



China: Enttäuschende Normalität

Die chinesische Wirtschaft ist 2020 als erste nach dem Hochpunkt der Pandemie durchgestartet. Im ersten Halbjahr 2021 hat sich die Dynamik spürbar abgeschwächt. Das Regierungsziel von „über 6 %“ Wachstum wird im Jahresdurchschnitt aber locker erreicht werden. Der Yuan dürfte nach vorherigen Gewinnen gegenüber dem US-Dollar nur noch geringfügig zulegen.



Patrick Franke
Internationale
Konjunktur
Tel. 069/91 32-47 38

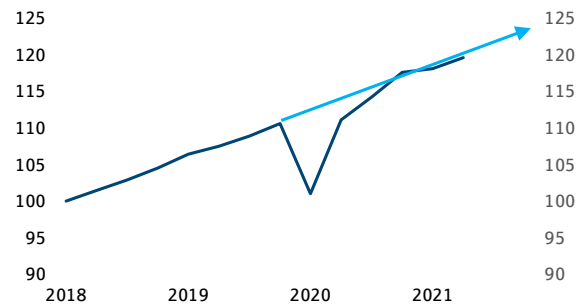
Nach der Enttäuschung zum Jahresauftakt mit einem Wachstum im ersten Quartal von revidiert nur 0,4 % gegenüber der Vorperiode nahm die Wirtschaft im Frühjahr wieder Fahrt auf. Mit 1,3 % blieb der vergleichbare Wert aber erneut hinter unseren Erwartungen zurück. Der Hintergrund ist, wie so oft in China, undurchsichtig. Einerseits war klar, dass die enorm hohen Zuwachsraten im letzten Jahr teilweise zu Lasten zukünftigen Wachstums gehen würden. Die Dreimonatsdynamik der Industrieproduktion ist von den Mondzahlen des vergangenen Jahres wieder in die Region zurückgekehrt, in der sie sich 2019 bewegte (annualisiert 6,5 % bis 7 %). Der große Exportschub der Monate, in denen China quasi als einziger großer Produktionsstandort „voll einsatzfähig war“, ist vorbei.

Andererseits wirken wahrscheinlich wie in vielen anderen Ländern auch in China Engpässe aktuell dämpfend auf die Produktion. Umstritten ist, inwieweit die Konsumenten ihr Verhalten bereits wieder normalisiert haben oder doch noch Zurückhaltung an den Tag legen. Auch hat wohl die temporär gestraffte Kreditpolitik der Banken und das vorübergehend weniger spendable Ausgabeverhalten der unteren Gebietskörperschaften etwas mit dem Schwungverlust zu tun. Unter dem Strich dürfte aber eine Rückkehr zur konjunkturellen Normalität die beste Erklärung sein.

Wir senken unsere Wachstumsprognose für das Gesamtjahr von 9,5 % auf 8,7 %. Hierbei haben wir unsere Erwartungen für die kommenden Quartale nur marginal angepasst. Mit Hilfe einer wieder expansiveren Fiskal- und Geldpolitik sollte das zweite Halbjahr 2021 besser ausfallen als das erste. Auch die Impulse aus dem Ausland könnten noch einmal zunehmen, wenn die Dynamik in Europa endlich anzieht. Unsere Prognosen sind dabei konsistent mit Äußerungen von Offiziellen, die für das Jahresende von einer Vorjahresrate von „um die 5 %“ sprechen. Für 2022 rechnen wir unverändert mit einem Wachstum von 5,5 %.

Idealtypische Punktlandung auf dem Trend

Reales Bruttoinlandsprodukt, indiziert: Q1 2018 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

		2019	2020	2021p	2022p
BIP, real	% gg. Vj.	6,1	2,3	8,7	5,5
Budgetsaldo	% des BIP	-6,3	-11,4	-10,0	-9,0
Leistungsbilanzsaldo	% des BIP	0,7	1,6	2,0	2,0
Arbeitslosenquote	%	3,6	4,0	4,0	3,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,9	2,5	1,5	2,5

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Dabei bleibt eine Zuspitzung der Konflikte mit den USA auch nach dem Amtswchsel in Washington ein nennenswertes Risiko. Von der Aktivität chinesischer High-Tech-Firmen, über

Hongkong, Xinjiang und Taiwan bis zum Zugang chinesischer Unternehmen zum amerikanischen Kapitalmarkt – die Liste der akuten Streitfälle ist lang und der Ton zwischen den Regierungen nur im Vergleich mit den sehr niedrigen Standards der Ära Trump als „höflich“ zu bezeichnen. Der Handelsstreit liegt lediglich auf Eis und protektionistische Kräfte in der Demokratischen Partei der USA könnten ihn jederzeit wieder aufwärmen.

China nimmt am aktuellen Inflationsschub im Rest der Welt nur unterproportional Teil. Zwar steigen die Produzentenpreise auch hier spürbar. Der Verbraucherpreisindex wird aber von einer andauernden deutlichen Entspannung bei den Schweinefleischpreisen dominiert. Im laufenden Jahr dürften die Verbraucherpreise insgesamt nur um 1,5 % zulegen und damit deutlich weniger als in einigen großen Industrienationen.

Chinesischer Yuan beruhigt sich

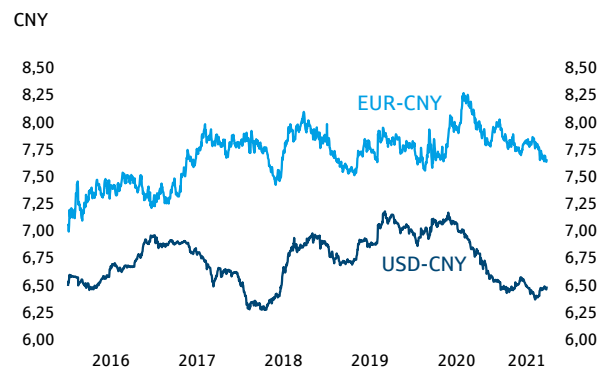


Christian Apelt, CFA
Devisenstrategie
Tel. 069/91 32-47 26

So wie Chinas Konjunktur an Dynamik verloren hat, so ist auch die Yuan-Stärke gegenüber dem US-Dollar erlahmt. Dabei hatte die Währung binnen Jahresfrist noch um mehr als 10 % aufgewertet. Die chinesische Notenbank lockerte zuletzt ihre Geldpolitik, während die Federal Reserve einen weniger expansiven Kurs andeutete. Die kurzfristigen Renditedifferenzen bewegten sich etwas zu Gunsten des US-Dollar. Eine Zinsanhebung der Fed wird aber noch länger auf sich warten lassen. Bis dahin könnte die um einiges flexiblere chinesische Notenbank ohnehin wieder eine Kehrtwende gemacht haben.

Generell unterliegt Chinas Wechselkurs einer politischen Steuerung. Die recht stabilen Devisenreserven sprechen allerdings gegen größere Marktinterventionen zuletzt. Sollte der US-Dollar seinen jüngsten Rückenwind verlieren und gegenüber dem Euro und anderen Währungen das Nachsehen haben – wovon wir ausgehen –, wird sich das vermutlich auch gegenüber dem Yuan geringfügig bemerkbar machen. Der Dollar-Yuan dürfte sich in den nächsten Monaten auf einem leicht niedrigeren Niveau um 6,40 (s. Tabelle S. 3) einpendeln. Gegenüber dem Euro könnte die chinesische Währung dennoch nachgeben und der Euro-Yuan-Kurs in Richtung 8,0 steigen.

Yuan-Aufwertung seit Jahresfrist



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Helaba Währungsprognosen

	Veränderung seit		aktueller Stand*	Prognose Ende			
	31.12.2020	1 Monat		Q3/2021	Q4/2021	Q1/2022	Q2/2022
gg. Euro	%						
US-Dollar	3,5	0,5	1,18	1,25	1,25	1,25	1,25
Japanischer Yen	-2,3	1,3	129	133	133	133	133
Britisches Pfund	3,6	-0,4	0,86	0,85	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	-0,2	1,1	1,08	1,12	1,12	1,12	1,12
Kanadischer Dollar	3,3	-1,7	1,50	1,51	1,50	1,50	1,51
Australischer Dollar	-1,2	-1,3	1,61	1,64	1,64	1,64	1,62
Schwedische Krone	-2,0	-0,3	10,25	10,10	10,00	9,90	9,90
Norwegische Krone	-0,7	-2,6	10,56	10,00	9,80	9,80	9,80
Chinesischer Yuan	4,5	-0,1	7,66	8,00	8,00	8,00	8,00
gg. US-Dollar	jeweils gg. USD, %						
Japanischer Yen	-5,7	0,7	109	106	106	106	106
Schweizer Franken	-3,5	0,4	0,92	0,90	0,90	0,90	0,90
Kanadischer Dollar	-0,2	-2,2	1,28	1,21	1,20	1,20	1,21
Schwedische Krone	-5,3	-0,9	8,69	8,08	8,00	7,92	7,92
Norwegische Krone	-4,1	-3,1	8,95	8,00	7,84	7,84	7,84
Chinesischer Yuan	0,6	-0,6	6,49	6,40	6,40	6,40	6,40
US-Dollar gg. ...	jeweils gg. USD, %						
Britisches Pfund	0,0	-1,0	1,37	1,47	1,47	1,47	1,47
Australischer Dollar	-4,5	-1,8	0,73	0,76	0,76	0,76	0,77

*19.07.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mütze

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin /

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Tel. 069/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.