

# 5-Prozent-Ziel gerade noch erreicht: Chinas Wachstum geht die Puste aus

Gero Kunath, 21.02.2025

**Zwei Wochen nach Jahresbeginn erklärte Chinas nationales Statistkbüro das Wachstumsziel von 5 Prozent für das Jahr 2024 für erreicht. Nach schwachem Wachstum im zweiten und dritten Quartal des Vorjahres und zahlreicher Krisenmeldungen hatte es daran erhebliche Zweifel gegeben. Temporäre Schwäche oder Trend? Erste Prognosen für das laufende und das kommende Jahr legen nahe, dass Chinas Wachstum vorerst die Puste auszugehen scheint.**

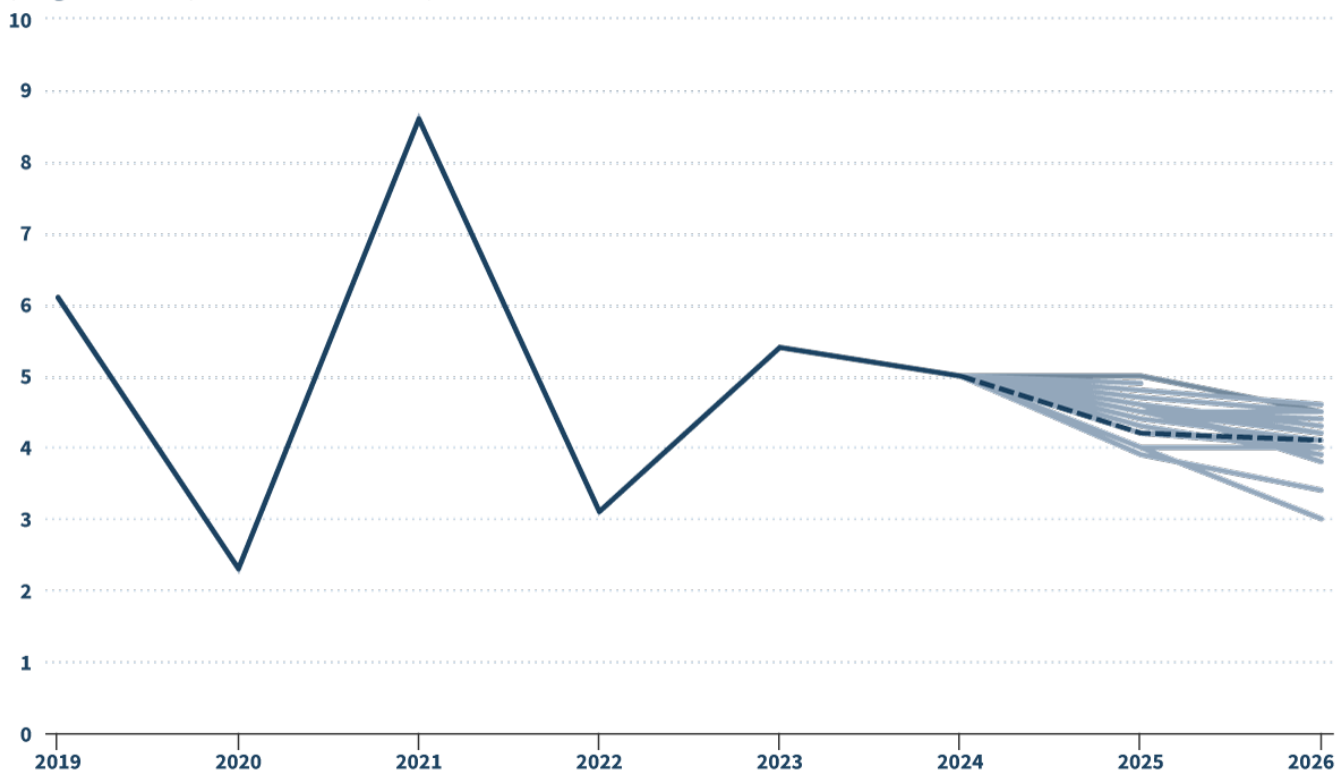
### Chinas Wachstum stolpert ins Ziel

Nach teils monatelangen Spekulationen über die Entwicklung der chinesischen Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr, erklärte das nationale Statistkbüro Chinas das 5-Prozent-Wachstumsziel Mitte Januar per Punktlandung für erreicht. Die Vorzeichen dafür standen schlecht. Während der Corona-Pandemie geriet die chinesische Wirtschaft ins Stolpern und hat seitdem noch nicht wieder Tritt gefasst. Der Konsum schwächelt, der Immobiliensektor kriselt und die Verschuldung der Lokalregierungen bietet Grund für Sorgen über die Stabilität des Finanzsystems. Entsprechend pessimistisch erwarteten die Konjunkturprognosen im Januar 2024 im Durchschnitt nur ein Wachstum von 4,6 Prozent (Consensus Economics, 2024a). Das erste Quartal 2024 überraschte dann mit einem starken Wachstum von 5,3 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal durch einen starken Impuls aus der Industrie (Zenglein et al., 2024). Bereits im zweiten Quartal 2024

folgte dann die Ernüchterung mit einem Wachstum von nur noch 4,7 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Die schwache Inlandsnachfrage und besonders der kriselnde Immobiliensektor lasteten zunehmend auf der Wirtschaft – trotz der weiterhin starken Ergebnisse in der Industrie. Im dritten Quartal 2024 kühlte die Wirtschaft weiter ab und erreichte nur noch ein Wachstum von 4,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im späten Herbst des vergangenen Jahres gab es entsprechend große Zweifel an der Erreichbarkeit des 5-Prozent-Ziels. Im September 2024 gingen die Prognostiker im Durchschnitt davon aus, dass das Ziel um voraussichtlich 0,2 Prozentpunkte verfehlt werden würde (Consensus Economics, 2024b). Auch die chinesische Führung sah zunehmend ihr Wachstumsziel in Gefahr und entschloss sich dazu, im vierten Quartal Anschubhilfe zu leisten. Im September 2024 kündigte die chinesische Zentralbank eine deutliche Lockerung der Geldpolitik an. Zinssenkungen und ein niedrigerer Mindestreservesatz sollten umgerechnet rund 130 Milliarden Euro an zusätzlicher Liquidität in den Finanzmärkten schaffen (Lee/Zhang, 2024). Im Oktober 2024 kündigte die chinesische Führung weitere fiskalische Unterstützungsmaßnahmen an. Frühe Meldungen stellten ein Umschuldungsprogramm für Lokalregierungen, Rekapitalisierungen für Banken, staatliche Landrückkäufe als Entlastung für die hochverschuldeten Immobilienentwickler und weitere Unterstützungsprogramme für private Haushalte in Aussicht (Reuters, 2024). Die Maßnahmen sorgten für

# Wachstumsperspektiven der chinesischen Wirtschaft

(Prognostiziertes) reales BIP-Wachstum, in Prozent



Quellen: Nationales Statistikbüro China; Consensus Economics

eine kurze Euphorie an den Aktienmärkten, die jedoch schnell nachließ. Die im November 2024 final verabschiedeten Maßnahmen fielen dann geringer aus als erwartet und konzentrierten sich weitgehend auf die Umstrukturierung versteckter Schulden der Lokalregierungen in Höhe von 10 Billionen RMB (rund 1,4 Billionen Euro). Weitere fiskalische Maßnahmen wurden für das laufende Jahr in Aussicht gestellt und dürften auf dem Nationalen Volkskongress im März dieses Jahres verabschiedet werden. Trotz der hinter den Erwartungen zurückgebliebenen Unterstützungsmaßnahmen, erreichte die chinesische Wirtschaft im vierten Quartal 2024 noch einmal ein starkes Wachstum von 5,4 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal und rettete somit die Erreichung des Wachstumsziels. Das starke Quartalswachstum war dabei vor allem durch einen florierenden Export und besonders durch die Vorverlagerung von Ausfuhren angesichts drohender US-Strafzölle getrieben und weniger durch eine Verbesserung der inländischen Wirtschaftslage.

## Dem Wachstumsmodell geht die Puste aus

Auch wenn das Wachstumsziel 2024 noch erreicht werden konnte, bleiben die Sorgen, dass dem chinesischen

Wachstumsmodell langsam die Puste ausgeht. Die Abbildung zeigt die Prognosen für die wirtschaftliche Entwicklung Chinas in den Jahren 2025 und 2026 aller in den Consensus Forecasts berücksichtigten Wirtschaftsinstitutionen und deren Durchschnitt (Consensus Economics, 2025). Für 2025 sagt nur eine der insgesamt 22 Prognosen eine Wiedererreicherung des Jahreswachstums von 5 Prozent vorher. Die Mehrzahl der Prognosen fällt jedoch deutlich pessimistischer aus. Im Durchschnitt wird ein Wachstum von 4,4 Prozent prognostiziert – eine deutliche Abkühlung der chinesischen Wirtschaft gegenüber dem Vorjahr. Noch verhaltener fallen die Prognosen für das Jahr 2026 aus: Selbst die optimistischste Schätzung geht nur von einem Wachstum von 4,6 Prozent aus. Im Durchschnitt erwarten die Prognosen ein Wachstum von lediglich 4,1 Prozent.

Als Gründe für die schwachen Prognosen gelten hauptsächlich die schwache Wirkung der geldpolitischen und fiskalischen Maßnahmen aus dem vergangenen Jahr, ein weiterhin schwacher privater Konsum und ein immer noch angeschlagener Immobiliensektor. Auch fallende Erzeugerpreise, stagnierende Verbraucherpreise und hohe Jugendarbeitslosigkeit deuten auf eine eher

länger anhaltende wirtschaftliche Schwäche hin. Hinzu kommt, dass starke Exporte, die im letzten Jahr die schwache Wirtschaftslage im Inland kompensieren konnten, deutlich schwerer zu realisieren sein dürften. US-Präsident Donald Trump stellte zuletzt zwar deutlich geringere Strafzölle gegenüber China als noch während des Wahlkampfes in Aussicht, dennoch dürften auch diese ausreichen, um den chinesischen Außenhandel zu schwächen.

### Bereits eine Krise hinter den Kulissen?

Schon die offiziellen chinesischen Statistiken und auch die Vorhersagen internationaler Wirtschaftsinstitutionen zeigen keine optimistische wirtschaftliche Perspektive Chinas. Möglicherweise ist die tatsächliche Lage der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt aber noch deutlich desolater. Schätzungen von Konjunkturexperten der Rhodium Group beziffern das Wirtschaftswachstum für 2024 auf nur 2,4 bis 2,8 Prozent und erwarten für 2025 ein Wachstum zwischen 3 und 4,5 Prozent (Rosen et al., 2024). Als Grund für die starke Abweichung ihrer Prognose von den offiziellen Statistiken Chinas und anderen Prognosen, besonders denen des Internationalen Währungsfonds, nennen die Forscher einen sogenannten Autoritätsbias („authority bias“). Damit meinen sie die Fokussierung auf einzelne, vorteilhafte Wirtschaftsindikatoren seitens chinesischer Behörden zur Beschreibung der wirtschaftlichen Lage, wie steigende reale BIP-Wachstumsraten oder Anlageinvestitionen, um dem von der Kommunistischen Partei gewünschten dauerhaften wirtschaftlichen Aufschwung gerecht zu werden. Unvorteilhafte Indikatoren wie fallende Preise oder schwaches nominales BIP-Wachstum würden unter den Tisch fallen. Als Indiz dafür sehen sie eine starke Divergenz zwischen den offiziellen Wirtschaftszahlen und der Wirtschaftspolitik Chinas. Die im vergangenen Jahr von der chinesischen Führung getroffenen Maßnahmen, wie wiederholte deutliche Leitzinssenkungen, billionenschwere Umschuldungsprogramme für hochverschuldete Lokalregierungen und milliarden schwere Rekapitalisierungen für Banken, erinnerten eher an deutlich schlechtere Zeiten der Asien-Finanzkrise Ende der 1990er Jahre oder der Weltfinanzkrise 2008/2009.

### Konsens: keine Erholung im Jahr 2025

Trotz großer Unsicherheit über das Niveau des eigentlichen Wirtschaftswachstums in China besteht in einer Sache Konsens. Für das laufende Jahr ist mit keiner grundlegenden Kehrtwende in der chinesischen Wirtschaft zu rechnen. Zu schwer wirken die strukturellen Probleme und zu wenig durchgreifend waren die bisherigen Bemühungen der chinesischen Führung, der Wirtschaft substanzielle Anschubhilfe zu leisten. Ein Grund dafür ist die bisherige Zurückhaltung bei Strukturreformen. Günstigere Finanzierungsbedingungen treffen bisher auf (aus verschiedenen Gründen) stark verunsicherte Konsumenten und verpuffen somit relativ wirkungslos. Hier könnten Reformen des bisher löchrigen Sozialsystems dazu beitragen, das Konsumentenvertrauen wiederherzustellen und somit die private Nachfrage sowohl nach Konsum- als auch nach Investitionsgütern zu stärken. Denn auch darüber besteht Konsens: Vor allem die bisher im internationalen Vergleich geringe private Nachfrage in China könnte für neue Wachstumsdynamik sorgen.

### Literatur

Consensus Economics, 2024a, Asia Pacific Consensus Forecasts, January

Consensus Economics, 2024b, Asia Pacific Consensus Forecasts, September

Consensus Economics, 2025, Asia Pacific Consensus Forecasts, January

Lee, Liz / Zhang, Ellen, 2024, China launches late stimulus push to meet 2024 growth target, [Link](#) [24.1.2025]

Reuters, 2024, Chian unveils fiscal stimulus measures to revive growth, [Link](#) [27.1.2025]

Rosen, Daniel H. / Wright, Logan / Smith, Jeremy / Mingey, Matthew / Quinn, Rogan, 2024, After the Fall: China's Economy in 2025, [Link](#) [27.1.2025]

Zenglein, Max J. / Brown, Alexander / Chimits, Francois, MERICS Economic Indicators Q1/2024, [Link](#) [24.1.2025]