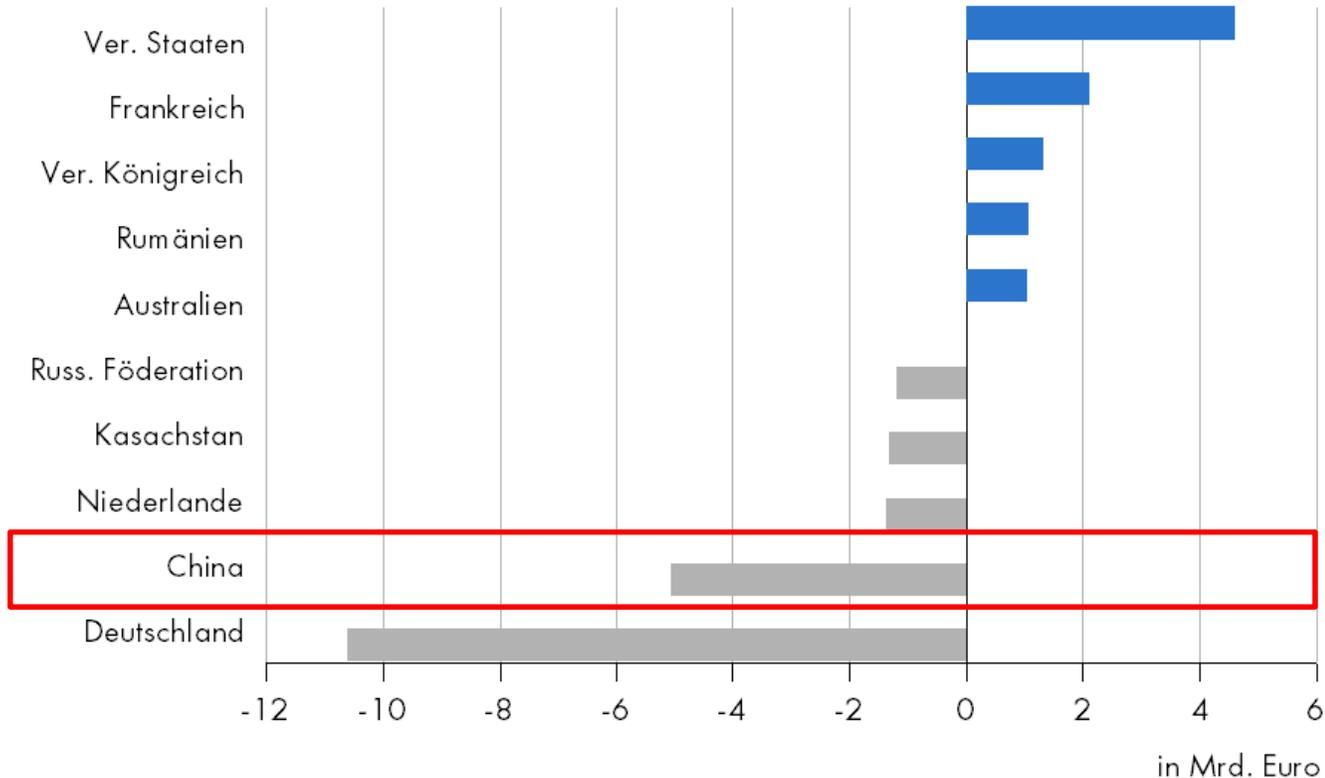
in USD, *PPP*



Quelle: Macrobond/IWF.

# ...dies zeigt auch die Handelsbilanz Österreich nach Partnerländern...

## Handelsbilanz mit ausgewählten Ländern (TOP 5/BOTTOM 5) für 2018



### Top-Exportpartner (Anteil an Gesamtexporten):

1. Deutschland (29,4%)
2. USA (6,7%)
3. Italien (6,4%)
4. ...
10. China (2,9%)

### Top-Importpartner (Anteil an Gesamtimporten)

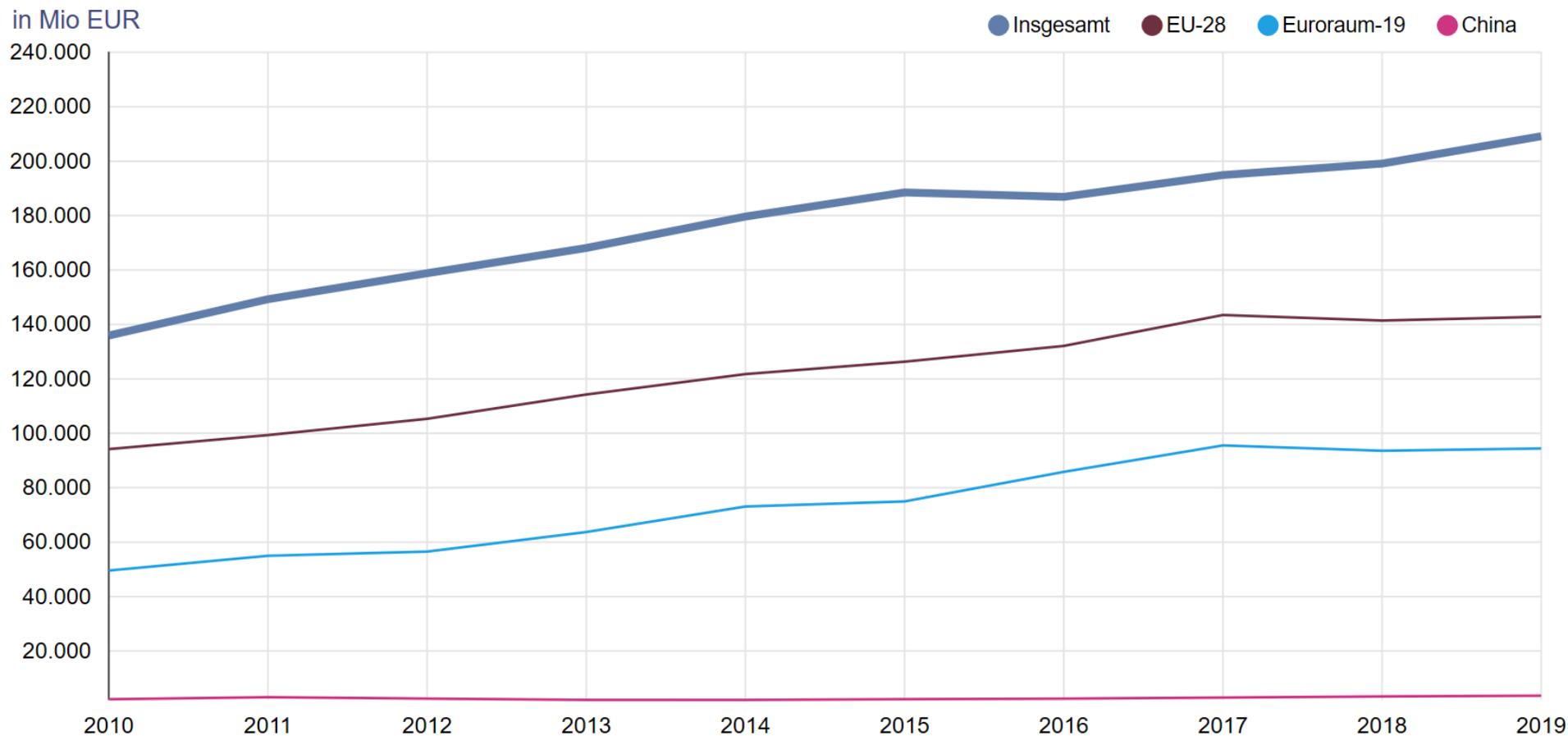
1. Deutschland (35%)
2. Italien (6,6%)
3. China (6,2%)
4. ...

Q: STATISTIK AUSTRIA, Außenhandel. Erstellt am 27.01.2020.

## Weitere Infos zu AT-China im Webinar v. 9.9.2020 (Weyerstraß und Breinbauer):

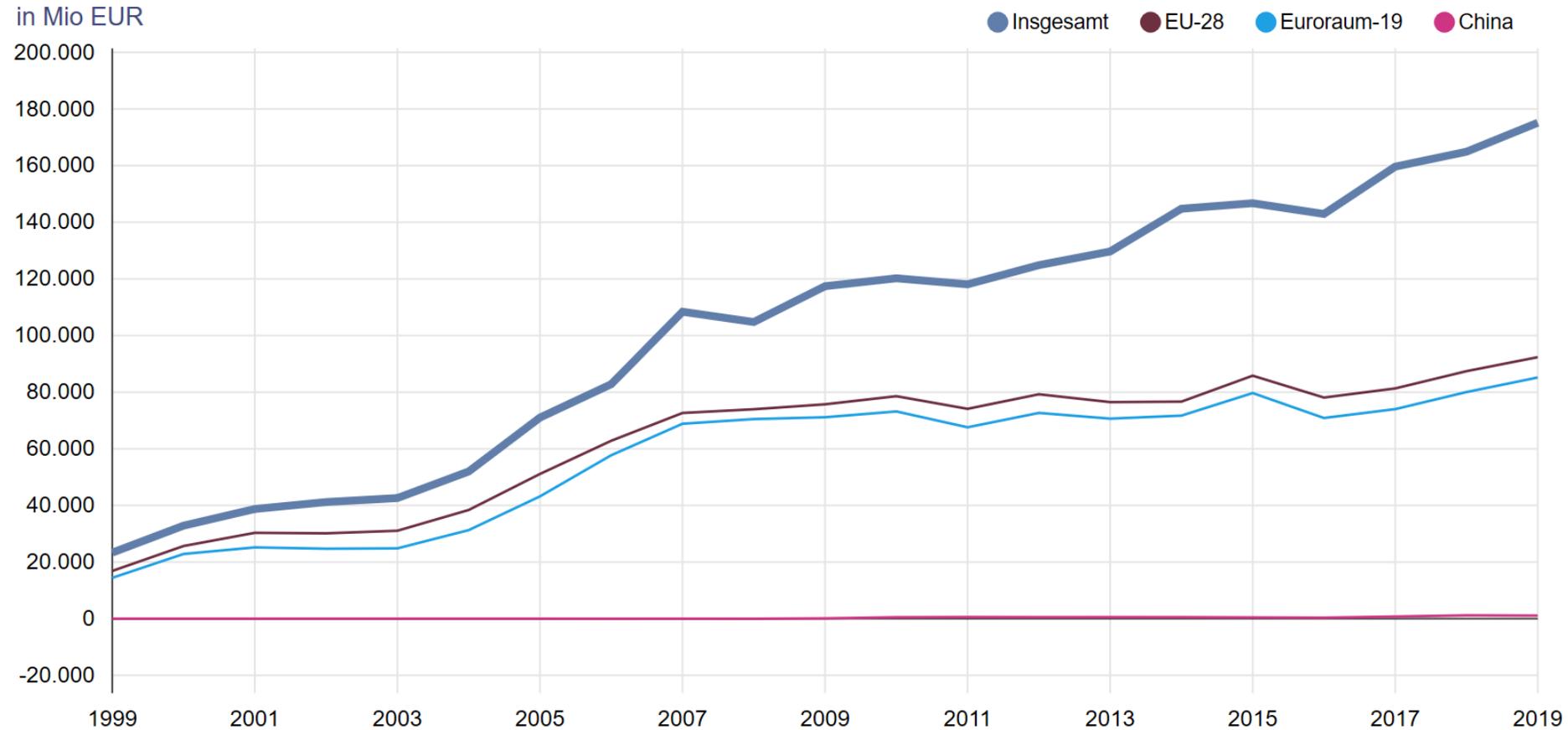
<https://my.demio.com/recording/EchlweRT> sowie <https://fiw.ac.at/index.php?id=1284&L=2>

## ...österreichische Direktinvestitionen reflektieren dies nur bedingt...



Bestände Direktinvestitionen in China nach Partnerland. Quelle: OeNB

## ...ebenso chinesische Direktinvestitionen in Österreich



Bestände Direktinvestitionen in Österreich nach Partnerland. Quelle: OeNB

## 4. Wachstumsaussichten für die Chinesische Volkswirtschaft

# Aktuelle Prognosen EK und IWF

## Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Reales BIP-Wachstum in %

	Europäische Kommission		IWF	
	06.11.2020		13.10.2020	
	2020	2021	2020	2021
Euroraum	-7,8	4,2	-8,3	5,2
UK	-10,3	3,3	-9,8	5,9
Japan	-5,5	2,7	-5,3	2,3
<b>China</b>	<b>2,1</b>	<b>7,3</b>	<b>1,9</b>	<b>8,2</b>
USA	-4,6	3,7	-4,3	3,1
Welt	-4,3	4,6	-4,4	5,2

- **Breitere Erholung** in China in 2020; privater Konsum bleibt Nachzügler → Importe aus EU bzw. AT
- „**Rebound**“ **2021**, danach moderateres Wachstum als Folge schwächerer inländischer Nachfrage (deleveraging, derisking, rebalancing)
- **Risiken:** Handelskonflikte, hohe Unsicherheit, Evolution der Pandemie, zu rasche Normalisierung der Wirtschaftspolitik
- **Langfristig:** Wachstum jenseits 5% p.a. unwahrscheinlich, außer Kommunikations- und Informationstechnologien (Belabed & Theobald 2020)

## Hauptsächlich Abwärtsrisiken für das Wachstum, Puffer sind jedoch vorhanden

### Prognoserisiken:

- Weitere Eskalation des Handelskonflikts mit USA
- Unkoordinierte Regulierung (lokal – regional – national)
- Platzen der Kredit- und Hauspreisblase
- Schneller verfügbare Impfung → Verlauf der Pandemie

### Allerdings verfügt China über **Puffer**:

- Hohe FX-Reserven – ca. 3 Billionen USD
- Hohe Sparquote (über 40% des BIP, Haushalte ca. 25% des BIP)
- Verschuldung beinahe ausschließlich im Inland & eig. Währung

## 5. Chinas Rolle im globalen Finanzsystem

## China spielt im globalen Finanzsystem eine zunehmend wichtigere Rolle

**Chinas Bankensystem** seit 2017 das größte Bankensystem weltweit (Vermögenswerte)

**Mitglied in 3 internationalen Regulierungsinitiativen**

- Financial Stability Board, Basel Komitee, Committee on the Global Financial System

**Erhöhung der Stimmrechte** in Weltbank und IWF

Dennoch **unzufrieden mit Reformfortschritten** in Weltbank und IWF → **AIIB** (Asia Infrastructure and Investment Bank) und **NDB** (New Development Bank) als Alternative

**Internationalisierung des Renminbi (RMB, seit 2009)** → Inklusion in SDR-Warenkorb des IWF

## Nutzen und Kosten der Internationalisierung des RMB

### Nutzen

- Kein Wechselkursrisiko für chinesische Exporteure
- Steigerung der grenzüberschreitenden Transaktionen (Handel, Tourismus)
- Seigniorage aus dem Ausland
- Werterhaltung der FX-Reserven

### Kosten

- Kapitalbilanz müsste liberalisiert werden
- Spekulative Attacken auf Währung (Asienkrise)
- Eingeschränkte Möglichkeiten der Zentralbank zu Gegenmaßnahmen

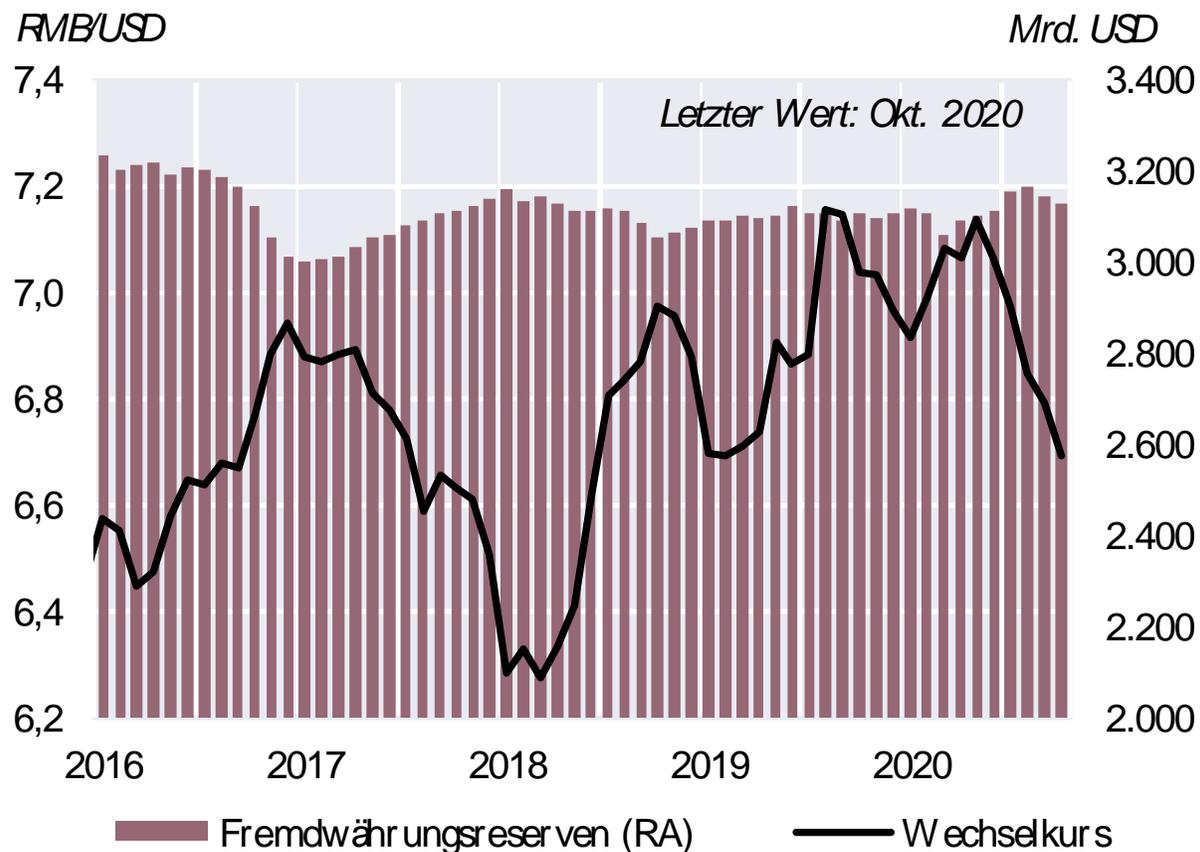
### Zusammenfassung

- Wenn Nutzen > Kosten → Internationalisierung und umgekehrt
- Kapitalverkehrskontrollen wichtig, letztthin punktuelle Öffnungen → Internationalisierung
- Bisher nur untergeordnete Rolle des RMB in Transaktionen oder als Reservewährung

Gao & Yu (2009)

## Starke Aufwertung des RMB gegenüber USD in 2020

### CHINA: Wechselkurs und Fremdwährungsreserven



Quelle: Macrobond.

### Hintergründe der Aufwertung seit Mai 2020

- Signifikantes **Wachstums- und Zinsdifferential** zwischen China und den meisten Industrieländern (z.B. USA)
- **Wachstum** steigt nach drakonischen Maßnahmen gegen Pandemie im Winter, stärkere Fokussierung auf Binnennachfrage („dual circuit strategy“)
- **Zinsdifferential** für internationale Investoren
- **Antizyklischer Faktor** bei Kursfestsetzung von PBoC ausgesetzt; **Interventionen blieben weitgehend aus**; Ausnahme Reservehaltung bei „Wetten“ auf Abwertung abgeschafft → günstiger gegen RMB-Aufwertung zu spekulieren

## Zusammenfassung

- **Erholung Chinas folgt seit Q2-20 einem V-förmigen Verlauf.** Allerdings heterogene Erholung über Sektoren und zwischen Angebots- und Nachfrageseite (letztere holt jedoch auf)
- **Rasche und umfassende Reaktion der Wirtschaftspolitik**, wenngleich deutlich weniger expansiv als nach der Finanzkrise 2007-08 → Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie?
- **Für Österreich** stellt China eine zunehmende Wachstumschance dar → Fokussierung Chinas auf Binnennachfrage, Daten zur wirtschaftlichen Verflechtung mit China zeigen dies jedoch nur bedingt
- **Als einziges G20-Land wächst China in 2020**, Wachstum 2021 geprägt von starkem rebound. Abhängig von geopolitischen Entwicklungen und Faktoren im Land (Verschuldung Unternehmenssektor, Ungleichheit → soziale Spannungen, Führerschaft in Tech-Bereichen?)
- **Bedeutung Chinas im globalen Finanzsystem** steigt. Internationalisierung des RMB schreitet voran. Jedoch ist RMB als internationales Zahlungsmittel oder Währungsreserve (noch) unbedeutend

- Belabed, C. A. und Theobald, T. (2020): Why the chinese recovery will slow – some lessons from sectoral data, BOFIT Policy Brief 8/2020, Bank of Finland Institute for Economies in Transition
- Belabed, C. A., Theobald, T. und van Treeck, T. (2018): Income distribution and current account imabalances, Cambridge Journal of Economics, 42(1), 47-94
- Berg, A. G., und Ostry, J. D. (2011): Inequality and unsustainable growth: two sides of the same coin?, IMF Staff Discussion Note 11/08,
- Daude, C. (2010): Innovation, productivity and economic development in Latin America and the Caribbean, OECD Development Centre Working Papers, No. 288, OECD Publishing, Paris
- Egawa, A. (2013): Will income inequality cause a middle-income trap in Asia?, Bruegel Working Paper 2013/06
- Ehlers, T., Kong, S. und Zhu, F. (2018): ): Mapping shadow banking in China: structure and dynamics, BIS Working Paper 701, Bank for International Settlements

- Gao, H. und Yu, Y. (2009): Internationalisation of the Renminbi, URL: <https://www.bis.org/repoofficepubl/arpresearch200903.05.pdf> (dl. 16.11.2020)
- Glawe, L. und Wagner, H. (2017): People's Republic of China in the middle-income trap?, Asian Development Bank Institute (ADBI) Working Paper Series No. 749, June 2017
- IWF (2019): Article IV Consultation – People's Republic of China, IMF Country Report 19/266, Internationaler Währungsfonds, Washington DC
- Robinson, J.A. und Acemoglu, D. (2012): Why nations fail? The origins of power, prosperity, and poverty, Crown Publishers, USA
- Storm, S. und Capaldo, J. (2018): Labor institutions and development under globalization, INET Working Paper Series, No. 76
- Wagner, H. (2018): On the (non-) sustainability of China's development strategies, Chinese Economy, 52(1), 1-23
- Yiping, H., Qin, G., und Xun, W. (2014): Financial liberalization and the middle-income trap: What can China learn from the cross-country experience?. China Economic Review, 31, 426-440

- **Bank of Finland Institute for Economies in Transition (BOFIT):** 14-tägige Updates zu China, Prognosen, Daten, News. Link: <https://www.bofit.fi/en/>
- **China Economic Review:** Täglicher Newsletter mit fünf wichtigen Updates aus China (Makro, Finanzmärkte, Wirtschaftspolitik, etc.). Link: <https://chinaeconomicreview.com/>
- **Mercator Institute for China Studies (MERICS):** Briefings zu Industriepolitik, Makroökonomische Entwicklungen, Finanzmärkte etc. Link: <https://merics.org/de>
- **Länderberichte und -infos internationaler Organisationen:**
  - IWF: <https://www.imf.org/en/Countries/CHN>
  - OECD: <http://www.oecd.org/china/>
  - Asian Development Bank: <https://www.adb.org/countries/prc/main>

**Danke für Ihre Aufmerksamkeit**

**Thank you for your attention**

[www.oenb.at](http://www.oenb.at)

[oenb.info@oenb.at](mailto:oenb.info@oenb.at)

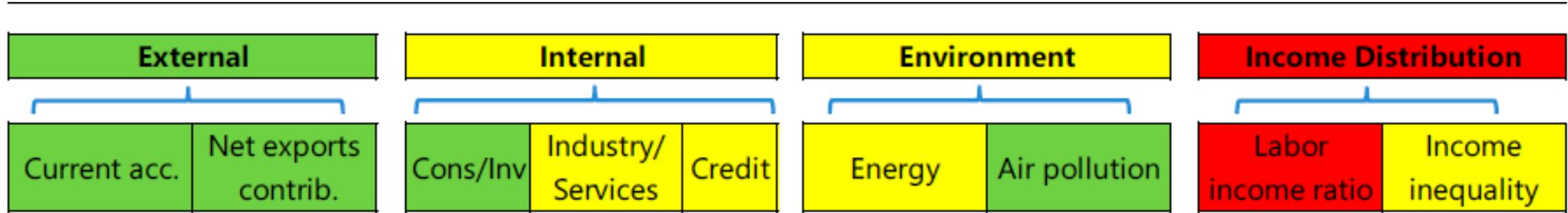
 [@OeNB](https://twitter.com/OeNB)

 [OeNB](https://www.youtube.com/OeNB)



## Hintergrund- und Zusatzfolien

# Rebalancing der chinesischen Volkswirtschaft schreitet voran



Externer Sektor: Leistungsbilanz, Außenbeitrag zum BIP, FX reserve coverage, Nationale Sparquote

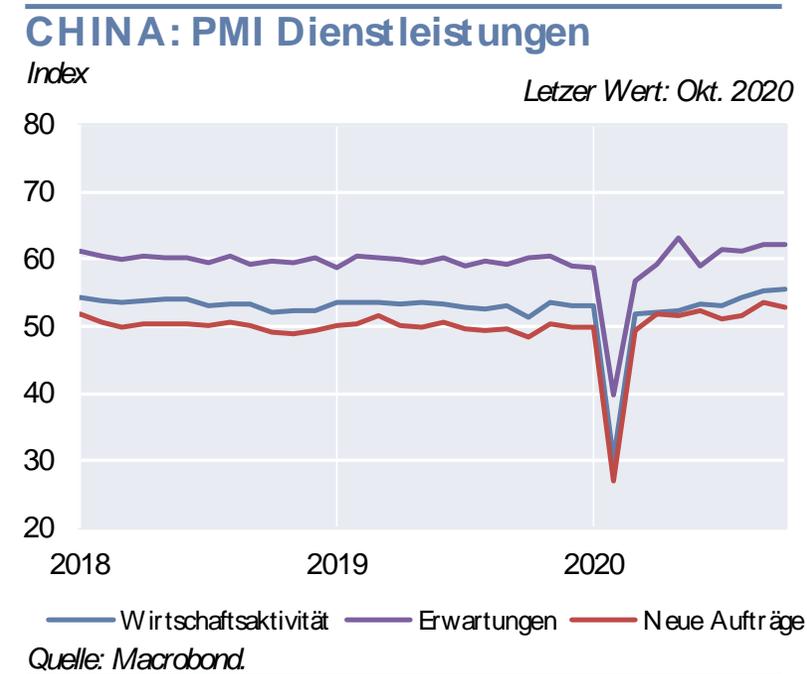
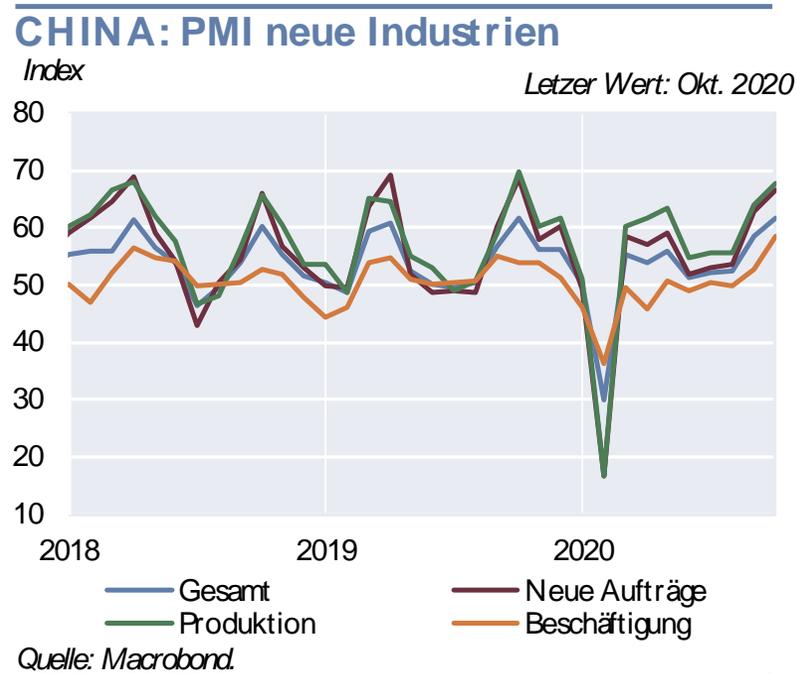
Interner Sektor: Beiträge Konsum und Investitionen zum Wachstum, Konsumquote, Investitionsquote, reales Wachstum vs. Wachstum Industrie- und Dienstleistungssektor, Kredite an priv. Sektor, Anteil Verschuldung von Staatsbetrieben an Gesamtverschuldung...etc.

Umwelt: Energieintensität Output, Intensität der Kohlenstoffemission, etc.

Verteilung: Gini, Lohnquote, Lücke zwischen ruralen und urbanen Einkommen

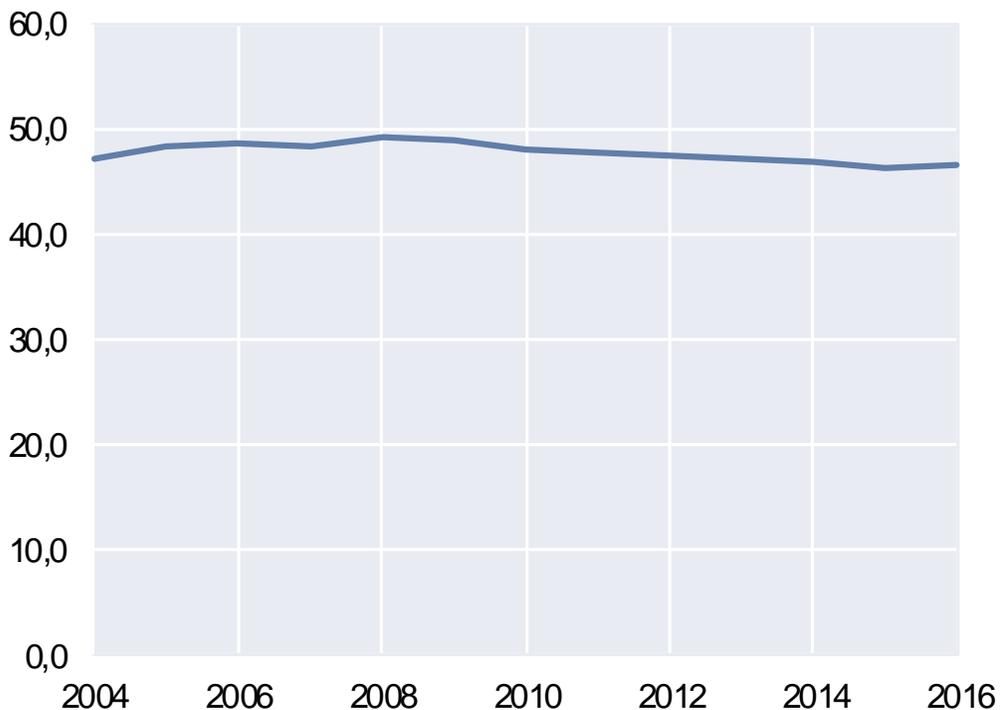
Quelle: IWF-Länderbericht 2019 (S. 56 für Details und weitere Quellen zur Scorecard)

# Vertrauensindikatoren im produzierenden Gewerbe zeigen V-förmige Erholung



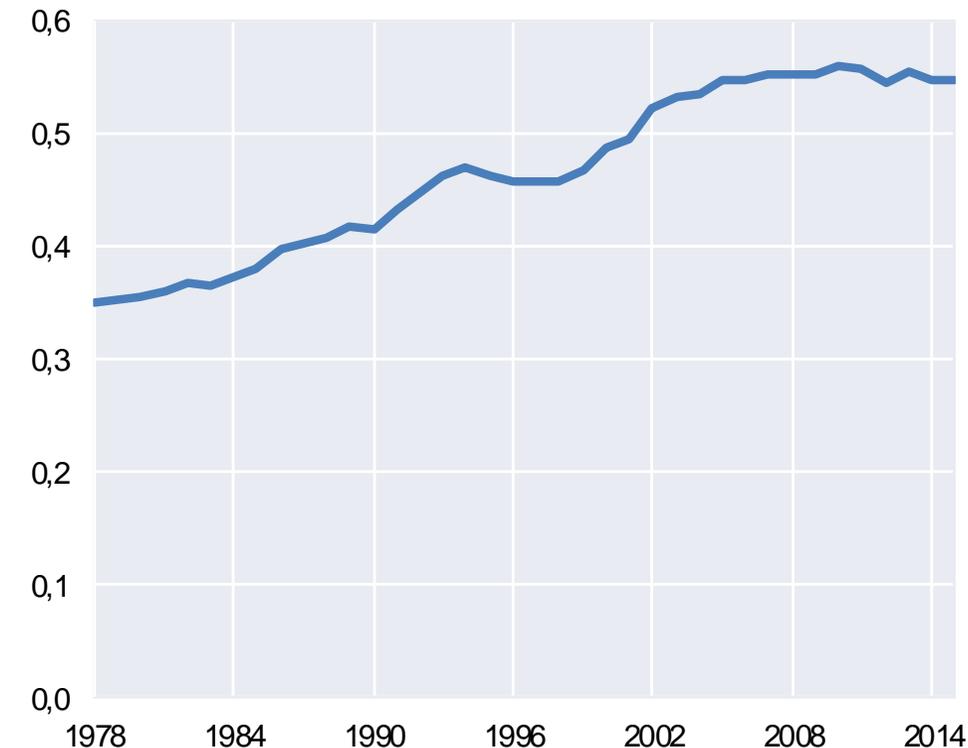
# Steigt oder sinkt die Einkommensungleichheit in China?

**CHINA: Gini Koeffizient**



Quelle: OECD.

**CHINA: Gini Koeffizient**



Quelle: World Inequality Database (WID).

Note: The Gini coefficient presented here is based on income and has a range from zero (when everybody has identical incomes) to 100 (when all income goes to only one person). Increasing values of the Gini coefficient thus indicate higher inequality in the distribution of income.

Source: China National Bureau of Statistics, CEIC, authors' calculations.

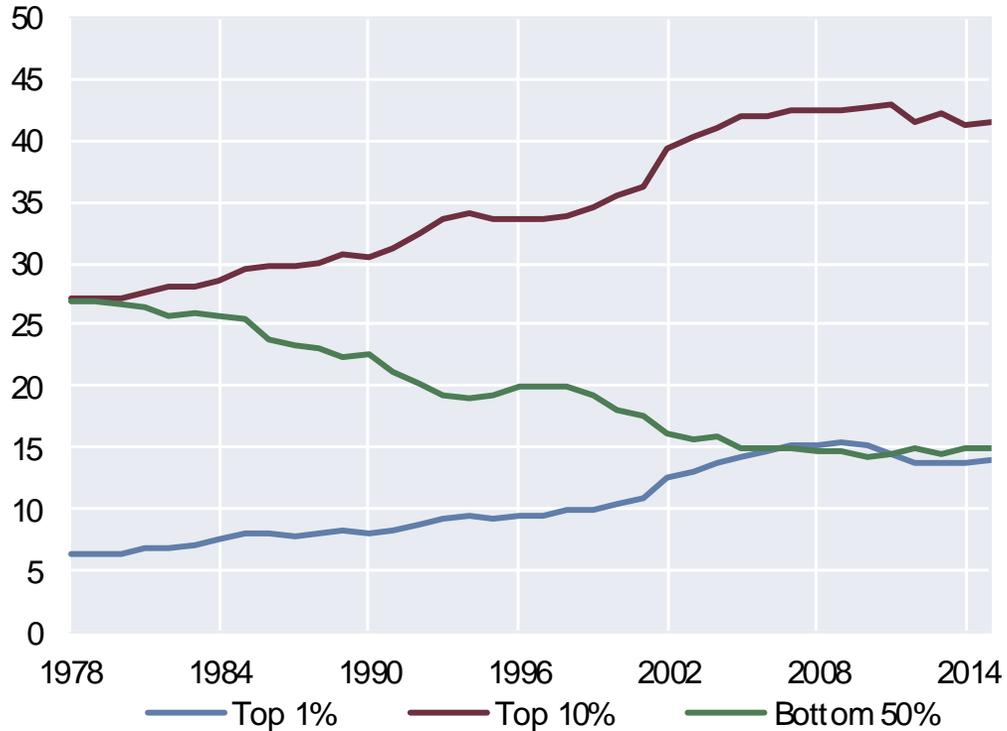
Gini der indiv. Markteinkommen (d.h. ohne Berücksichtigung von Steuern und Transfers).

## Allgemeingültige Aussagen aufgrund vielfältiger Faktoren schwierig

- Einkommensverteilung:
    - Gini (Gesamtmaß für Ungleichheit)
    - Einkommensanteile der oberen Schichten
    - Einkommensanteile der unteren Schichten
    - Verschiedene Quoten: z.B. S80/S20
    - Lohnquote (vs. Profitquote)
  - Vermögensverteilung:
    - Vermögensanteile der obersten Schichten
    - Vermögensanteile der untersten Schichten
    - Privat- vs. Öffentliches Vermögen
- Zusätzlich:
- Einkommen: brutto vs. Netto vs. Verfügbares Einkommen?
  - Haushalts- vs. Individualeinkommen?
  - Nominal oder real?
  - Über die Zeit oder über Länder?
  - Umfragedaten, makroökonomische Daten, administrative Daten (Steuerdaten, SV-Daten...)?
  - Welche Vermögensarten sind Vermögen?
  - Welche Daten gibt es zu Vermögen?
  - Wie „brauchbar“ sind diese Daten?
  - Welcher Zeitraum (kurz, lang?)

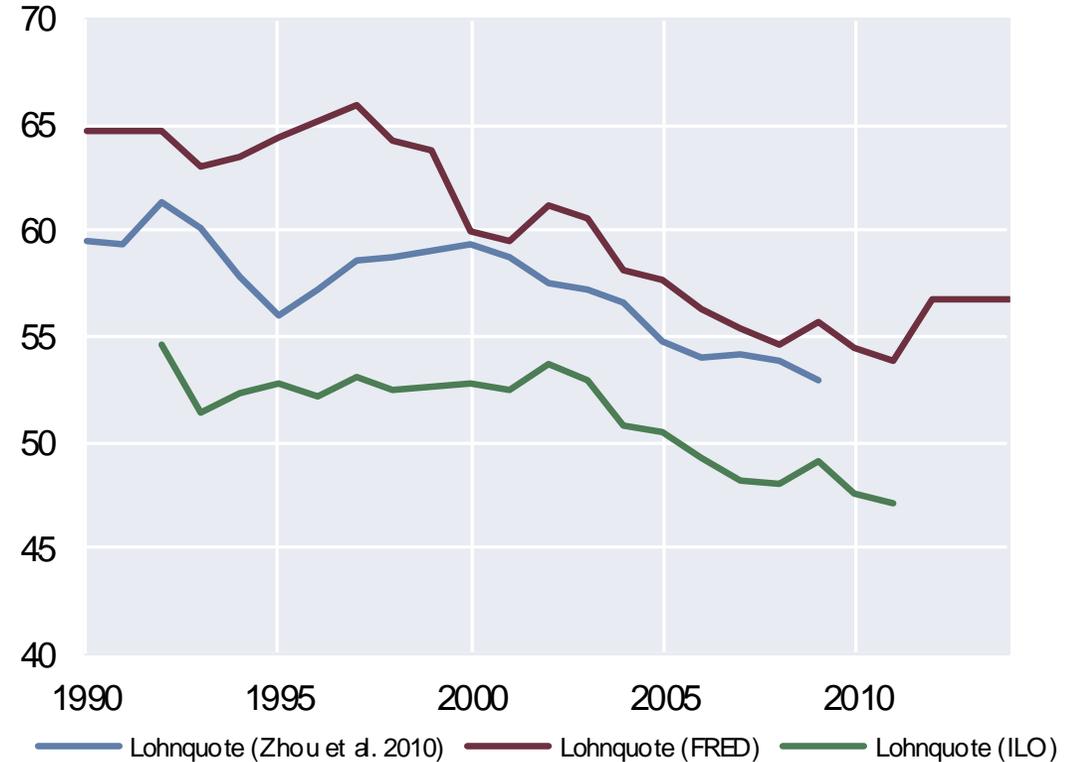
# Spreizung der Einkommen verschärft sich, Lohnquote sinkt seit 20 Jahren

**CHINA: Einkommensanteile nach Einkommensgruppen**  
in %v. gesamten Bruttoeinkommen



Quelle: World Inequality Database (WID).

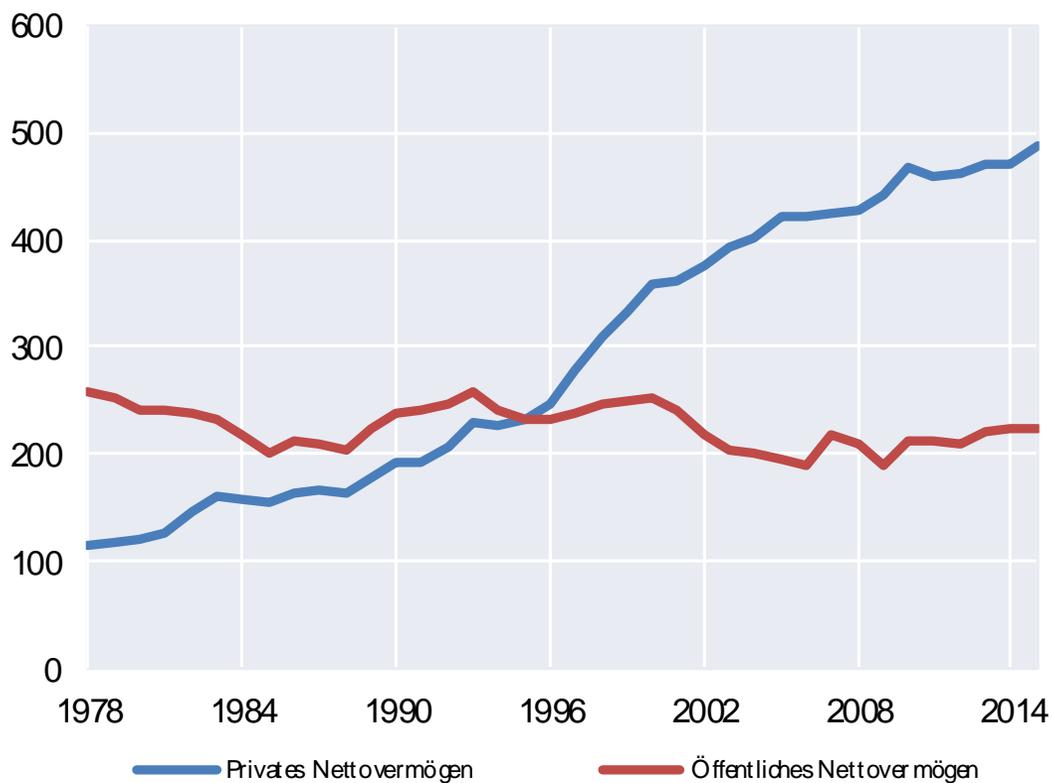
**CHINA: Bereinigte Lohnquote**  
in %v. BIP



# Akkumulation von Privatvermögen begleitet Chinas Öffnung

## CHINA: Privates und öffentliches Nettovermögen

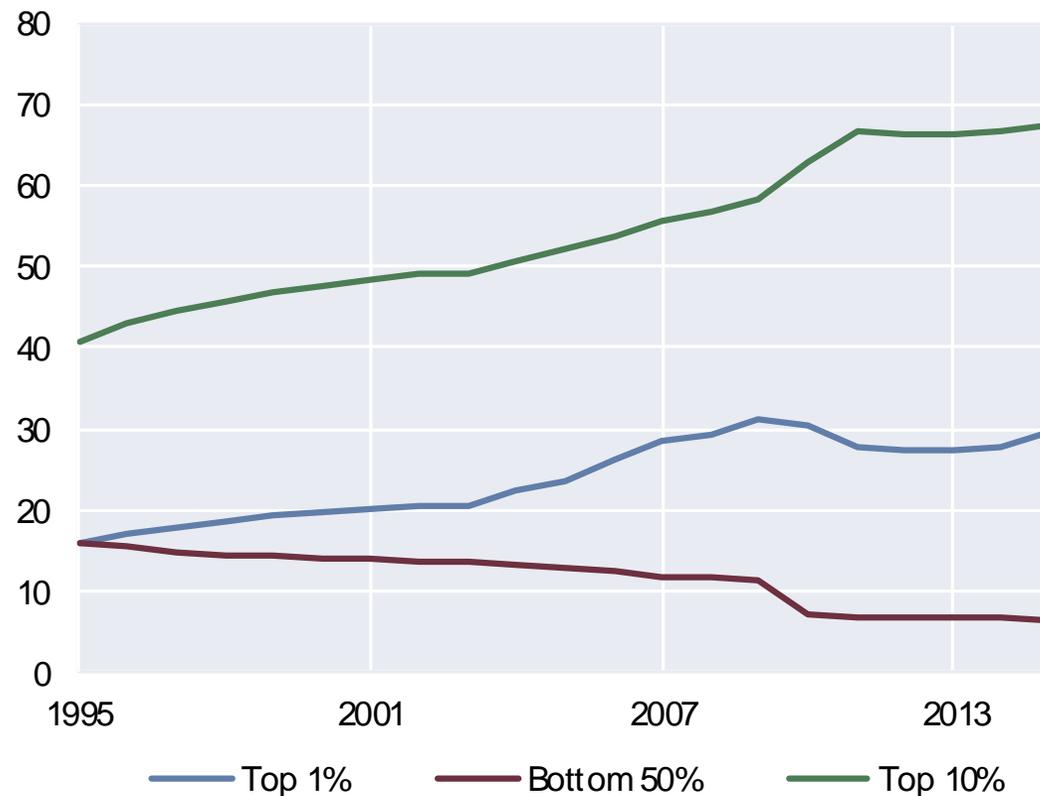
im %v. Nettoneationaleinkommen



Quelle: World Inequality Database (WID).

## CHINA: Nettovermögensanteile nach Vermögensgruppen

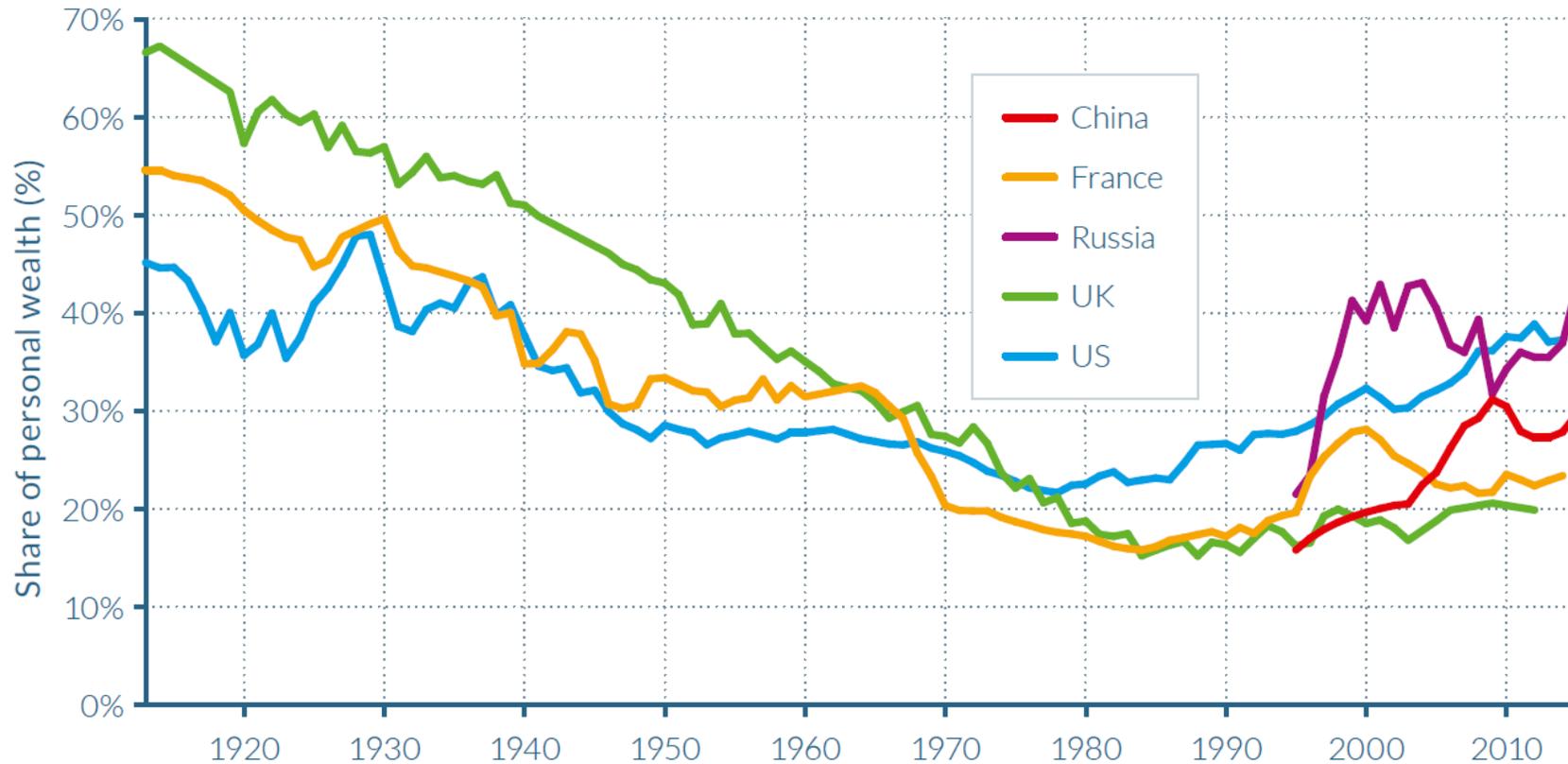
in %v. gesamten Nettovermögen der Haushalte



Quelle: World Inequality Database (WID).

# Vermögensanteil der Top 1% höher als in Westeuropäischen Ländern

Top 1% personal wealth share in emerging and rich countries, 1913–2015

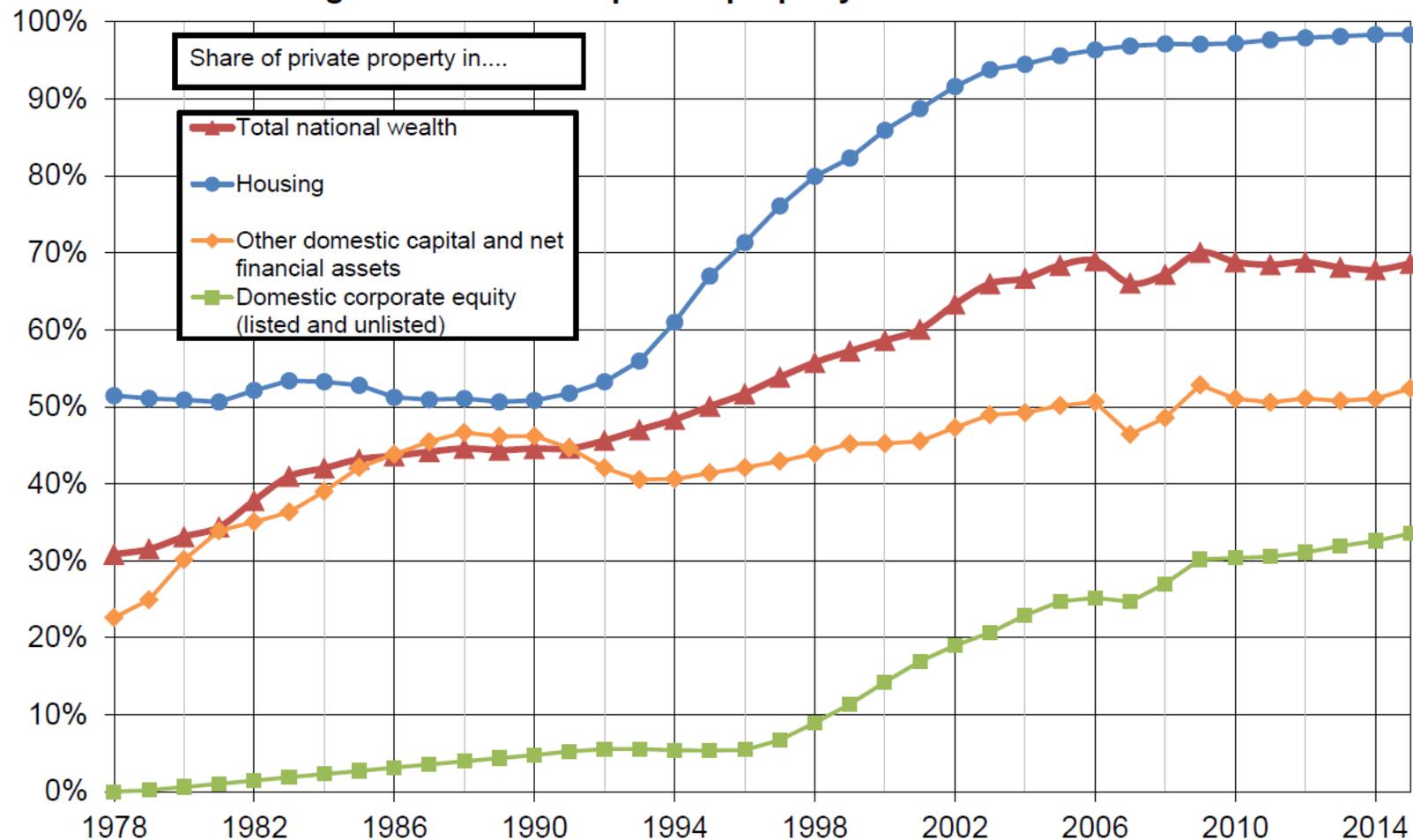


Source: WID.world (2017). See wir2018.wid.world for data series and notes.

In 2015, the Top 1% wealth share was 43% in Russia against 22% in 1995.

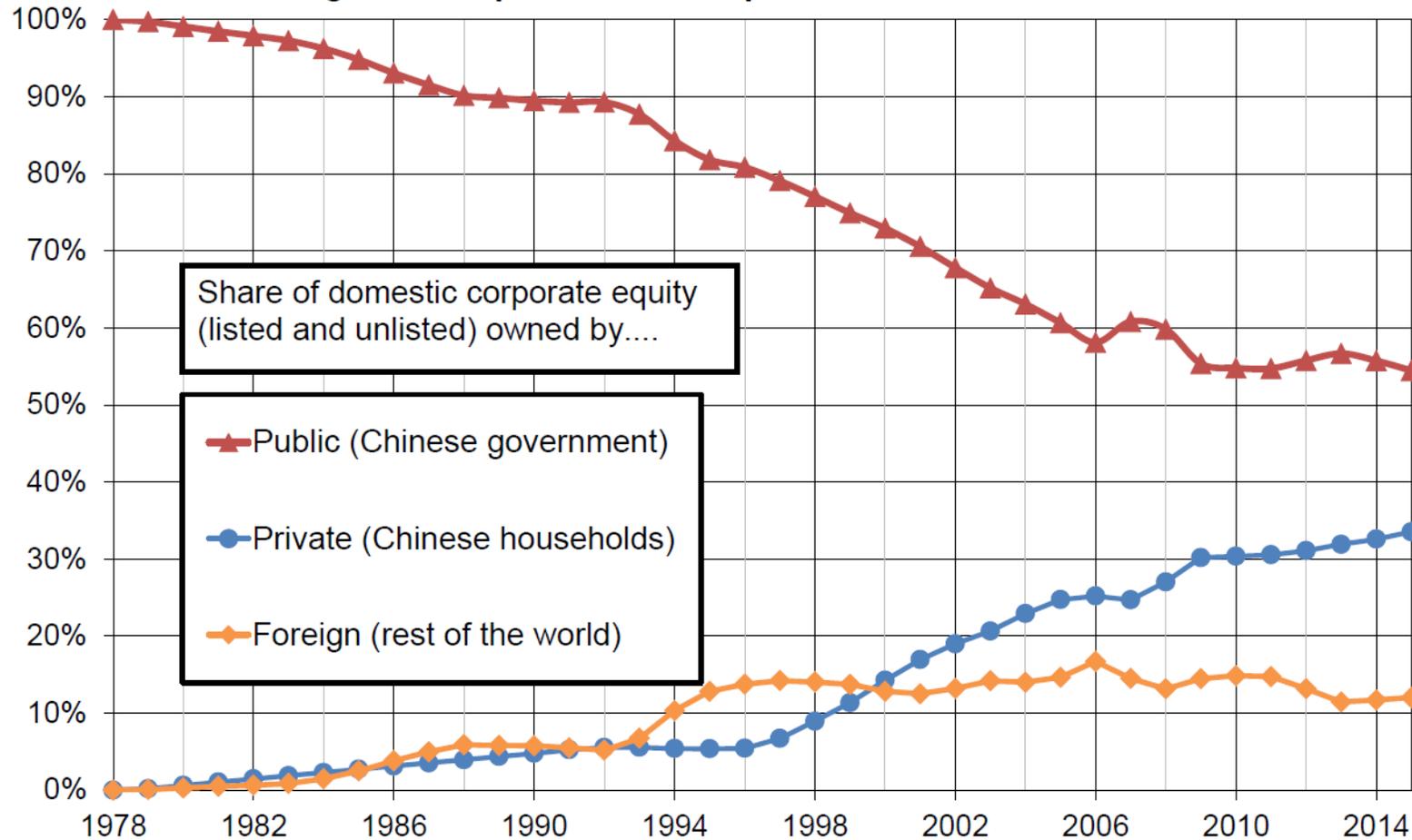
# Anstieg des Privatvermögens geht auf Immobilien- und Firmenbesitz zurück

Figure 5. The rise of private property in China 1978-2015



# Staatlicher Firmenbesitz geht seit Anfang der 1980er Jahre deutlich zurück

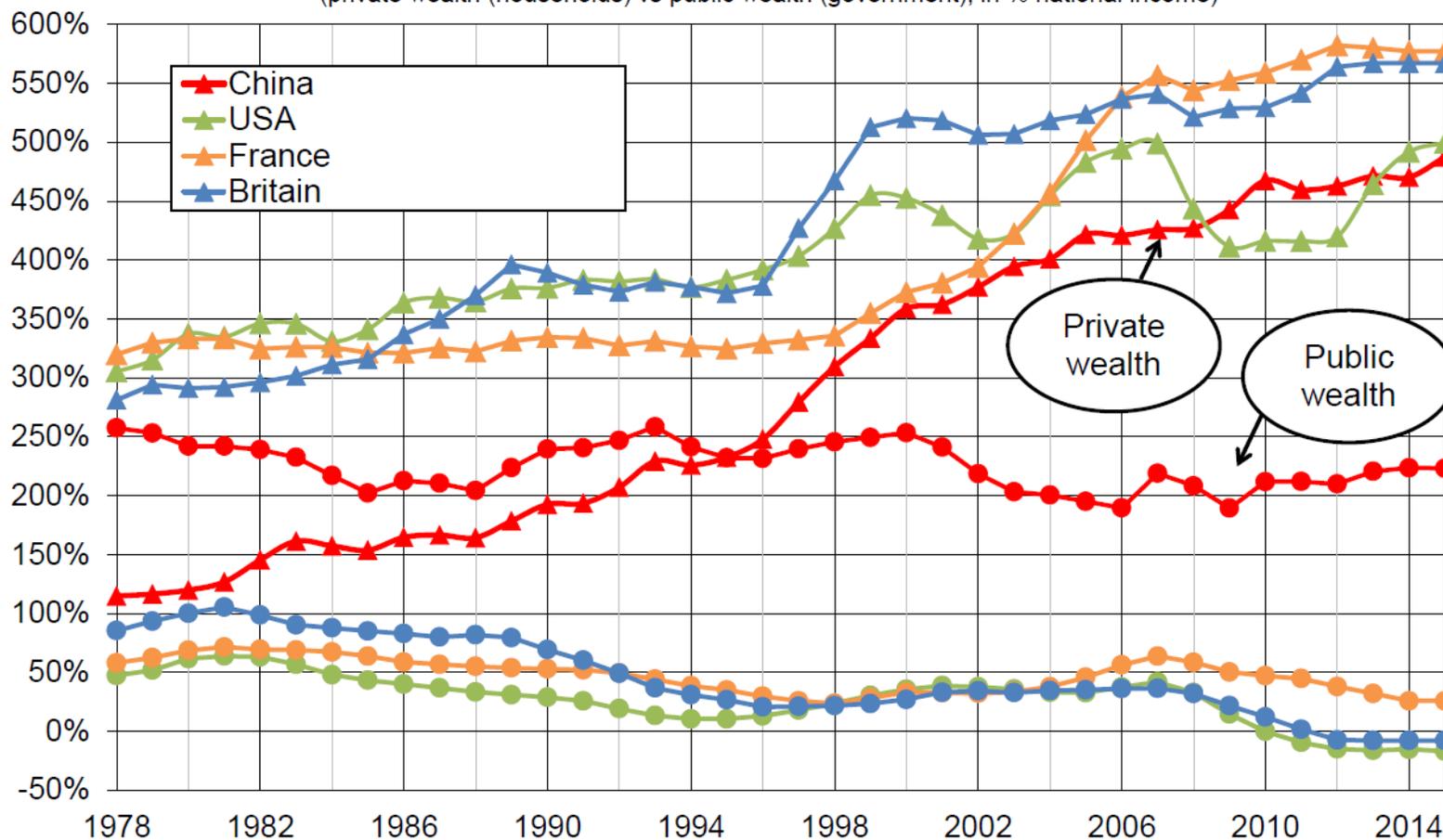
Figure 6. Corporate ownership in China 1978-2015



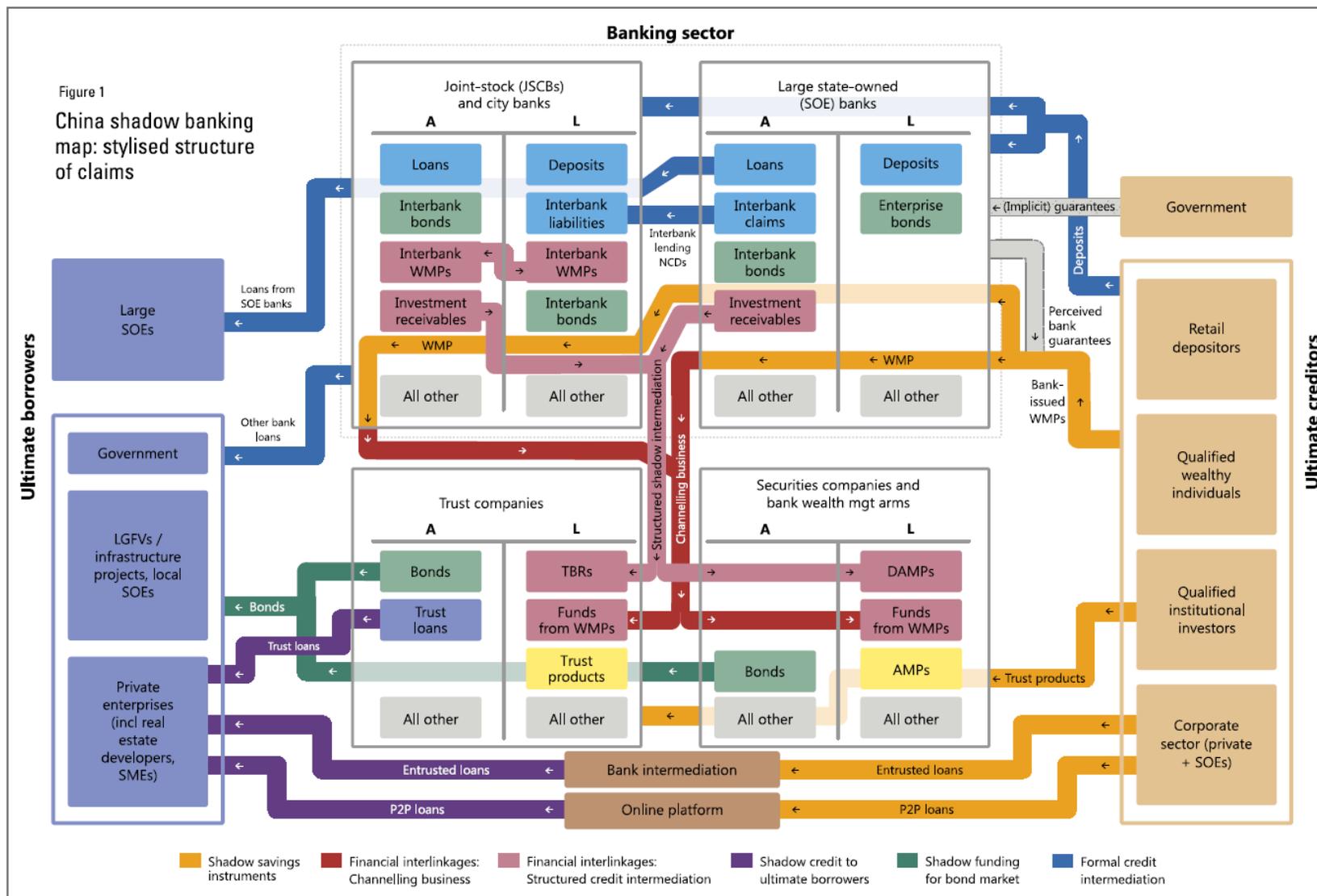
## Trends zur Vermögenskonzentration im Privatsektor auch in China sichtbar

**Figure 7b: The rise of wealth-income ratios: China vs rich countries**

(private wealth (households) vs public wealth (government), in % national income)



# Schematische Darstellung des Schattenbankensektors



## Beispiel einer spekulativen Attacke auf eine Währung

- Investor nimmt Kredit in Höhle von  $100X$  auf ( $X$ =inlandische Währung, fixer Wechselkurs zu Währung  $Y$ =auslandische Währung)
- Investor konvertiert  $100X$  in  $100Y$  (fixer WK von  $1X:1Y$ )
- Zu einem Zeitpunkt  $t$  beginnt Zentralbank mit Interventionen um WK zu halten. Für diese Interventionen braucht sie Währungsreserven (“war chest”)
- Sollten die Währungsreserven ausgehen, wertet die inländische Währung, im Gefolge von Kapitalabflussen, ab  $\rightarrow 2X:1Y$
- Investoren tauschen nun  $100Y$  in  $200X$ . Sie können den Kredit ( $100X$ ) abzahlen und  $100X$  als Profit behalten
- Beispiele:
  - Angriff auf Pfund (1992), der UK aus dem ERM zwang
  - Angriff auf Baht (1997) der die Währungskrise in Asien auslöste