



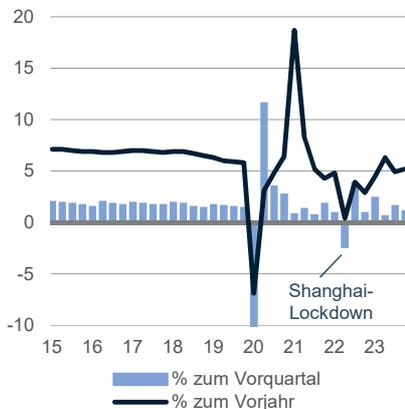
Chinas wackelige Erholung

17. Januar 2024

Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

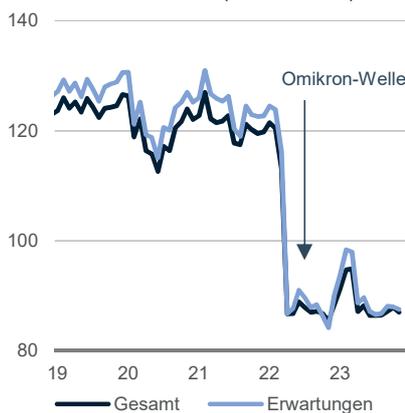
Holpriges Wachstum

Bruttoinlandsprodukt (China, real)



Vertrauenskrise ist hartnäckig

Verbrauchervertrauen (China, Index)



Quelle: LSEG Datastream

Prognosen für China

	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	8,5	3,0	5,2	4,5	4,3
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	0,9	2,0	0,3	0,9	2,2
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,1	5,6	5,2	5,3	5,3

Quelle: LSEG Datastream. 2024P/25P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

In China stieg das BIP 2023 dank eines Basiseffekts um 5,2 %. Die Wachstumsdynamik hat sich im vierten Quartal jedoch spürbar verlangsamt. Ohne weitere fiskal- und geldpolitische Stützmaßnahmen wird die Konjunkturerholung weiterhin kraftlos bleiben.

Chinas Statistikbehörde hat heute früh berichtet, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Schlussquartal 2023 um 5,2 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen ist. Nachdem die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal um 4,9 % zugelegt hatte, hat sich die Wachstumsrate zwar etwas beschleunigt. Im Vorquartalsvergleich ist das BIP saisonbereinigt aber mit 1,0 % gegenüber Vorquartal langsamer gewachsen (zuvor 1,5 %). Für das Gesamtjahr 2023 steht damit ein BIP-Anstieg von 5,2 % zu Buche.

Die Wirtschaft der Volksrepublik hat damit das offizielle Wachstumsziel von rund 5 % zwar erreicht, vor allem aber deshalb, weil wegen der Pandemie-Belastungen die Ausgangsbasis 2022 sehr niedrig war. Dieser Basiseffekt von gut einem Prozentpunkt wird sich mit Blick auf 2024 nicht wiederholen. Um in diesem Jahr ebenfalls einen BIP-Anstieg von 5,0 % zu realisieren, muss also die tatsächliche Wachstumsdynamik merklich höher sein. Die heute Morgen veröffentlichten Dezember-Daten zum Einzelhandel und zu den Investitionen zeigen jedoch, dass der Wirtschaft bislang noch der nötige Schwung fehlt. Für 2024 erwarten wir eine verhaltene Auslandsnachfrage und einen schwach bleibenden privaten Verbrauch. Zudem werden die Probleme des Immobiliensektors unserer Einschätzung nach ungelöst bleiben. Ein BIP-Zuwachs von 5,0 % wäre vor diesem Hintergrund ein ehrgeiziges Ziel, das ohne zusätzliche fiskal- und geldpolitische Stützmaßnahmen kaum zu schaffen ist.

Die PBoC hat jüngst von weiteren Leitzinssenkungen abgesehen, stattdessen den Banken aber über ihre mittelfristige Kreditfazilität in erheblichem Umfang Nettoliiquidität zugeführt. Wir gehen davon aus, dass sie womöglich schon in Kürze die Mindestreserveanforderungen senken und auch auf andere unkonventionelle Instrumente zurückgreifen wird, darunter Liquiditätshilfen für den Immobilienmarkt.

Dass die Fiskalpolitik das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr stärker unterstützen soll, hatte die Zentrale Wirtschaftskonferenz bereits Ende 2023 signalisiert. Die wirtschaftspolitischen Ziele und das Wachstumsziel für 2024 werden jedoch erst auf der Jahrestagung des Nationalen Volkskongresses im März bekannt gegeben. Das Politikbüro und dessen Ständiger Ausschuss werden die wirtschaftliche Lage dann im April und Juli dieses Jahres analysieren. Wir gehen davon aus, dass zur Jahresmitte weitere Kursanpassungen zur Stärkung der Wachstumsdynamik erfolgen werden. Ein großes Konjunkturprogramm dürfte es jedoch nicht geben, da auch die Schuldenbereinigung der lokalen Gebietskörperschaft fortgesetzt werden soll. Für 2024 rechnen wir deshalb mit einem BIP-Anstieg von 4,5 %. Angesichts geopolitischer Spannungen und der De-Risking-Strategie vieler westlicher Regierungen dürfte es für China künftig schwerer werden, ausländische Direktinvestitionen anzuziehen, so dass das angebotsseitige Wachstumspotenzial von dieser Seite untergraben wird. Das dürfte die Autarkiebemühungen Chinas eher noch verstärken.

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	PBoC	People's Bank of China (Notenbank der Volksrepublik China)

Begriff	Erklärung
Basiseffekt	Spielt bei Veränderungsdaten eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Die Höhe z. B. der Inflationsrate eines bestimmten Jahres hängt nicht nur von der aktuellen monatlichen Preisentwicklung ab, sondern auch von der Höhe der Ausgangsbasis der Vorperiode
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
De-Risking	Ansatz zur Risikominimierung und zum Abbau von Abhängigkeiten
Fazilität	Hier verwendet für den von einer Notenbank bereitgestellten Rahmen für Finanzhilfen oder Kredite oder für die Anlage von Guthaben
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
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!

