



75 Jahre
Demokratie
lebendig



Deutscher Bundestag
Wissenschaftliche Dienste

Dokumentation

Anteil ausländischer Investoren am Markt für chinesische Staatsanleihen und im chinesischen Immobiliensektor

Anteil ausländischer Investoren am Markt für chinesische Staatsanleihen und im chinesischen Immobiliensektor

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 034/24
Abschluss der Arbeit: 06.05.2024
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Fragestellung	4
2.	Anteil ausländischer Investoren am Markt für chinesische Staatsanleihen	4
3.	Anteil ausländischer Investoren im chinesischen Immobiliensektor	5

1. Fragestellung

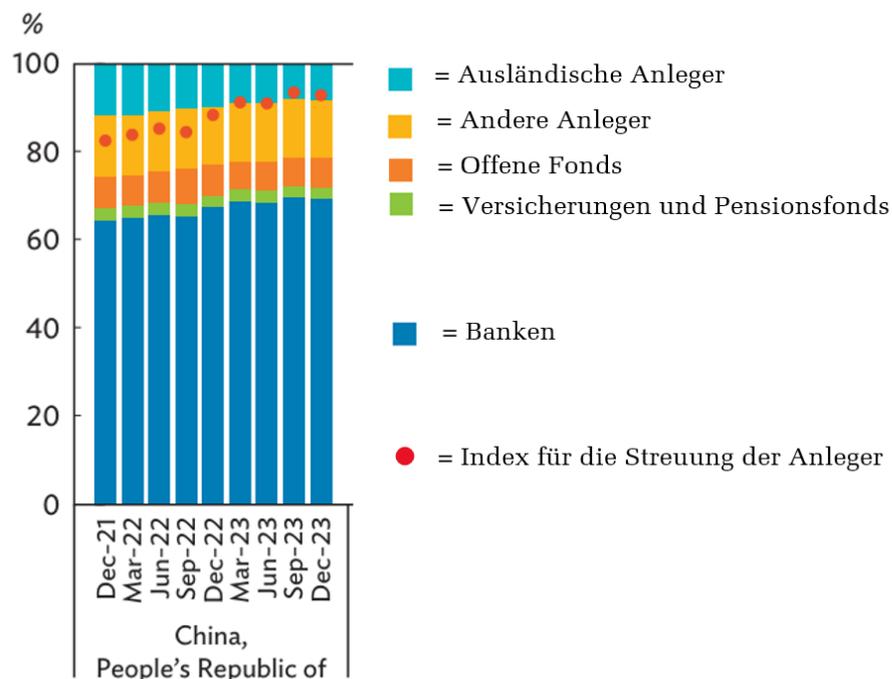
Der Auftraggeber möchte zum einen wissen, wie hoch der Anteil chinesischer Staatsanleihen (Bonds) ist, der von ausländischen (das heißt nicht chinesischen) Investoren gehalten wird und welchen Investoren die Anteile halten. Zum anderen fragt er nach der Höhe des Anteils ausländischer Investoren im chinesischen Immobilienmarkt.

2. Anteil ausländischer Investoren am Markt für chinesische Staatsanleihen

Die folgenden Daten sind Quellen entnommen, welche die Entwicklung von „treasury bonds“ untersuchen. Bei „treasury bonds“ handelt es sich um Staatsanleihen, die das Finanzministerium ausgibt. Davon abzugrenzen sind „government bonds“, die auch von lokalen Behörden oder Entwicklungsbanken ausgegebene Anleihen beinhalten.¹

Die folgende Grafik zeigt einen Ausschnitt aus dem Asia Bond Monitor der Asian Development Bank vom März 2024. Der Ausschnitt zeigt die Anlegerstruktur für Staatsanleihen in lokaler Währung für die Volksrepublik China.²

Abbildung 1: Anlegerstruktur für Staatsanleihen der Volksrepublik China in lokaler Währung



1. Vergleiche dazu Asian Development Bank, AsianBondsOnline (ABO): [People's Republic of China](#), abgerufen am 30. April 2024.

2. Asian Development Bank, [Asia Bond Monitor March 2024](#), Abbildung 5, Seite 16, abgerufen am 30. April 2024.

An dem Säulendiagramm lässt sich ablesen, dass die einheimischen Banken den größten Anteil an den chinesischen Staatsanleihen halten. Den Wert gibt die Asian Development Bank im Text mit 69,4 Prozent an. Nur knapp 30 Prozent der Staatsanleihen halten andere Anleger, damit ergibt sich nur eine geringe Streuung der Papiere unter potenziellen Anlegern.

Wie hoch die Anteile der übrigen Anleger (Versicherungen und Pensionsfonds, Offenen Fonds, andere und ausländische Anleger) in chinesische Staatsanleihen sind und aus welchen Staaten die Anleger kommen, wird im Text nicht erwähnt. Die Werte lassen sich weder bei der People's Bank of China noch bei CEICdata, die als Quellen genannt werden, im Original abrufen. Mit Hilfe des Diagramms lassen sich jedoch die verschiedenen Anteile annähernd berechnen. Für die Anteile der ausländischen Anleger am Markt für chinesische Staatsanleihen ergeben sich vom Quartalsende Dezember 2021 bis Dezember 2023 folgende Werte:

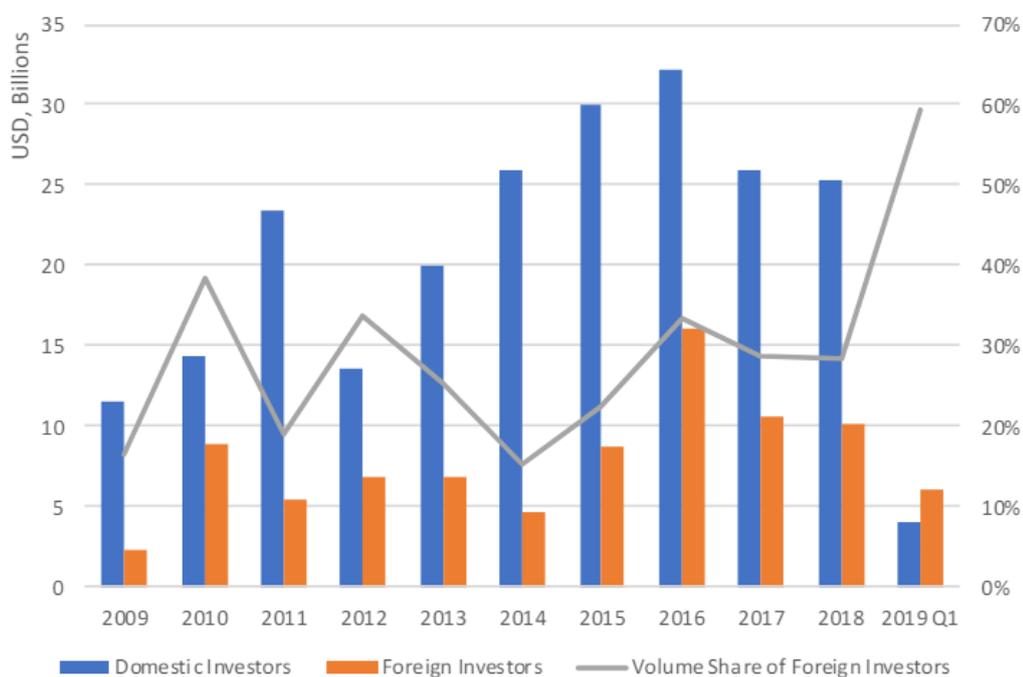
Tabelle 1: Prozentualer Anteil ausländischer Anleger an chinesischen Staatsanleihen am Quartalsende von Dezember 2021 bis Dezember 2023, eigene Berechnung

Dezember 2021	März 2022	Juni 2022	September 2022	Dezember 2022	März 2023	Juni 2023	September 2023	Dezember 2023
11,4 %	11,4 %	10,5 %	9,6 %	8,8 %	8,4 %	8,4	7 %	7 %

3. Anteil ausländischer Investoren im chinesischen Immobiliensektor

Laut einer Studie, die im Juni 2019 am Massachusetts Institute of Technology vorgelegt wurde, hatten ausländische Investoren (sowohl institutionelle als auch nicht-institutionelle) im Zeitraum 2009 bis zum 1. Quartal 2019 einen durchschnittlichen Anteil von 27,6 Prozent am gesamten Transaktionsvolumen in China in den fünf wichtigsten Immobiliensektoren (Büro, Einzelhandel, Industrie, Hotel, Wohnungen). In den einzelnen Jahren beliefen sich die Anteile der ausländischen Investoren wie in der folgenden Abbildung gezeigt:

Abbildung 2: Jährliches Transaktionsvolumen auf Chinas Immobilienmarkt nach Investorentyp, 2009 bis 1. Quartal 2019



Source: RCA

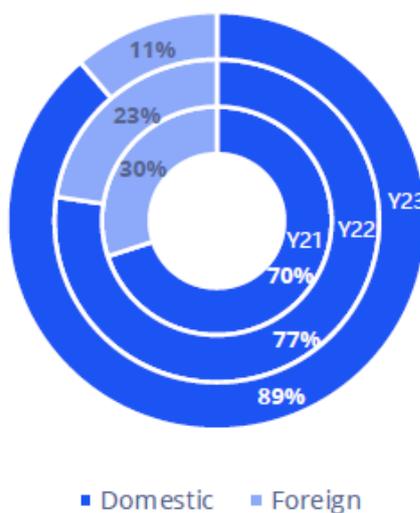
Der Autor der Studie analysiert das Ergebnis dahingehend, dass im Jahr 2009 der grenzüberschreitende Kapitalfluss aufgrund der globalen Finanzkrise im Jahr 2008 extrem niedrig gewesen sei. Im Jahr 2015 lockerte die chinesische Regierung die Investmentregeln für ausländische Personen und Institutionen auf dem Festland-Immobilienmarkt³, deshalb hätten die ausländischen Investoren ab diesem Zeitpunkt ihr Engagement gesteigert. Die Steigerung des Anteils ausländischer Investoren im 1. Quartal 2019 im Vergleich zum gesamten Jahr 2018 sei auffallend hoch. Zum ersten Mal in der Geschichte übertraf das Transaktionsvolumen der internationalen Akteure im ersten Quartal 2019 dasjenige der chinesischen Investoren.⁴

In den Jahren 2021 bis 2023 sank jedoch der Anteil der ausländischen Investoren in den chinesischen Immobilienmarkt, vermutlich aufgrund der weltweiten Corona-Pandemie. Die Entwicklung lässt sich an der nachfolgenden Abbildung ablesen:

3 Generalkonsulat der Volksrepublik China in München: [China erleichtert Ausländern den Immobilienkauf](#), 29. August 2015, abgerufen am 3. Mai 2024.

4 Zhou, Ye: [Foreign Institutional Investment in China's Real Estate Market](#), Massachusetts Institute of Technology, Juni 2019, Seite 20, abgerufen am 6. Mai 2024.

Abbildung 3: Analyse der Kapitalquellen der Käufer im chinesischen Immobiliensektor in den letzten drei Jahren

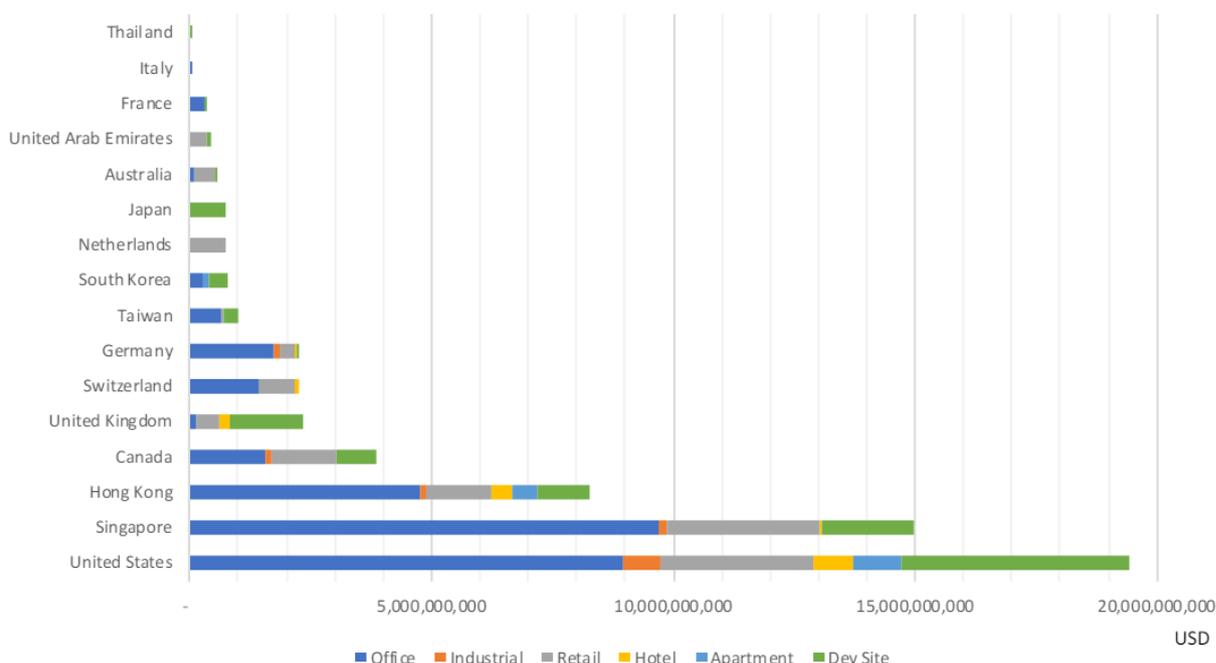


Die Analysten von Colliers schätzten im Februar 2024, dass im Jahr 2023 etwa 89 Prozent des Transaktionsvolumens von inländischen Käufern stammen werden.⁵

Abbildung 4 zeigt die Herkunftsstaaten der ausländischen institutionellen Investoren und das Gesamtvolumen ihrer Akquisitionen in den Bereichen Büro, Industrie, Einzelhandel, Hotel, Apartments und Stadtentwicklungsgebiete:

5 Gu, Jimmy, Colliers (Immobilienleistungen und Investitionsmanagement): [Asia Pacific Capital Markets – 2024 Investor Insights China](#), Country Spotlight Series, Seite 7, abgerufen am 6. Mai 2024.

Abbildung 4: Gesamtvolumen der Akquisitionen in sechs Sektoren nach Herkunftsstaat des Investors



Source: RCA

Demnach führen Investoren aus den Vereinigten Staaten die Rangliste mit einem Kapitalzufluss von 19,4 Milliarden US-Dollar an. Investoren aus Singapur folgten an zweiter Stelle und investierten 15,2 Milliarden US-Dollar. Institutionen aus der Sonderverwaltungsregion (SVR) Hong Kong investierten rund 8,5 Milliarden US-Dollar.

Abbildung 4 zeigt auch, dass Investoren aus den Vereinigten Staaten und aus der SVR Hongkong in alle sechs Sektoren investierten, während Singapur und Deutschland die gleiche Strategie verfolgten und den Wohnungssektor ausschlossen. Kanada zeigte wenig Interesse an den Hotel- und Wohnungsmärkten, das Vereinigte Königreich hatte keine Industrie- und Wohnungsanlagen in seinem Portfolio.

Unter den 20 wichtigsten ausländischen institutionellen Investoren im chinesischen Immobilienmarkt findet sich auf Platz 8 die Allianz SE mit Sitz in München mit einem Akquisitionsvolumen von etwas mehr als 2 Milliarden US-Dollar.⁶

6 Vergleiche Fußnote 4, Seite 29f.