Helaba

Im Fokus: Länder & Devisen

5. Mai 2026

China: „One-trick pony“ im Jahr des Pferdes

Die chinesische Wirtschaft läuft weiter besser als erwartet, aber dies wird nur von der Exportdynamik getragen. Das unterstützt den Chinesischen Yuan, der seit Monaten aufwertet. Geopolitisch profitiert man von Fehlern der USA.



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

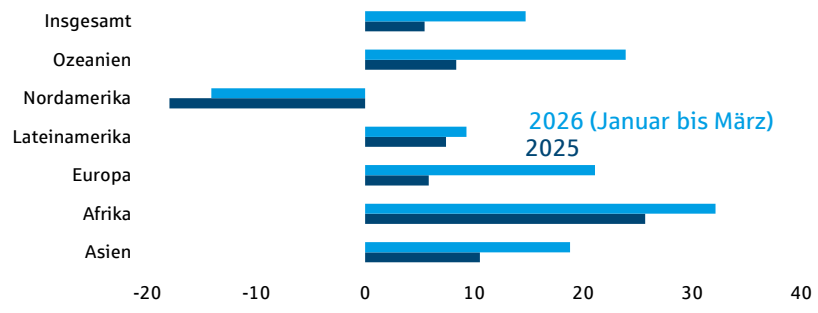
Gut zwei Monate sind vergangen, seitdem die USA und Israel Ende Februar den Iran angegriffen haben. Geopolitische Beobachter sehen China meist als **Gewinner des Irankriegs** – hauptsächlich in dem Sinn, dass es weniger als andere unter den Konsequenzen leidet. Die USA stehen bestenfalls als Supermacht ohne klare Strategie da, schlimmstenfalls als verlängerter Arm der israelischen Regierung. Die NATO ist weiter beschädigt worden.

Zwar sind die Auswirkungen der Nahostkrise auf den globalen Energiemarkt auch für den **Rohstoffimporteuer** China teuer und unterstreichen die Abhängigkeit des Landes vom Ausland in dieser Hinsicht. Die Regierung hat aber in den vergangenen Jahren für genau so einen Fall eine **erhebliche Ölreserve** angelegt. Im Inland produzierte Kohle und erneuerbare Energien spielen eine überdurchschnittlich wichtige Rolle in der Energieversorgung. Auch ersetzt wohl zum Teil nun russisches Öl jenes aus dem Persischen Golf, denn China hat im Gegensatz zu ärmeren Ländern wie Bangladesch die finanziellen Mittel, sich auch zu deutlich höheren Preisen am Weltmarkt einzudecken. Sorgen über die **Versorgungssicherheit mit fossilen Brennstoffen** verbessern zudem weltweit die Absatzchancen für erneuerbare Energien und Elektroautos – Märkte, auf denen China eine starke Stellung hat.

Konjunkturell zeigt sich China aber unverändert als das, was man im Englischen treffend als **„one-trick pony“** bezeichnet: Eine Wirtschaft, die nur einen Trick wirklich beherrscht. Dies ist der **Export**, der aktuell boomt. Der Rückgang der Ausfuhren in die USA ist von höheren Exporten in den Rest der Welt mehr als kompensiert worden. Welche genaue Rolle dabei **Handelsumlenkung** (Lieferung in die USA über Drittmärkte) spielt, und welche Rolle **steigende Marktanteile in manchen Drittmärkten** haben, ist schwer zu beurteilen. Aber die derzeitigen Wachstumsraten der globalen Exporte (also inkl. der USA) – in den ersten drei Monaten 2026 fast 15 % gegenüber Vorjahr – zeigen, dass hier nicht nur Ersatzabsatzmärkte für die USA erschlossen werden.

Es brummt: US-Handelspolitik bremst Chinas Exportflut nur wenig

Chinesische Warenexporte, % gg. Vj.*



*nominale USD-Werte
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Beobachter gehen allgemein davon aus, dass das bevorstehende Treffen der Präsidenten Xi und Trump Mitte Mai den bisherigen „Waffenstillstand“ im Handelskrieg verlängert. An den Finanzmärkten hat sich die Überzeugung breit gemacht, dass **eine neuerliche Eskalation des Handelsstreits zwischen China und den USA nicht ansteht**. Hier besteht also ein gewisses Abwärtsrisiko, sollten sich die Dinge nicht wie erwartet entwickeln. Derzeit sind die

Durchschnittszölle auf Chinas Exporte in die USA mit geschätzten rund 20 % praktisch wieder so niedrig wie vor der neuen Runde des Handelskriegs 2025. Bis Juli muss Trump eine Nachfolgeregelung für den aktuellen globalen 10 % Zoll-„surcharge“ auf Warenimporte finden. Hier ist damit zu rechnen, dass Chinas Exporte wieder stärker belastet werden – mit dem Potenzial von Gegenmaßnahmen.

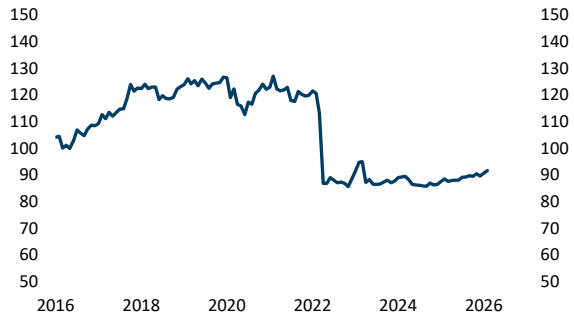
Die **Wachstumszahlen zum ersten Quartal 2026** kamen vor allem dank des Außenhandels am oberen Rand der Erwartungen herein. Zusammen mit leichten Aufwärtsrevisionen der Vorquartale führt das Plus von 1,3 % gg. Vq. zu einem offiziellen Vorjahresanstieg des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) von 5 %. Auch mit der Ankündigung eines schwächeren zweiten Quartals durch die Regierung ist China im Frühjahr also auf Kurs, das Wachstumsziel für 2026 von 4,5 % bis 5 % zu erreichen.

Keine weiteren „Tricks“: Binnennachfrage bleibt schwach

Die **Inlandsnachfrage** ist unverändert eine Bremse für die Konjunktur. So sind die Anlageinvestitionen, über Jahrzehnte der Haupttreiber des chinesischen Wachstums, weiter eher eine Schwachstelle: Die mittlerweile auch von der Regierung anerkannten erheblichen Überkapazitäten in vielen Sektoren lassen Erweiterungsinvestitionen konjunkturpolitisch als kontraproduktiv erscheinen. Gleichzeitig ist der **Wohnimmobilienmarkt** noch immer in einer Konsolidierungsphase, was den Bausektor nach wie vor belastet.

Verbraucherstimmung unverändert im Keller

Verbrauchervertrauen, Index*



*Bandbreite 0 bis 200. Werte unter 100 signalisieren „fehlendes Vertrauen“.
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Die Lage am Immobilienmarkt belastet schließlich auch die letzte große Komponente der Binnennachfrage, den **privaten Konsum**. Die **Verbraucherstimmung** in China hat sich von ihrem Einbruch im Frühjahr 2022, dessen Umfang und Dauer immer noch Rätsel aufgeben, nie erholt. Die schlechte Stimmung der Haushalte konnte selbst das abrupte Ende der „Null-Covid-Politik“ im Dezember 2022 nicht verbessern.

Alles in allem gehen wir unverändert davon aus, dass die chinesische Wirtschaft im laufenden Jahr dank schwacher Binnennachfrage, der Zurückhaltung der Regierung, den Stimulus hochzufahren und Belastungen aus dem Irankrieg trotz solider Exportperformance nur **am unteren Rand des Wachstumsziels** liegen wird. Nach 4,5 % für 2026 erwarten wir für 2027 einen noch mal leicht niedrigeren Zuwachs beim realen BIP.

Preisdruck bleibt gering – trotz höherer Energiepreise

Verglichen mit vielen Industriestaaten ist der Inflationseffekt des Irankriegs in China wirtschaftspolitisch weniger problematisch. Teilweise greifen hier Preiskontrollen. Aber China hatte vorher das zuletzt international seltene Problem, dass die **Teuerung eher zu niedrig** als zu hoch war. Wir haben unsere Inflationsprognose wegen des Energiepreisschocks für 2026 und 2027 nach oben angepasst. Für das laufende Jahr rechnen wir nun mit einer Teuerung von 1,2 % (vorher: 0,9 %). 2027 dürfte der Preisanstieg eine ähnliche Größenordnung erreichen. Seitens der Inflation spricht daher nichts gegen eine **expansivere Geldpolitik** in China. Da die Notenbank aber nicht wie EZB oder Fed einer geldpolitischen „Zielfunktion“ folgt, sondern ihre Instruktionen von der Regierung erhält, bleibt ihr zukünftiger Kurs unklar.

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

*"Surveyed". Quellen: Macrobond, Helaba Research

Chinesischer Yuan erfährt Unterstützung durch Außenhandel



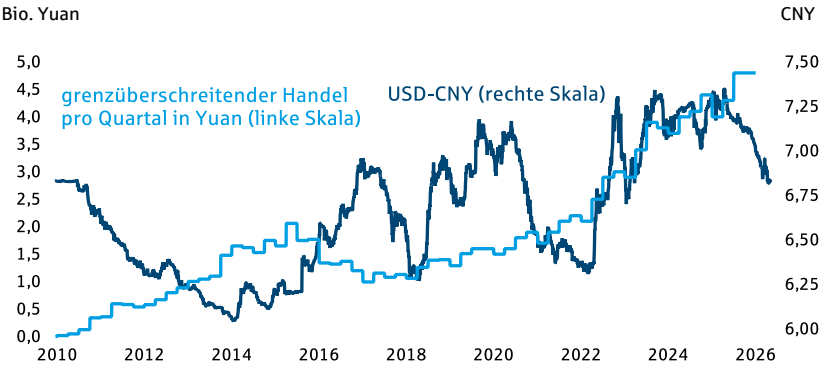
Samuel Will
Devisenstratege
T 069/91 32-74 88

Der chinesische Yuan wird durch strukturelle Faktoren gestützt. Eine veränderte währungspolitische Zielsetzung und ein anhaltender Leistungsbilanzüberschuss in Verbindung mit den guten Exportzahlen sprechen für eine **moderate weitere Aufwertung**.

Die Kommunistische Partei Chinas verfolgt die Politik eines grundsätzlich stabilen, aber flexibel gesteuerten Yuan. Der Wechselkurs wird durch die Zentralbank im Rahmen der täglichen Fixings beeinflusst. Die **chinesische Regierung** signalisierte zuletzt zunehmende Toleranz für eine weitere graduelle Aufwertung des Yuan. Das steht in Verbindung mit dem strategischen Ziel der Regierung, den Yuan stärker im internationalen Warenhandel zu verankern und seine Rolle im internationalen Währungssystem auszubauen.

Anfang 2026 betonte Präsident Xi Jinping in einem Artikel[1] explizit sowohl die Bedeutung **des Yuan im Außenhandel** als auch die langfristige Perspektive als internationale Reservewährung. Die Rolle im Außenhandel nahm in den letzten zwei Jahrzehnten zu. Während 2010 nahezu keine Transaktionen des chinesischen Außenhandels in Yuan abgewickelt wurden, sind es mittlerweile über 50 %.

Zunehmende Relevanz des Yuan im Außenhandel



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Zudem wurde der Yuan 2016 als offizielle **Reservewährung** vom Internationalen Währungsfonds anerkannt, sodass die formale Voraussetzung erfüllt ist. Dennoch halten Zentralbanken weltweit bislang nur einen sehr **geringen Anteil** ihrer **Währungsreserven in Yuan** – mit unter 2 % bleibt die Bedeutung begrenzt. Ein weiterer Ausbau der Rolle des Yuan als Reservewährung würde substanzielle Lockerungen der Kapitalverkehrskontrollen voraussetzen. Diese stehen derzeit jedoch nicht auf der Agenda der chinesischen Führung, sodass die Internationalisierung des Yuan mittelfristig begrenzt bleibt.

Seit dem Liberation Day befindet sich der Yuan **gegenüber dem US-Dollar im Aufwärtstrend**. Auch gegenüber anderen Währungen hat er seit Mitte letzten Jahres aufgewertet. Dies läuft allerdings ohne deutliche Veränderungen des Zinsvorteils von US-Treasuries gegenüber chinesischen Staatsanleihen. Die Währung wird hingegen strukturell durch **robuste Exporte** und einen **anhaltenden Leistungsbilanzüberschuss** gestützt. Die Wachstumsdifferenz gegenüber den USA wird 2026 zwischen 2 und 3 Prozentpunkten liegen und auch in Zukunft wird das Wachstum in China höher bleiben. Das bietet Raum für eine weitere moderate Aufwertung der chinesischen Währung.

	aktuell*	Q2/26	Q3/26	Q4/26	Q1/27
Chinesischer Yuan/ Euro	8,01	8,09	8,17	8,25	8,25
Chines. Yuan/ US-Dollar	6,82	6,80	6,70	6,60	6,60

* 01.05.2026 Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Insgesamt ist unser Bild zum Yuan moderat positiv. Die realwirtschaftliche Yuan-Nachfrage in Verbindung mit einer Regierung, die die Aufwertung toleriert, wirken stützend. Wir gehen von einer **fortgesetzten leichten Aufwertung** aus. Zum Jahresende erwarten wir einen Dollar-Yuan Kurs von 6,60 und auch darüber hinaus gehen wir von einer leichten Aufwertung aus.

[1] Auszug einer Rede Xi Jinpings vom 16.1.2024, veröffentlicht am 31.1.2026 in Qiushi, einer Zeitschrift der Kommunistischen Partei



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

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

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.