Helaba

Im Fokus: Länder & Devisen
21. Juli 2026

China: Auf Konfrontationskurs

Die Kritik an der chinesischen Außenhandelspolitik wird in den Industrieländern immer lauter. Eine Wende ist nicht in Sicht, zumal die USA und die EU hier nicht an einem Strang ziehen. Die Regierung in Peking lässt eine leichte Aufwertung des zu schwachen Yuan zu.



Patrick Franke
Internationale Konjunktur
T 069/91 32-47 38

Derzeit vergeht keine Woche – auch nicht in der Sauregurkenzeit im Sommer – ohne **Schlagzeilen über die Handelspolitik Chinas** und/oder seine scheinbar unaufhaltbare Exportmaschinerie. Die Politik in Peking leistet dem Vorschub, indem sie regelmäßig ihre Ambitionen für eine dominierende Rolle der chinesischen Wirtschaft in allen zukünftigen **Schlüsseltechnologien** lautstark betont. Die Suche nach einer Antwort auf diese Herausforderung fällt im „Westen" unterschiedlich aus. Bestehende Abhängigkeiten – Stichwort „Seltene Erden" – erschweren einen harten Kurs zur Eindämmung chinesischer Exporte oder Auslandsinvestitionen. In der EU behindert die **unterschiedliche Interessenslage** ein konzertiertes Vorgehen: **Deutschland** ist unter den großen EU-Ländern mit Abstand am stärksten betroffen – auch weil es vorher vom Aufstieg Chinas am meisten profitierte.[1]

Absolute nominale **Horrorzahlen** („Handelsüberschuss 2025 über 1 Bio. Dollar!") oder einzelne Monatswachstumsraten („Exporte + 36 % gg. Vj.!") **verstellen** aber eher **den Blick auf die wirkliche Lage**. Richtig ist, dass der Saldo der Warenhandelsbilanz Chinas – also Exporte minus Importe – seit der Pandemie im Trend gestiegen ist. Dies reflektiert eine Kombination aus **anhaltend schwacher Nachfrage im Inland** („Zero-Covid", Immobiliencrash) und einer **erfolgreichen Ausweitung der Ausfuhren** auch und gerade in den „Green-Tech"- und „High-Tech"-Bereichen, dem Handelskrieg Donald Trumps zum Trotz.

Handelssaldo: Keine Rekordwerte relativ zur Größe der Wirtschaft

Warenhandelsbilanzsaldo China, % am BIP*



*geglättet
Quellen: Macrobond, Helaba Research

In der Hochphase der „internationalen Ungleichgewichte" (etwa 2006 bis zur Finanzkrise) waren die **Überschüsse in der Warenhandelsbilanz Chinas relativ zum gesamtwirtschaftlichen Output höher als zuletzt**. Wegen des kräftigen Wachstums Chinas beträgt **der absolute Wert heute allerdings mit knapp 300 Mrd. US-Dollar ein Vielfaches** des Standes von 2006/2007. Im Vergleich zur Situation vor rund 20 Jahren ist die **Differenz zwischen Produktion und Nachfrage** deutlich größer, sowohl absolut als auch relativ zur Größe der restlichen Weltwirtschaft. Chinas Austausch mit dem Rest der Welt ist also – wie übrigens auch der **Deutschlands** – stark asymmetrisch: **Es produziert mehr, als es nachfragt.**

[1] Siehe hierzu unseren Fokus **Wie betrifft der China-Schock 2.0 die deutschen Branchen** vom 17. September 2025.

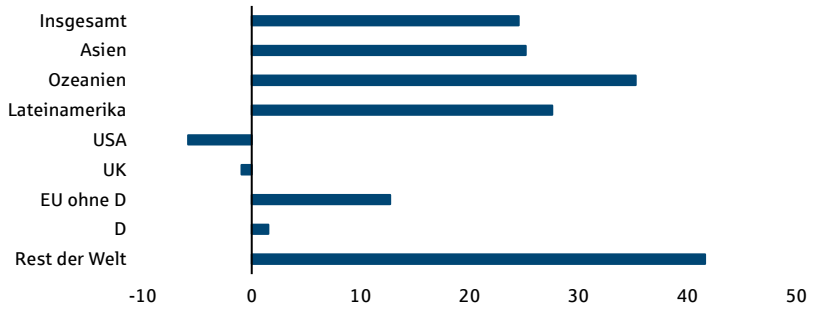
Eine Korrektur würde weniger Output oder mehr Binnennachfrage erfordern – oder eine Kombination aus beidem. Dieses Ungleichgewicht erklärt einen guten Teil des **politischen Gegenwinds**, dem sich Chinas Außenwirtschaftspolitik derzeit ausgesetzt sieht. **Geopolitische Konkurrenz** spielt allerdings auch eine zunehmende Rolle.

Eine Fokussierung nur auf die Ausfuhren Chinas greift zu kurz, wenn man versucht, die **Wirkung auf die globale Wirtschaft** abzuschätzen. So ist der chinesische Außenhandel keine Einbahnstraße. Die **Importe** boomen trotz der dümpelnden Binnennachfrage und durch das gestiegene Gewicht Chinas spielt dies ebenfalls eine größere Rolle als vor zwei Jahrzehnten. Das Problem aus deutscher Sicht ist, dass wir an diesem Boom nicht mehr teilhaben. Wie das Schaubild zeigt, ist die **Exportperformance Deutschlands** – und Großbritanniens – **deutlich schwächer** als im Rest der Welt. Selbst die anderen EU-Länder schneiden merklich besser ab.

Nur die **Einfuhren aus den USA** sind vor dem Hintergrund des **Handels- und Technologiestreits** zuletzt noch schlechter gelaufen. Vor allem Importe aus **Rohstoffländern** legen derzeit stark zu, aber auch jene aus anderen asiatischen Ländern – häufig wohl **Vorprodukte**, die dann wieder für den Export weiterverarbeitet werden.

Ein deutsch/britisches Problem?

Warenimporte Chinas Januar bis Mai 2026, Veränderung gegenüber Vorjahr in %*



*nominale Werte in US-Dollar
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Eine Wende im chinesischen **Außenhandel** zeichnet sich aktuell jedenfalls nicht ab. Da die Binnennachfrage in China weiterhin schwächelt, setzt die Regierung immer mehr auf den **Wachstumsmotor Export**. Angesichts des Wettrennens mit den USA bei der Entwicklung von KI wird sich an der grundsätzlichen Ausrichtung der chinesischen Wirtschaftspolitik in der nächsten Zeit wohl nichts ändern.

Auf Kurs fürs Wachstumsziel

Für das zweite Quartal liegt die **offizielle Wachstumsrate bei 0,9 %** gegenüber Vorperiode und bei 4,3 % gegenüber Vorjahr. Schon bei der Vorstellung der unerwartet guten Zahl für Q1 hatten Vertreter des Statistikamts eine niedrigere Rate für das Frühjahr in Aussicht gestellt und auf drohende Belastungen durch Lieferprobleme aus dem Persischen Golf verwiesen. Für das Gesamtjahr bleibt China auf Kurs, um zumindest **den unteren Rand des Wachstumsziels von 4,5 % bis 5,0 %** zu erreichen.

Kräftige **fiskalische Impulse** oder eine nennenswerte **Lockerung der Geldpolitik** sind nicht absehbar, würden aber akut werden, wenn sich die Exportperformance und damit die Gesamtkonjunktur Chinas merklich abschwächen sollte. Damit rechnen wir 2026/2027 nicht. **Hauptrisiken** für das zweite Halbjahr 2026 sind eine neuerliche Eskalation des **Irankonflikts** und ein mögliches **Ende des handelspolitischen „Waffenstillstands“** mit den USA.

Energiepreise schieben Teuerung an

		2024	2025	2026p	2027p
BIP, real	% gg. Vj.	5,0	5,0	4,5	4,0
Inflationsrate	% gg. Vj.	0,2	0,0	1,2	1,3
Arbeitslosenquote*	%	5,1	5,2	5,2	5,1
Budgetsaldo	% des BIP	-7,1	-7,9	-8,2	-8,5

*"Surveyed". Quellen: Macrobond, Helaba Research

Wie rund um die Welt hat der Irankrieg auch in China, das vor dem Krieg fast die Hälfte seiner Rohölimporte aus der Region bezog, einen **Preisschub** ausgelöst. Die Vorjahresrate der Verbraucherpreise lag im Januar bei 0,2 %. Für den Juni melden die Statistiker eine Teuerung von 1,0 %, aber die Summe der Vormonatsveränderungen über das vergangene Jahr ist fast einen halben Prozentpunkt höher. Für das Gesamtjahr 2026 rechnen wir mit einem Anstieg des Verbraucherpreisindex um 1,2 %, verglichen mit unveränderten Preisen 2025 und einer Teuerung von nur 0,2 % in den Jahren 2023 und 2024.

Weitere leichte Aufwertung des Yuan erwartet

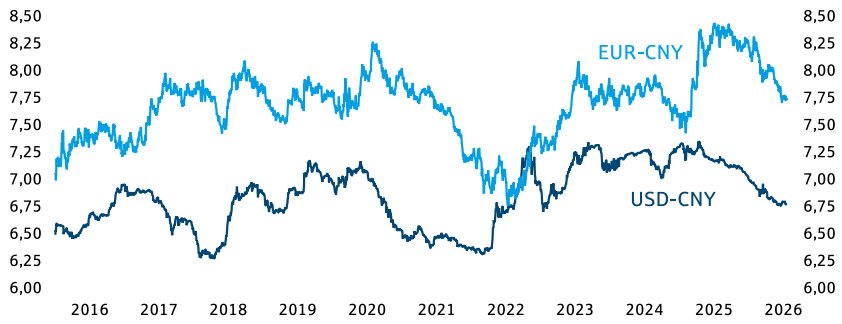


Samuel Will
Devisenstratege
T 069/91 32-74 88

Ein wichtiges Instrument für die **Handelspolitik Chinas** ist der eigene **Wechselkurs**. Da der Renminbi[2] kein frei schwankender Wechselkurs ist, sondern die chinesische Zentralbank täglich einen Referenzkurs gegenüber dem US-Dollar festlegt, kann die chinesische Regierung den Yuan künstlich schwach halten. Der Internationale Währungsfonds ging in einer Studie zu Jahresbeginn von einer **Unterbewertung um rund 16 %** aus. Seither wertete der Yuan zwar leicht auf, dennoch bleibt er günstiger, als er es in einem frei handelbaren Markt wäre.

Das politische Kalkül, mit einer **günstigen Währung** Exporte für ausländische Abnehmer zu verbilligen und dadurch die heimische **Produktion anzukurbeln**, war in den vergangenen Jahren erfolgreich – siehe oben. Die Kehrseite der Medaille ist die schwächere Kaufkraft der chinesischen Bürger. Wäre die Währung stärker, könnten Chinesen günstiger Produkte importieren, was den heimischen Konsum ankurbeln würde.

Seit Anfang 2025 wertet der Yuan etwas auf



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Vermutlich lässt die Kommunistische Partei auch deshalb zu, dass der Wechselkurs seit über einem Jahr leicht aufwertet. Eine **stärkere Währung** gibt den Bürgern eine größere Kaufkraft und kann somit den Konsum ankurbeln. Sicher ist jedenfalls das politische Ziel mit der eigenen Währung eine **Alternative zum Dollar-System** in der Welt zu schaffen. Nicht nur China, sondern generell Staaten, die Sanktionen des Westens befürchten oder ihnen bereits unterliegen, sind daran interessiert, die Rolle des Dollars als Leitwährung zu schwächen.

Da China die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt ist und geopolitisches Gewicht hat, ist der Yuan der natürliche Herausforderer. Um den Status des US-Dollars anzugreifen hat China im Jahr 2015 sein eigenes Zahlungsabwicklungssystem namens „CIPS“ eingeführt. Mittlerweile wird immerhin rund die Hälfte des **chinesischen Außenhandels in Yuan** abgewickelt. Im Jahr 2010 war dieser Wert noch nahe Null. Doch auch wenn die iranische Regierung zuletzt medienwirksam ankündigte, Zölle auf Schiffe in Yuan oder Bitcoin zu erheben, bleibt der Yuan **außerhalb Chinas kaum genutzt**. Selbst russische Banken sind nur indirekt an CIPS angeschlossen.

Gegen die Akzeptanz von Investoren und Firmen gegenüber dem Yuan spricht das entscheidende Problem, dass der Handel mit **Renminbi Kapitalkontrollen** unterliegt. Dementsprechend besteht das Risiko, dass Yuan-Bestände nicht abgezogen werden können. Um die Rolle des Yuan im internationalen Kontext zu stärken, müssen die Kapitalkontrollen gelockert werden. Aktuell sind Schritte in diese Richtung aber nicht abzusehen.

	aktuell*	Q3/26	Q4/26	Q1/27	Q2/27
Chinesischer Yuan/ Euro	7,73	7,71	7,72	7,79	7,92
Chines. Yuan/ US-Dollar	6,77	6,70	6,60	6,60	6,50

* 20.07.2026 Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Wir gehen davon aus, dass die Regierung in Peking an dem **leichten Aufwertungstrend** festhalten wird. Gegenüber dem US-Dollar erwarten wir zum Jahresende einen Kurs von 6,60 und **in zwölf Monaten** von **6,50**. In einem – aktuell unrealistischen – Szenario, bei dem die Regierung die Kontrolle über den Wechselkurs und Kapitalkontrollen aufgibt, besteht ein substanzieller Aufwertungsbedarf.

[2] Die chinesische Währung heißt Renminbi, während Yuan die zugehörige Währungseinheit bezeichnet. Da beide Begriffe in der Praxis oft gleichbedeutend verwendet werden, werden sie auch im Folgenden synonym verwendet.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:
Dr. Stephan Brand

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Mail: **research@helaba.de**
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.