

April 24th, 2017

Final Report – Executive Summaries

Analysis of Market-Distortions in the Chinese Non-Ferrous Metals Industry



Prepared for
Wirtschaftsvereinigung Metalle e.V.
Wallstraße 58/59
10179 Berlin

THINK!DESK China Research & Consulting
Prof. Dr. Markus Taube
Hanfstaenglstrasse 28
80638 München

Tel.: +49 - (0)89 – 280 97 93
taube@thinkdesk.de
www.thinkdesk.de
USt-Id Nr.: DE 2417 69589

EXECUTIVE SUMMARY - DEUTSCH

Die vorliegende Studie untersucht die institutionellen Rahmenbedingungen innerhalb derer die chinesische Nichteisen (NE)-Metallindustrie operiert und geht dabei insbesondere der Bedeutung von Marktprozessen bzw. staatlicher Steuerung für deren Geschäftstätigkeit nach. Auf der Grundlage einer umfassenden Auswertung chinesischer Partei- und Regierungsdokumente, Planungsunterlagen und Unternehmensberichten etc. kommt die Studie zu dem Ergebnis, dass die chinesische NE-Metallindustrie von **massiven Marktverzerrungen** geprägt wird. Diese Verzerrungen wirken in die globalen Märkte hinein und beeinträchtigen die Geschäftstätigkeit europäischer Unternehmen bis hin zur Existenzgefährdung. Die Studie kommt zu dem Schluss, dass die leistungs- und wettbewerbsbasierte Marktordnung Europas durch besondere Sicherungsmechanismen vor Marktverzerrungen, die von dem chinesischen System eng verzahnter Regierungs- und Geschäftsinteressen ausgehen, geschützt werden muss. **Handelspolitische Schutzmechanismen, wie sie im Rahmen der „Nicht-Marktwirtschafts“-Klassifikation** Chinas umgesetzt wurden, müssen aufrechterhalten oder durch andere Schutzmechanismen ersetzt werden.

Die wichtigsten Erkenntnisse der Studie zu den Funktionsprinzipien der chinesischen NE-Metallindustrie und ihrer Einbindung in die polit-ökonomischen Strukturen Chinas stellen sich wie folgt dar.

Die chinesische Regierung definiert die NE-Metallindustrie als von **strategischer Bedeutung** für die chinesische Volkswirtschaft und deren weitere Entwicklung. Aus diesem Verständnis heraus erfährt die NE-Metallindustrie intensive Beachtung von Regierungsorganen aller Ebenen und ist ein unabdingbarer Bestandteil aller industriepolitischen Initiativen der Regierung. Die NE-Metallindustrie ist dementsprechend ein zentrales Element der chinesischen Planungsinitiativen wie der *Strategic Emerging Industry Initiative* (seit 2009), dem *Made in China 2025 Plan* (seit 2015) sowie anderen wichtigen Programmen. Der **Made in China 2025 Plan** führt so zum Beispiel detailliert aus, die Entwicklung welcher Metallspezifikationen in den Feldern der High-end-Werkzeugmaschinen und Robotik, Luft- und Raumfahrttechnik, High-end-Schienenverkehrsausrüstungen, energieeinsparenden und alternativen Antriebstechnologien sowie der neuen Werkstoffe in den kommenden Jahren durch ein breites Spektrum an staatlichen Fördermaßnahmen forciert werden soll.

Die chinesische Regierung **greift direkt in die Preissetzung** für die Produktionsfaktoren Arbeit, Boden und Kapital sowie grundlegende Rohstoffe und Inputs ein. Die hierdurch hervorgerufenen Preisverzerrungen pflanzen sich durch die gesamte Wertschöpfungskette fort und

führen somit auch auf den Endproduktmärkten zu „falschen“ Preisen. Die tatsächlich existierenden Knappheiten werden nicht korrekt wiedergegeben und die Gewinn- und Verlustrechnung aller involvierten Akteure verfälscht.

Im Widerspruch zu den ursprünglichen Verlautbarungen der chinesischen Regierung ist die gegenwärtige **debt-equity swap** Initiative, mit der Unternehmensschulden in Eigenkapital umgewandelt werden, nicht marktgetrieben. Stattdessen wird sie eingesetzt, um notleidende, aber als strategisch wichtig eingestufte Unternehmen zu unterstützen und zu rekapitalisieren. In der ersten Runde dieses Programms kamen zwei Unternehmen der NE-Metallindustrie so in den Genuss von milliardenschweren Kapitalspritzen. Für die nächsten Rekapitalisierungsrunden stehen nun sieben weitere Unternehmen der NE-Metallindustrie auf der Liste derer, die von entsprechenden Kapitalmaßnahmen profitieren sollen.

Die chinesische NE-Metallindustrie kommt traditionell in den Genuss **umfassender finanzieller und nicht-finanzieller Förderungen** durch den chinesischen Staat. Dies ist auch gegenwärtig der Fall; eine Änderung dieser Situation in der Zukunft ist nicht absehbar.

Die Auswertung von Unternehmensdaten von 65 Unternehmen der NE-Metallindustrie, die zwischen 2010 und dem ersten Halbjahr 2016 auf dem Kapitalmarkt durch die Emission von Aktien oder Unternehmensanleihen aktiv geworden sind, bietet einen Einblick in die Dimensionen, in denen der chinesische Staat Subventionen an den Unternehmenssektor austeilte. Allein die genannten Unternehmen haben in besagtem Zeitraum Subventionen (verbucht als betriebsfremdes Einkommen) im Wert von über **41,6 Mrd. Yuan RMB (5,2 Mrd. Euro)** erhalten. In Summe machen diese Fördermittel mehr als **44 % der ausgewiesenen Nach-Steuererträge** dieser Unternehmen aus. Zusätzlich hierzu kamen sie in den Genuss von Subventionen (verbucht als passive Rechnungsabgrenzungsposten) im Wert von über **16,5 Mrd. Yuan RMB (2,1 Mrd. Euro)**. Im Rahmen der Studie konnten somit nicht-marktkonforme Zuwendungen an Unternehmen der chinesischen NE-Metallindustrie in Höhe von **7,3 Mrd. Euro** identifiziert und dokumentiert werden.

Hauptnutznießer der Subventionszahlungen chinesischer Regierungsorgane im NE-Metallsektor sind Staatsunternehmen und unter diesen eine kleine Gruppe von sehr großen Akteuren. Diese Unternehmen werden bewusst zu „**National Champions**“ gemacht, die dann auch auf globaler Ebene aus einer Position der Stärke heraus agieren sollen.

Unter den mehr als 4.000 individuellen Subventionszahlungen (verbucht als betriebsfremdes Einkommen) der betrachteten Unternehmen stechen **Subventionen für Energie (d.h. Stromverbrauch)** durch ihre besondere Höhe hervor. Profiteure waren in erster Linie chinesische

Staatsunternehmen aus der Aluminiumindustrie. In der Regel befinden sich Kraftwerke und NE-Metallhütten gemeinsam im staatlichen Eigentum. Preisnachlässe, die insgesamt bis zu einem Drittel betragen können, sind auf staatlicher und regionaler Ebene weit verbreitet.

Andere Subventionsleistungen werden im Rahmen von Programmen ausgegeben, die explizit der **Förderung von Produktionsverlagerungen, Maßnahmen zur besseren ökologischen Verträglichkeit, technischen Innovationen, Initiativen zur lokalen industriellen (Wieder-)Belebung, der Entwicklung von Handelsmarken und Patenten, Forschung & Entwicklung**, u.a. dienen. Unabhängig vom Programmtitel führen diese Subventionszahlungen aber zu einer nicht-marktgerechten (finanziellen) Stärkung der geförderten Unternehmen und verleihen diesen eine Durchsetzungskraft im Wettbewerb, die sie sich nicht auf dem Markt erarbeitet haben.

Die verzerrten Marktstrukturen in China haben u.a. zur Ausbildung **massiver Überkapazitäten** geführt. So weisen zum Beispiel die Aluminium-, Blei- und Wolframindustrien Produktionskapazitäten auf, die weit über den Marktbedarfen liegen. Die chinesischen Überkapazitäten werfen einen langen Schatten auf die globalen Märkte. Sie beeinträchtigen die Rentabilität der europäischen Akteure, indem sie grundsätzlich das Preisniveau auf den Absatzmärkten drücken und zusätzlich Verdrängungseffekte auf Heimat- und Drittmärkten auslösen.

Die chinesische NE-Metallindustrie steht nicht in einem direkten, unmittelbaren Marktzusammenhang mit ihren weltweiten Konkurrenten und Partnern. Die chinesische Regierung übt eine **strenge Kontrolle über die Preise und Volumina** aller NE-Metallprodukte aus, die grenzübergreifend gehandelt werden. Zu diesem Zweck unterhält die chinesische Regierung ein breites Arsenal an Instrumenten mittels derer sie die Handelsströme im Sinne ihrer industriepolitischen Ziele lenkt. Die chinesische Handelspolitik ist von daher als die Ausübung von **Industriepolitik an der Schnittstelle zum Weltmarkt** zu charakterisieren. Die wichtigsten dieser Instrumente, mit denen die chinesische Regierung eine **detailgenaue und flexible Mikrosteuerung** aller grenzübergreifenden Warenströme umsetzt, umfassen sowohl auf der Export- wie auch der Importseite Steuern und Steuererlasse, Zölle, Quoten, Lizenzen, explizite Verbote und Förderungen, etc.

Als grundlegendes Prinzip dieser Maßnahmen kann identifiziert werden: **Gefördert** wird die Einfuhr von Rohstoffen (Erze, Konzentrate, Schrotte, etc.) und von modernsten Anlagen und Werkzeugmaschinen. Gefördert wird zudem die Ausfuhr von Metallprodukten höherer Wertschöpfungsstufen. Dem gegenüber steht die **Einschränkung** bzw. das **Verbot** der Ausfuhr von Rohstoffen (Erze, etc.) und Produkten am Beginn der Wertschöpfungskette, sowie von weiterverarbeiteten Produkten, für die in China eine erhöhte Nachfrage besteht.

Im Mittelpunkt all dieser Maßnahmen (in der Binnenwirtschaft wie auch an der Schnittstelle zum Weltmarkt) steht die Vision einer **starken chinesischen Industrie**, die auf modernsten technologischen Standards basiert. Die chinesische Volkswirtschaft soll von ihrem aktuellen Status eines Lieferanten grundlegender Produkte geringen technologischen Gehalts am Beginn der Wertschöpfungskette zu einem Akteur aufsteigen, der in der internationalen Arbeitsteilung **hochwertige Endprodukte** anbieten kann.

Die **Geschäftstätigkeit europäischer Unternehmen** wird durch die verzerrten Marktstrukturen in China und die massiven Interventionen der chinesischen Regierung in die Industriestrukturen, die technologische Ausrichtung wie auch die Geschäftstätigkeit einzelner Unternehmen in **erheblichem Maße beeinträchtigt**. Die Entstehung und das langfristige Fortbestehen massiver Überkapazitäten setzen das globale Preisniveau unter Druck und beeinträchtigen die Rentabilität europäischer Anbieter. Selektive Regierungseingriffe in den grenzübergreifenden Güterverkehr verhindern zudem einen marktgerechten Ausgleich der globalen Ungleichgewichte, die durch Marktverzerrungen in China ausgelöst werden. Von entscheidender Bedeutung ist dabei, dass chinesische Firmen aufgrund ihrer engen Verzahnung mit der Regierung, ihrer Erfüllungsfunktion für strategische Regierungsziele und nicht zuletzt ihrer substanziellen staatlichen Subventionierung offensichtlich „zu politisch geworden sind, als dass sie scheitern dürften“. Auch mit langfristigen operativen Verlusten werden diese Unternehmen am Leben und ihre Kapazitäten im Markt gehalten. In der Folge werden europäische Unternehmen mit der Gefahr konfrontiert, von chinesischen Wettbewerbern aus dem Markt gedrängt zu werden. Chinesischen Wettbewerbern, die ihre offenbarte Wettbewerbskraft nicht aus überlegenen Managementfähigkeiten, Produktivitätsleistungen oder natürlichen Kostenvorteilen ziehen, sondern aus verzerrten Marktstrukturen, die von chinesischen Regierungsorganen zu ihrem Vorteil manipuliert worden sind. Vor diesem Hintergrund ist es zwingend notwendig, dass in Europa **handelspolitische Schutzmechanismen** in Kraft bleiben und in Kraft gesetzt werden, die einen fairen Marktwettbewerb unter allen Akteuren garantieren.

EXECUTIVE SUMMARY - ENGLISH

This study looks into the institutional framework governing the Chinese economy and its non-ferrous metals sector. It focusses especially on the role markets as well as government interventions play for their operations. Based on an extensive analysis of Chinese Communist Party and government documents, plans and programmes, company reports, etc., this study documents **massive distortions** in the Chinese economy and its non-ferrous metals sector in particular. These distortions are spreading over the global markets and seriously affect European firms endangering their business models and mere existence. The study comes to the conclusion that an **institutional airlock must be upheld** to protect the European merit-based competitive market order from distortions emanating from the Chinese system of inter-locking state-business interests. Trade defence mechanisms in line with the former **“non-market” economy practices are indispensable**.

Major insights into the operating principles of the Chinese non-ferrous metals industry and its embeddedness in the Chinese politico-economic set-up include the following:

The government of China (GOC) defines the non-ferrous metals industry (NFM) to be of **strategic importance** for the Chinese economy and its further development. As such the NFM sector receives substantial attention by GOC agencies of all levels and is an inalienable part of all Chinese **industrial policy** initiatives. In consequence, the NFM sector constitutes a core element of government planning in the context of the *Strategic Emerging Industry Initiative* (launched in 2009), the *Made in China 2025 Plan* (launched in 2015) as well as other high level programmes. The ***Made in China 2025 Plan***, e.g. provides very detailed directions for non-ferrous metal specifications to be developed and promoted in the fields of high-end machine tools and robots, aerospace equipment, advanced rail transport equipment energy saving and new energy vehicles as well as new materials. A broad range of governmental promotional programmes and policy tools has been put in place for this purpose.

GOC directly **intervenes in the pricing** of capital, labour, land, raw-materials and basic inputs to the production process. Although the prices for final products are mostly determined by market mechanisms, the price distortions created at the beginning of the value chain cast long shadows at these very prices and create “wrong” price signals that do not reflect the true scarcities in the industry and distort the profit/loss balances of all players involved.

In contrast to former declarations by GOC the contemporary **debt-equity swaps** initiative is not market-driven. It is rather utilized to support ailing firms deemed to be of strategic im-

portance for (local) governments. Two firms of the non-ferrous metals industry profited from such deals in the first round, and received billions (RMB and Euro) in terms of equity injections. Seven more are standing in line to take advantage from the next rounds of this recapitalization programme.

The Chinese NFM sector has consistently benefited from **generous financial and non-monetary support** and continues to do so to the present day.

The analysis of 65 firms of China's NFM sector that have accessed the capital markets with the emission of stocks and corporate bonds provides an insight into the volumes of subsidies handed out by Chinese government agencies. These firms have received subsidies accounted as non-operating income amounting to more than **41.6 billion Yuan RMB (5.2 billion Euro)** from 2011 to the first half of 2016. Between 2011 and 2015, these grants make up 44% of these companies' aggregate after tax profits. In addition they received/realized another **16.5 billion Yuan RMB (2.1 billion Euro)** in the form of deferred income subsidies. As such, this study identifies and documents non-market based governmental allowances to companies of the Chinese NFM industry valued at 7.3 billion Euro.

Main beneficiaries of GOC subsidy disbursements in the Chinese NFM sector are state-owned enterprises (SOE) and amongst these a small group of very large players. These firms are obviously groomed to become **national champions with a global impact**.

Among the over 4,000 individual subsidy transactions (non-operating income, only) received by the 65 enterprises since 2011, **energy subsidies** stand out due to their sheer magnitude. These have been profiting most Chinese state-owned enterprises operating in the aluminium sector. Normally the power generator and the smelter stay in common state ownership. Widely spread power price rebates up to one third on state and local level are recorded.

Other non-operating income subsidies are being disbursed in the context of programmes for **plant relocations, green development, technology innovation, industry revitalization, trademark and patent development, research & development**, etc. Irrespective of the programme title under which these subsidies are being disbursed, they unduly strengthen the financial constitution of the receiving firms and grant them competitive strengths not earned in the market arena.

China's distorted market structures have been instrumental for the evolution of **massive overcapacities**. E.g. China's aluminium, lead and tungsten industry are featuring production facilities of a size way beyond market requirements. These Chinese overcapacities are throw-

ing long shadows in the global markets and threaten the viability of European players as they lead to generally depressed price levels coupled with lost sales to former customers on home and third markets.

China's domestic non-ferrous metals industry is not standing in a direct, un-mediated relationship with its global counterparts. The GOC is upholding **strict control over the volumes and prices** at which products of the non-ferrous metals industry are allowed to enter or leave the Chinese economy. In order to do so the GOC maintains a large variety of instruments to direct trade flows in line with the national industrial policy agenda. China's trade policy should thus be understood as **industrial policy at the global markets interface**. The most important of these instruments include import and export duties, quotas, licenses, explicit restrictions and promotional subsidies, taxes and tax rebates that allow for a **flexible micro-management of all cross-border flows**.

As a general principle the import of raw materials (ores, scrap, etc.) and advanced machinery required for industry operations is **promoted** by government as well as the export of processed metal products. Tight **restrictions** and outright bans apply to the export of raw materials (ores, etc.) located at the very beginning of the value chain and processed goods in scarce supply in the domestic economy.

At the core of all these initiatives (domestic and at the global markets interface) is the vision of China as a **strong manufacturing country** with state-of-the-art technological capability and to transform the country from a supplier of basic commodities into a **provider of high end finished products** in the global division of labour.

The operations of **European firms are seriously affected** by the distorted market structures in China and the massive interventions of the GOC into the industry structure, its technological set-up and development as well as the business operations of individual firms. Massive overcapacities allowed to evolve and persist in the Chinese market are depressing global prices and undermine business models. Selective interventions in cross-border transactions prevent a balancing out of global market imbalances caused by distortions originating in China. And most importantly, as Chinese firms are implementing governmental goals and strategies, are artificially propped up by grants, subsidies and targeted institutional arrangements, they have become "too politicized to fail", even if their operations generate a permanent stream of losses. As a result, European firms are facing the threat of being crowded out by Chinese competitors who are drawing their revealed strength not from superior management skills, productivity achievements, or natural cost advantages, but rather from distorted markets manipulated in their favour by Chinese state agencies. As such, **trade de-**

fence mechanisms must be kept in place in order to guarantee fair market competition in Europe and the global markets.