



Makro Research
10. Mai 2019

Handelsgespräche: Pause oder Ende?

Die Verhandlungen über die künftigen Handelsbeziehungen der USA mit China sind ins Stocken geraten. Mehr noch: Mitten in den laufenden Verhandlungen hat US-Präsident Trump angekündigt, den bereits bestehenden Zollsatz von 10 % auf 200 Mrd. chinesischer Exporte in die USA auf 25 % zu erhöhen, wenn die Verhandlungen keinen befriedigenden Verlauf nähmen. Bereits drei Tage später, am 10. Mai 2019, haben die USA diese Maßnahme umgesetzt. Damit haben sich die Erfolgchancen der Handelsgespräche binnen kurzer Zeit deutlich eingetrübt. Nach überwiegend positiven Aussagen beider Verhandlungspartner in den vergangenen Wochen erscheint der weitere Verlauf unsicher und in die Länge gezogen. Der Hintergrund liegt darin, dass zwar beide Seiten sehr an einer Vereinbarung interessiert sind. Auch ist wohl beiden Supermächten klar, dass die eigentlichen Differenzen, nämlich die unterschiedlichen Wirtschaftssysteme, in diesen Verhandlungen nicht ausgeräumt werden können. Aber auf praktischen Feldern, wie der Sicherheit von geistigem Eigentum, der Bewegungsfreiheit von Firmen in den jeweiligen Ländern sowie weiterer Fördermaßnahmen des gegenseitigen Geschäfts schien eine zügige Einigung möglich. Dass dies nun nicht mehr so ist, begründet die US-Seite damit, dass der chinesische Verhandlungspartner sich von ursprünglichen Zusagen wieder entfernt hat und insbesondere die Frage der Kontrolle eines Abkommens nicht geklärt werden konnte. Natürlich haben die Zollmaßnahmen der US-Regierung das Ziel, den Verhandlungsdruck zu erhöhen, um weitere Zugeständnisse zu erwirken. Ob dies in kurzer Zeit möglich ist, bezweifeln wir. Insofern werden zunächst auch weitere Gegenmaßnahmen von chinesischer Seite erhoben werden. Wir erachten jedoch gleichzeitig die Chancen, dass es im weiteren Jahresverlauf doch zu einer Einigung kommt und bestehende Handelsrestriktionen wieder zurückgenommen werden, als sehr hoch.

Auswirkungen

Die makroökonomischen Wirkungen der neuerlichen Zollerhebung durch die USA gegenüber chinesischen Importen sind an den Kapitalmärkten bereits gut durchdekliniert. Das liegt daran, dass der Fahrplan für Sanktionen und Verhandlungen von der US-Seite lange angekündigt gewesen ist. Die Folgen für die Konjunktur sind überschaubar, weil der Außenhandel für beide Länder angesichts ihrer Größe nicht sehr bedeutend für das Wachstum ist. Auch ein Anstieg der Inflation wird allenfalls im Bereich von Zehntelprozentpunkten liegen. Wir ändern unsere Konjunkturprognose daher nicht.

Marktreaktionen

Am Kapitalmarkt hatte sich in den ersten Monaten des Jahres die Sichtweise durchgesetzt, dass es zu einer Übereinkunft im Zollstreit zwischen den USA und China kommt, was im Anschluss dann auch einen Verzicht auf die bereits bestehenden Zölle mit sich gebracht hätte. Gerade für die Aktienmärkte war diese Perspektive sehr wichtig, da dies zum einen die Planungssicherheit für die Unternehmen erhöht hätte, zum anderen aber zu einer Kostenentlastung und damit zu einem wieder verbesserten Ausblick der Unternehmensgewinne gesorgt hätte. Die Hoffnung auf einen versöhnlichen Ausgang der Verhandlungen hat sich mit den Eskalationsdrohungen und der jetzt auch tatsächlichen Zollanhebung nicht zerschlagen, zumindest aber weiter in die Zukunft verschoben. Damit erhöht sich das Planungsrisiko der Unternehmen und die erwarteten Gewinnperspektiven müssen mit einem höheren Unsicherheitsfaktor versehen werden. Mit dem die neue Eskalationsstufe androhenden Tweet von Trump haben die Aktienmärkte bereits in den vergangenen Tagen deutlich reagiert und damit begonnen, die veränderten Rahmenbedingungen einzupreisen.

Bedeutung für die private Geldanlage

Die Stärke der Kurserholung der Aktienmärkte seit Jahresanfang hat uns positiv überrascht und eine Verschnaufpause war nach dieser Bewegung, ob mit oder ohne Zollstreit, ohnehin überfällig. Die tatsächliche Umsetzung der Zollandrohung wird keine Panik an den Aktienmärkten auslösen, sie begünstigt aber eine Fortsetzung der bereits gestarteten Kurskorrektur. Somit ist in den kommenden Wochen mit keinen dramatischen Kurseinbrüchen, wohl aber mit einer zeitlich etwas gestreckten Konsolidierung an den Aktienmärkten zu rechnen. Erst über die aktuell bekannten Ankündigungen hinausgehende, weitere Zollschriffe und eindeutige Zeichen, dass Verhandlungen dauerhaft abgebrochen werden, würden den Gewinnperspektiven und damit dem Aktienmarkt einen nachhaltigeren Schaden zufügen, dies zeichnet sich derzeit aber nicht ab.

Für Anleger, die das kurze Zeitfenster zum Jahreswechsel für den Einstieg in den Aktienmarkt verpasst haben, eröffnet sich somit in den kommenden Wochen eine erneute Chance, Aktienpositionen aufzubauen. Die jüngsten Entwicklungen haben nicht die Tragweite, die zu einer Veränderung des mittelfristigen Aktienmarktausblicks führen würde. Dieser bleibt moderat positiv.

Volkswirtschaft Kurzinformation.

Handelskonflikt: US-Zölle gegen China



Makro Research
10. Mai 2019

Herausgeber:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.