

China rettet Wachstum ins Ziel

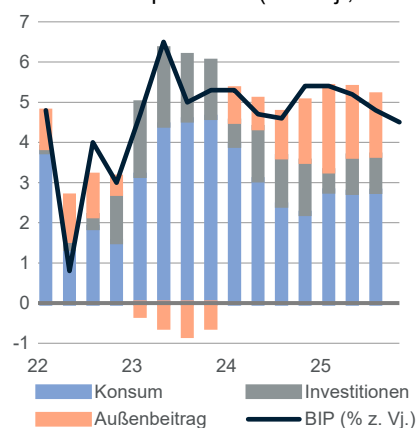
Nils Sonnenberg

+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

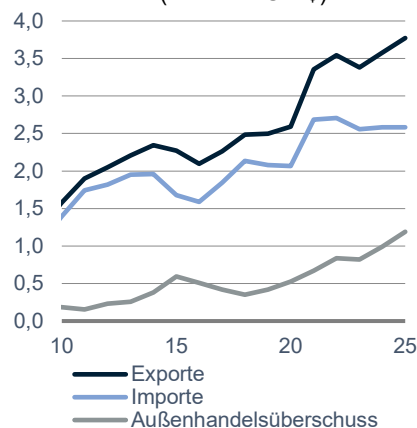
Tempoverlust zum Jahresende

BIP und Komponenten (% z. Vj., %-Punkte)



Exportboom ist enorm

Außenhandel (Billionen US-\$)



Quelle für beide Grafiken

LSEG Datastream, eigene Berechnungen

Laut dem chinesischen Statistikamt expandierte die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2025 um 1,2 % gegenüber dem Vorquartal. Die Vorjahresrate hat sich im Schlussquartal auf 4,5 % abgeschwächt, nachdem sie im ersten Quartal noch bei 5,4 % lag. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Vorjahresrate von 5,0 %. Das vom Politbüro für 2025 ausgerufenen 5,0-%-Wachstumsziel wird damit, wie schon im Vorjahr, aus unserer Sicht auf wundersame Weise exakt erreicht.

Ausweislich der mit dem BIP-Außenbeitrag korrelierenden Handelsstatistik stiegen die Ausfuhren im vierten Quartal um 3,9 % zum Vorjahr. Damit setzte sich der Exportboom fort. Im Jahr 2025 legten die Ausfuhren insgesamt um 5,5 % zu. Die Importe blieben lediglich auf dem Vorjahresniveau, sodass sich ein enormer Außenhandelsüberschuss von 1,2 Bio. US-\$ aufbaute. Dieser ist nun nur noch etwas kleiner als die gesamte niederländische Wirtschaftsleistung. Das ist erstaunlich, da der vormals wichtigste Exportmarkt USA durch die Zollmauer versperrt ist. Im vierten Quartal 2025 lagen die Ausfuhren in die USA um satte 28 % unter dem Vorjahr. Der Exportboom geht also auf das Wachstum der übrigen Märkte zurück (+10 %). Chinesische Anbieter überschwemmten Märkte in Asien, Lateinamerika und Europa und gruben Wettbewerbern mit Dumpingpreisen das Wasser ab.

Die Binnenwirtschaft zeigte sich im vierten Quartal 2025 hingegen schwächer. Bau- und Immobilieninvestitionen lagen zuletzt 15 % bzw. 16 % unter ihrem Vorjahresniveau. Seit September sinkt sogar das gesamte Investitionsaggregat. Die Preise für Immobilien gehen weiter zurück. Seit ihrem Höchststand in 2021 sind sie um 28 % gefallen. Das lastet unverändert auf der Konsumstimmung, die sich weiter tief im Keller befindet. Das zeigte sich bei den Einzelhandelsumsätzen. Die Vorjahresrate fiel zuletzt auf nur noch 0,9 % zurück. Indes versucht das Politbüro die Schwäche der privatwirtschaftlichen Nachfrage mit einer immer expansiveren Fiskalpolitik zu stützen. Das gesamtstaatliche Defizit steigt 2025 wohl auf über 8,0 % an. Auch die Geldpolitik wurde Schritt für Schritt expansiver gestaltet.

In unserer Konjunkturprognose für 2026/27 gehen wir davon aus, dass sich der fiskalische und geldpolitische Stimulus fortsetzt. Zudem erwarten wir, dass die Absorptionskraft ausländischer Märkte langsam an Grenzen stößt. Die BIP-Impulse vom Außenhandel dürften somit etwas abnehmen. Wir rechnen auch damit, dass strukturelle Probleme wie Überkapazitäten im Immobilien- und Industriesektor und die schrumpfende Bevölkerung weiter auf der Inlandsnachfrage lasten werden. Unter dem Strich dürfte sich das 2026er-BIP-Wachstum auf 4,5 % abschwächen. Geopolitische Rivalitäten bergen Konjunkturrisiken.

Prognosen für China	2024	2025	2026P	2027P
BIP (% zum Vorjahr)	5,0	5,0	4,5	4,3
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	0,2	0,1	1,0	0,8
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,1	5,1	5,2	5,2

Quelle: LSEG Datastream. 2026P/27P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
Bio.	Billionen	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben
BIP	Bruttoinlandsprodukt	US(A)	Vereinigte Staaten von Amerika
CHN	China	z. Vj.	Zum Vorjahr

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Fiskalpolitik	Alle Maßnahmen eines Staates, mit denen über die Veränderung öffentlicher Einnahmen und Ausgaben konjunktur- und wachstumspolitische Ziele erreicht werden sollen
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Politbüro	Zentrales politische Steuerungsorgan der Volksrepublik China
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachtet. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com
Telefon +49 211 4952 - 187
Telefax +49 211 4952 - 494

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast
„Makro, Markt & Strategie“

