

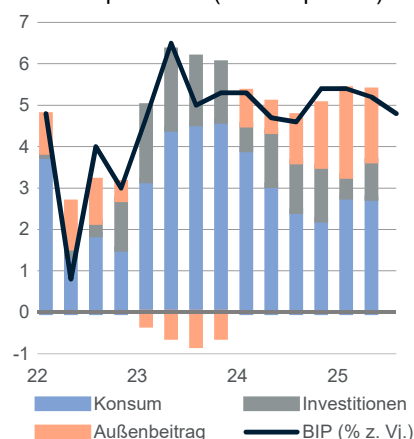
Neue Märkte retten China

Nils Sonnenberg

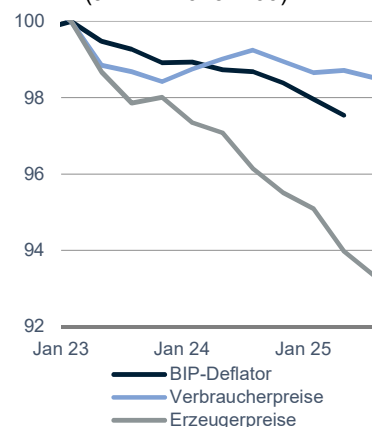
+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

China kann Tempo nicht halten BIP-Komponenten (Prozentpunkte)



Preise weiter abwärtsgerichtet Preise (Januar 2023=100)



Quelle für beide Grafiken

LSEG Datastream, eigene Berechnungen

Die Konjunkturdynamik in China hat im dritten Quartal 2025 abgenommen. Die Vorjahresrate fiel auf 4,8 %. Der US-Zollhammer lastete auf Exporten in die USA, Ausfuhren in andere Länder stiegen aber stark. Außenhandel und Binnenwirtschaft sprechen für eine vorerst anhaltende Abschwächung.

Die chinesische Wirtschaftsleistung expandierte im dritten Quartal 2025 um 1,1 % gegenüber dem Vorquartal, nach 1,0 und 1,2 % in den ersten beiden Quartalen. Die Vorjahresrate sank von 5,2 % im zweiten Quartal auf 4,8 % im dritten Quartal. Damit nimmt der von uns erwartete Konjunkturabschwung langsam Kontur an. Das etwas besser als erwartete Quartalsergebnis erfordert jedoch eine Revision unserer BIP-Prognose für 2025 von 4,6 auf 4,9 %.

Alle BIP-Details liegen noch nicht vor. Ausweislich der mit dem BIP-Außenbeitrag korrelierenden Handelsstatistik setzte sich der durch US-Zölle ausgelöste heftige Einbruch der US-Ausfuhren mit 27,3 % zum Vorjahr im dritten Quartal fort. Hingegen stiegen die Ausfuhren in andere Länder um 12,7 %. Insgesamt entwickelten sich die Exporte mit 6,6 % weiter positiv. Die Importe stiegen im dritten Quartal mit 4,3 % recht deutlich, sodass sich der Handelsüberschuss und damit der Impuls auf das BIP im dritten Quartal verkleinerte. Wir erwarten, dass der Beitrag der aus Konsum und Investitionen kommt, weiter in etwa bei 3,5 Prozentpunkten lag.

Die heimische Nachfrage kämpft unverändert mit strukturellen Problemen. Bau- und Immobilieninvestitionen gehen stark zurück. Die Industrieproduktion expandiert zwar, Unternehmen verzeichnen aber immer weniger Gewinne. Trotz Zinssenkungen im Mai springt die Kreditvergabe nicht richtig an. Aus diesen Vorgaben wundert es uns nicht, dass das Konsumentenvertrauen weiter im Keller liegt und sich zuletzt der Anstieg der Einzelhandelsausgaben verlangsamt. Auch der Abwärtsdruck bei den Preisen hält an. Seit Anfang 2023 sind die Erzeugerpreise um 6,7 % und die Verbraucherpreise um 1,5 % zurückgegangen. Der breite Preisindex (BIP-Deflator), der neben Konsumausgaben auch Investitionen und Exporte berücksichtigt, ist im gleichen Zeitraum um 2,5 % gesunken. Unseres Erachtens ist dies ein klares Zeichen für eine nicht florierende Wirtschaft.

In unserer BIP-Prognose verlangsamt sich die Konjunktur in China noch bis Jahresende und zieht 2026 verhalten an. Ein Wachstumsziel für 2026 hat das Politbüro noch nicht benannt. Unsere BIP-Prognose von 4,4 % liegt jedenfalls deutlich unter dem bisherigen Wachstumsziel von 5,0 %. Wir befinden uns damit in guter Gesellschaft zu verschiedenen BIP-Schätzern, die schon länger niedrigere BIP-Zuwächse als die amtlichen anzeigen. Dass Wachstumsziel und Realität nicht zueinander passen, offenbart, dass das Politbüro den Expansionsgrad von monetären sowie fiskalischen Maßnahmen bis zuletzt stetig erhöht hat. Wird das 5,0 %-Ziel auch 2026 beibehalten, wird unsere BIP-Prognose wohl zu niedrig sein. Die zuletzt weiteren Streitigkeiten mit den USA bezüglich Seltener Erden zeigen zudem, dass von geopolitischer Rivalität vorerst hohe Konjunkturrisiken ausgehen.

Prognosen für China	2023	2024	2025P	2026P
BIP (% zum Vorjahr)	5,4	5,0	4,9	4,4
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	0,2	0,2	0,0	1,0
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	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!



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

