



Konjunktur und Strategie

7. November 2024

Politische Beben im Westen – und was macht China?

Der gestrige Tag hätte ereignisreicher nicht sein können. Donald Trump hat die Präsidentschaftswahl in den USA gewonnen. Die fulminante Rückkehr ins Weiße Haus sorgt für weitreichende Ungewissheiten und Besorgnis, vor allem hinsichtlich geopolitischer Spannungen und potenzieller wirtschaftlicher Folgen. Gleichzeitig ist gestern Abend die Regierungskoalition in Deutschland gescheitert, was zu weiteren Instabilitäten und politischen Turbulenzen im Herzen Europas führt. Noch ist es zu früh, um die langfristigen Implikationen für Wirtschaft und Aktienmärkte abzuschätzen. In dieser Ausgabe von „Konjunktur und Strategie“ richten wir deshalb unseren Blick auf China – das Land, das in Trumps Außenpolitik stets als bevorzugter Gegner im Fokus stand.

Vom Wachstumsmotor zum Sorgenkind

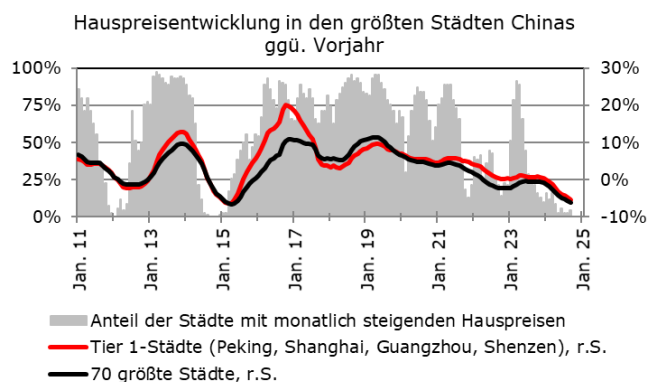
China, einst der Motor der Weltwirtschaft mit beeindruckenden Wachstumsraten, steht heute vor erheblichen wirtschaftlichen Herausforderungen. Durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von mehr als acht Prozent gehören längst der Vergangenheit an. Dieses rasante Wachstum wurde hauptsächlich durch eine starke Exportorientierung angetrieben. Allerdings zeigen sich in jüngster Zeit zunehmend Risse in diesem Wirtschaftsmodell, das lange Zeit als Erfolgsrezept galt. Die einseitige Ausrichtung auf den Export erweist sich nun als Achillesferse der chinesischen Wirtschaft, da sie anfällig für globale Marktveränderungen und geopolitische Spannungen ist.

Die Wirtschaft in China ist zuletzt so langsam gewachsen wie seit Anfang 2023 nicht mehr. Laut Statistikamt stieg

das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Quartal um 4,6 Prozent - und damit um 0,1 Prozentpunkte weniger als im Vorquartal. Die jüngsten Wirtschaftsdaten offenbaren eine deutlich schwächere Entwicklung als erwartet. Die erhoffte konjunkturelle Erholung nach der Aufhebung der strengen Covid-19-Maßnahmen erwies sich als kurzlebig. Das von der Regierung angestrebte Wachstum von gut fünf Prozent erscheint im Durchschnitt der nächsten Jahre nicht realistisch; vielmehr ist mit einem Wachstum von zwei bis drei Prozent zu rechnen.

Immobilienkrise

Jahrzehntelang stützte sich Chinas Wirtschaft auf einen boomenden Immobiliensektor. Bauprojekte und Städtebau waren wichtige Treiber des Wachstums, wobei Immobilien rund ein Viertel des Bruttoinlandsprodukts ausmachten. Doch nun bröckelt das Fundament: Sinkende Immobilienpreise, hohe Verschuldung und das Scheitern großer Baukonzerne wie Evergrande gefährden die Stabilität des gesamten Sektors.

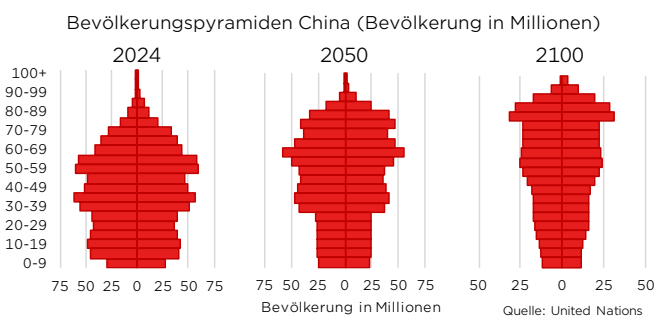


Die Kernursache ist die Verschuldung. Viele Bauunternehmen, die auf Wachstum durch Kreditaufnahme setzten, können nun ihre Schulden nicht mehr bedienen. Der chinesische Staat schritt zwar ein, um das Risiko durch

strengere Kreditrichtlinien zu dämpfen, doch die Maßnahmen kamen spät. In ganz China entwickeln sich Städte zu Geisterstädten, weil die Nachfrage stagniert und viele Käufer die Zahlungen für unvollendete Wohnungen einstellen.

Schrumpfend Bevölkerung

China steht nicht nur vor konjunkturellen, sondern auch vor strukturellen Problemen. Die hohe Verschuldung begrenzt den Spielraum für umfangreiche staatliche Konjunkturprogramme. Zudem steht China vor großen demografischen Herausforderungen. Trotz Abschaffung der Ein-Kind-Politik schrumpft Chinas Bevölkerung seit 2022. Die Geburtenrate ist auf ein Rekordtief von 6,39 Geburten pro 1.000 Menschen gesunken. Prognosen der Vereinten Nationen zufolge wird Chinas Bevölkerung von derzeit 1,4 Milliarden auf 1,3 Milliarden im Jahr 2050 und auf weniger als 800 Millionen im Jahr 2100 schrumpfen.

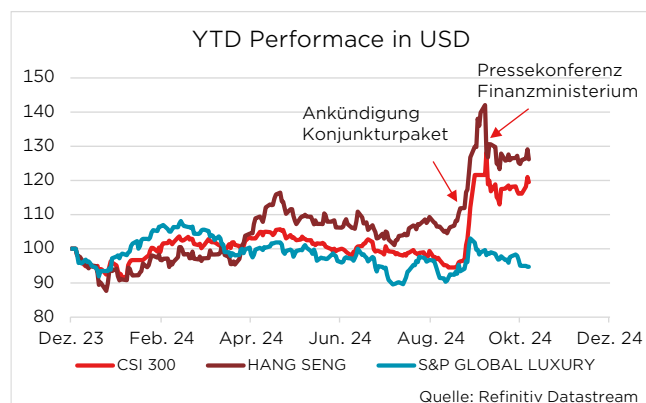


China hat angesichts sinkender Geburtenraten und Eheschließungen neue Maßnahmen zur Unterstützung von Familien angekündigt. Die Regierung plant eine „neue Kultur des Kinderkriegens und Heiratens“ zu etablieren. Zu den geplanten Maßnahmen gehören die Verbesserung der medizinischen Versorgung, Wohnungsförderung und Elternzeitregelungen, Privilegien beim Wohnungskauf für Familien mit mehreren Kindern sowie leichter zugängliche Kinderbetreuungs- und Gesundheitsversorgungsangebote. Schätzungen zufolge könnte das Programm jährlich zwischen 250 und 500 Milliarden Yuan (ca. 35-70 Milliarden US-Dollar) kosten. Angesichts dieser Faktoren ist davon auszugehen, dass die Wachstumsraten Chinas in den kommenden Jahren deutlich zurückgehen werden.

Allheilsbringer Geldpolitik?

Ende September 2024 kündigte die chinesische Zentralbank umfangreiche Konjunkturmaßnahmen an, darunter Zinssenkungen zur Belebung des Immobilienmarktes. Diese Ankündigungen führten zu einer kurzfristigen Rallye an den chinesischen Aktienmärkten, wobei der CSI

300 Index und der Hang Seng Index deutliche Gewinne verzeichneten. Allerdings folgte am 9. Oktober (nach Ende der Feiertagswoche „Goldene Woche“) ein abrupter Einbruch, bei dem der CSI 300 Index in Ruan um 7,1 Prozent fiel – der größte Tagesverlust seit 2020. Die Pressekonferenz des Finanzministeriums drei Tage später konnte die Unsicherheiten bezüglich des Maßnahmenpakets nicht beseitigen, da zwar einige konkrete geldpolitische Impulse erwähnt wurden, aber die beiden Hauptprobleme der chinesischen Wirtschaft – der Immobiliensektor und der schwache Konsum – zwar angesprochen, aber nicht mit konkreten Lösungsansätzen adressiert wurden. Die angekündigten Maßnahmen umfassen eine Senkung des Mindestreservesatzes für Banken um 0,5 Prozentpunkte, eine Reduzierung des Leitzinses für einjährige Kredite von 2,3 auf 2,1 Prozent sowie angekündigte Zinssenkungen für laufende Immobilienkredite.



Chinas wirtschaftliche Lage bleibt trotz eines umfangreichen Stimuluspakets angespannt. Das Konjunkturpaket soll das Wachstum ankurbeln und insbesondere den Immobiliensektor stützen, doch wir zweifeln daran, ob diese Maßnahmen ausreichen sind, um die strukturellen Probleme der chinesischen Wirtschaft zu lösen. Zudem belasten eine steigende Staatsverschuldung und die begrenzten finanziellen Ressourcen der Lokalregierungen die langfristige Stabilität.

Mit Donald Trumps Rückkehr ins Amt des US-Präsidenten verschärfen sich die Unsicherheiten zusätzlich. Bereits angekündigte Strafzölle könnten Chinas Exportsektor weiter unter Druck setzen und die angestrebte Erholung beeinträchtigen. Während die chinesische Regierung optimistisch bleibt, dass das Stimuluspaket die Wirtschaft stabilisieren kann, bleibt die tatsächliche Wirksamkeit vor dem Hintergrund globaler Spannungen abzuwarten. Trumps handelspolitische Härte könnte Chinas Wachstumsaussichten erheblich dämpfen und die wirtschaftliche Lage insgesamt weiter belasten.

Dr. Rebekka Haller

Überblick über Marktdaten

Aktienmärkte	Stand	Veränderung zum				
	07.11.2024	31.10.2024	04.10.2024	06.08.2024	06.11.2023	29.12.2023
	14:19	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
Dow Jones	43730	4,7%	3,3%	12,1%	28,3%	16,0%
S&P 500	5976	4,7%	3,9%	14,0%	36,9%	25,3%
Nasdaq	18983	4,9%	4,7%	16,0%	40,4%	26,5%
Russell 2000	2393	8,9%	8,1%	15,9%	37,7%	18,0%
DAX	19328	1,3%	1,1%	11,4%	27,7%	15,4%
MDAX	26704	1,4%	-0,5%	10,9%	7,2%	-1,6%
TecDAX	3391	2,7%	1,4%	5,6%	15,2%	1,6%
EuroStoxx 50	4833	0,1%	-2,5%	5,6%	16,2%	6,9%
Stoxx 50	4322	0,2%	-2,5%	1,6%	11,5%	5,6%
Nikkei 225	39381	0,8%	1,9%	13,6%	20,4%	17,7%
MSCI Welt	3752	2,9%	1,5%	11,0%	29,9%	18,4%
MSCI Welt SRI	3599	4,0%	2,5%	2,8%	27,4%	15,6%
MSCI Emerging Markets	1132	1,1%	-4,0%	9,8%	16,8%	10,6%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	131,73	-7	-219	-330	205	-549
Bobl-Future	118,07	-8	-124	-13	167	-121
Schatz-Future	106,64	9	-22	25	151	9
3 Monats Euribor	3,05	-11	-37	-61	-91	-83
3M Euribor Future, Dez 2024	2,81	-2	-6	-14	-27	51
3 Monats \$ Libor	4,85	0	0	-46	-78	-74
Fed Funds Future, Dez 2024	4,51	-1	5	8	-5	67
10-jährige US Treasuries	4,41	13	44	51	-24	55
10-jährige Bunds	2,46	7	25	34	-23	46
10-jährige Staatsanl. Japan	1,01	10	16	11	14	39
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,41	0	-6	1	-78	-29
IBOXX AA, €	3,07	-6	6	-11	-80	0
IBOXX BBB, €	3,53	-7	1	-19	-115	-22
ML US High Yield	7,49	-1	22	-46	-144	-30
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	74,74	2,1%	-4,4%	-2,5%	-12,5%	-3,8%
Gold	2676,59	-2,3%	0,4%	12,2%	34,9%	29,6%
Silber	31,23	-4,5%	-3,8%	15,2%	35,1%	28,8%
Kupfer	9199,57	-1,9%	-6,1%	4,5%	12,8%	8,7%
Eisenerz	104,01	0,2%	-4,4%	1,1%	-17,9%	-23,7%
Frachtraten Baltic Dry Index	1427	2,8%	-26,0%	-15,3%	-6,3%	-31,9%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,0792	-0,8%	-2,1%	-1,1%	0,5%	-2,3%
EUR/ GBP	0,8321	-1,5%	-0,5%	-3,3%	-4,0%	-4,0%
EUR/ JPY	165,84	-0,3%	2,6%	4,8%	3,1%	6,1%
EUR/ CHF	0,9431	0,2%	0,4%	1,1%	-2,2%	1,8%

Quelle: Refinitiv Datastream



Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@mmwarburg.com

Jan Mooren
+49 40 3282-2992
jmooren@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen. Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.