

Zollhammer wird China treffen

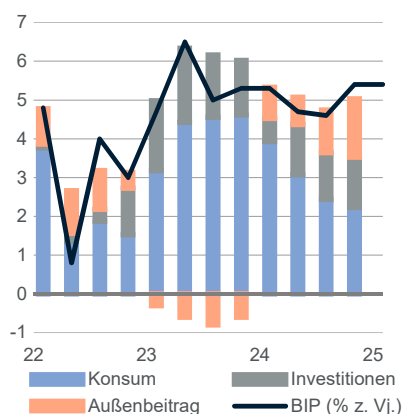
16. April 2025

Nils Sonnenberg

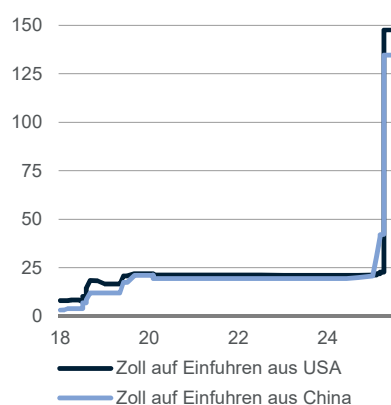
+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

Wachstumsziel noch erreicht
BIP-Komponenten (Prozentpunkte)



Handelskonflikt eskaliert
Bilaterale Einfuhrzölle (USA, CHN, %)



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

Im ersten Quartal 2025 wuchs Chinas Wirtschaft um 5,4 % zum Vorjahr. Die Rate liegt damit noch gut über dem offiziellen Wachstumsziel für 2025 von 5,0 %. Durch drohende US-Zölle profitierten die Exporte von Vorzieheffekten. Im Jahresverlauf wird sich die Dynamik abschwächen. Für 2025 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 4,3 %.

Die chinesische Wirtschaftsleistung expandierte im ersten Quartal 2025 um 1,2 % gegenüber dem Vorquartal, nach 1,6 % im Schlussquartal 2024. Die Vorjahresrate lag unverändert bei 5,4 % und damit noch gut über dem von der Zentralregierung angestrebten Zielwert von 5,0 %. Vorzieheffekte durch das Antizipieren der drohenden US-Einfuhrzölle dürften unseres Erachtens dem Außenhandel, wie schon im zweiten Halbjahr 2024, Aufwind verschafft haben. Ausweislich der Exportstatistik stiegen die nominalen Ausfuhren in den ersten drei Monaten dieses Jahres mit einer Vorjahresrate von 5,7 %. Direkt in die USA wurden rund 13,6 % der Ausfuhren verschifft. Bei schwacher Importnachfrage lag der Handelsbilanzüberschuss in den ersten drei Monaten sogar 50 % über dem Vorjahresniveau.

Schon in seiner ersten Amtszeit erhöhte US-Präsident Donald Trump die Zölle auf chinesische Produkte schrittweise auf 20 %. Schlag um Schlag eskalierte der Handelskonflikt in den vergangenen Wochen, da China im Gegensatz zu anderen US-Handelspartnern mit umfassenden Vergeltungszöllen reagierte. Dies befeuerte dann die nächste Eskalationsstufe seitens der Trump-Administration. Mittlerweile liegen die Einfuhrzölle zwischen den USA und China bei deutlich über 100 %. Beide Volkswirtschaften wird der Zollhammer belasten. In den USA steht der zollbedingte Inflationsschub im Startblock. Die Realeinkommensverluste schwächen die Nachfrage, was sich auch über nachlassende Aufträge in der Produktion in China auswirken wird. Trump wich jüngst durch Ausnahmeregelungen für diverse elektronische Güter etwas zurück. Wir erwarten zwar, dass beide Seiten in den kommenden Wochen in Verhandlungen einsteigen. Ein relativ schneller „Deal“ zeichnet sich aber nicht ab. Denn China hat im Gegensatz zu anderen Handelspartnern der US-Administration bisher kein Entgegenkommen signalisiert. Zusätzlich zu den Handelsfragen werden die sino-amerikanischen Beziehungen durch den Anspruch der Technologieführerschaft und geopolitische Spannungen belastet.

Chinas Zentralregierung dürfte auf den Gegenwind vom Außenhandel mit fiskalischen Stützmaßnahmen reagieren. Diese werden wohl von Seiten der Zentralbank flankiert werden. Trotzdem dürfte das Wachstumsziel für 2025 von 5,0 % eine statistische Illusion bleiben. Wir rechnen nur mit einem BIP-Zuwachs von 4,3 %, da sich im Jahresverlauf die Aktivität im exportgetriebenen Verarbeitenden Gewerbe abschwächen wird. Schon im Jahr 2024 konnte das Wachstumsziel nur aufgrund des starken Außenhandels, nicht durch eine dynamischere Entwicklung bei den Investitionen und dem Konsum erreicht werden. Überkapazitäten in der Industrie und im Immobiliensektor sowie eine hohe Verschuldung der Provinzen begrenzen das Potenzial für eine Investitionsoffensive. Die fiskalischen Impulse dürfte sich somit stark auf den privaten Konsum konzentrieren.

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

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

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	z. Vj.	Zum Vorjahr
CHN	China	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
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen
Zentralbank	Eine Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist

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!

