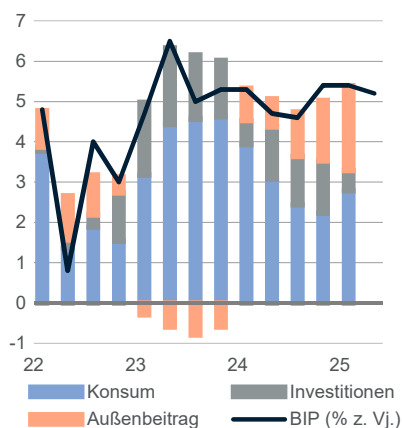


China trotz dem US-Zollhammer noch

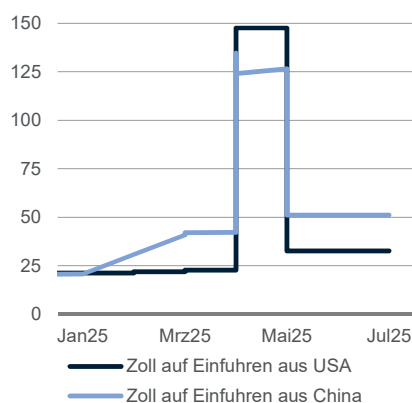
15. Juli 2025

Nils Sonnenberg
+49 211 4952-616
nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

Noch oberhalb des Wachstumsziels
BIP-Komponenten (Prozentpunkte)



„Deeskalation“ im Handelskonflikt
Bilaterale Einfuhrzölle (USA, CHN, %)



Quelle: LSEG Datastream, Peterson Institute
for International Economics (PIIE)

Im zweiten Quartal 2025 wuchs Chinas Wirtschaft noch mit einer Rate von 5,2 % zum Vorjahr, nach zuvor 5,4 %. Die direkten Exporte in die USA fielen durch den US-Zollhammer stark. Im zweiten Halbjahr dürfte sich die Konjunkturdynamik trotz wirtschaftspolitischer Stimuli abschwächen. 2025 wird China wohl nur um 4,5 % wachsen.

Die chinesische Wirtschaftsleistung expandierte im zweiten Quartal 2025 um 1,1 % gegenüber dem Vorquartal, nach 1,2 % im ersten Quartal. Die Vorjahresrate sank leicht von vormals 5,4 auf 5,2 %. Für das zweite Halbjahr erwarten wir weiter eine Konjunkturabschwächung. Durch das etwas bessere Quartalergebnis heben wir aber unsere BIP-Prognose für 2025 von vormals 4,3 auf 4,5 % leicht an.

Ausweislich der chinesischen Exportstatistik zeigte sich im zweiten Quartal ein heftiger Einbruch der Ausfuhren in die USA um 23 % (Vorjahresrate). Vor allem im April und Mai belastete ein nahezu prohibitiv wirkender US-Zoll von über 100 %. Die Ausfuhren in andere Länder wuchsen mit 11,3 % relativ stark. Unterstützend dürfte hier gewirkt haben, dass ein Teil der für den amerikanischen Markt bestimmten Waren durch einen Ringhandel über Drittstaaten in die USA umgeleitet worden ist.

Nachdem sich die bilateralen Einfuhrzölle im April auf über 100 % hochgeschaukelt hatten, konnten beide Parteien sich Mitte Mai auf eine Deeskalation verständigen. Dabei spielte China seine Trumpfkarte: seine Monopolstellung bei der Förderung und Verarbeitung seltener Erden. Schnell klopfen Vertreter der US-Industrie aufgrund von fehlenden Importen beim Weißen Haus an. Für die Verhandlungsphase bis zum 12. August gilt ein US-Zoll auf chinesische Produkte von „nur“ noch 50 %. Er wirkt damit nicht mehr so belastend. Im Juni legten die Ausfuhren in die USA entsprechend wieder zu. Im zweiten Halbjahr dürften sich die Exporte unseres Erachtens insgesamt schwächer entwickeln. Schlupflöcher in der US-Zollmauer dürften sich zusehends verschließen. Zum Beispiel wurde zuletzt Vietnam von den USA mit einem Zoll von 20 % belegt. Bei Durchleitung ausländischer Güter sollen sogar 40 % gelten. Zudem werden andere Märkte kaum das US-Volumen kompensieren.

Dass das exportorientierte Verarbeitende Gewerbe mit Überkapazitäten und einer geringen Nachfrage kämpft, lässt sich unter anderem am Preisverfall ablesen. Der GDP-Deflator, der neben den Preisen für Konsumausgaben auch die für Investitionen und Exporte misst, verzeichnet seit dem zweiten Quartal 2023 negative Vorjahresraten. Im gleichen Zeitraum fielen die Erzeugerpreise um 5 % und die Verbraucherpreise stagnierten. Das Politbüro wird deshalb Ende Juli wohl weitere monetäre und fiskalische Maßnahmen beschließen, um die inländische Nachfrage zu stimulieren. Dies wird unseres Erachtens aber schwierig sein, denn das Konsumentenvertrauen liegt seit der Pandemie im Keller. Zusätzlich dürften die Konsumenten durch den US-Zollschock und damit einhergehenden Sorgen um den Arbeitsplatz verunsichert sein. Die Schwäche im Immobiliensektor sowie die Verschuldung der Provinzen steht einer Investitionsoffensive im Weg. Obwohl Banken angehalten sind, mehr Kredite zu vergeben, bleibt unseres Erachtens die Kreditnachfrage kraftlos.

Prognosen für China	2022	2023	2024	2025P	2026P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	3,1	5,4	5,0	4,5	4,3
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	2,0	0,2	0,2	0,0	1,0
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,6	5,1	5,1	5,2	5,2

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	z. Vj.	Zum Vorjahr
CHN	China	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)

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 / erachten. 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!

