



**Makro Research**  
**18. September 2018**

### **Weitere Eskalation des Handelsstreits: Sand im Getriebe der Weltwirtschaft**

Die USA haben eine neue Eskalationsstufe im Handelsstreit beschritten. Präsident Trump hat zusätzliche Zölle in Höhe von 10 % auf chinesische Exporte in die USA mit einem Gesamtvolumen von 200 Mrd. US-Dollar verhängt. Eine Erhöhung dieses Zollsatzes auf 25 % ist für Anfang 2019 geplant, wenn bis dahin keine Einigung bei den strittigen Handelsfragen erzielt wird. Die Wahrscheinlichkeit für eine solche weitere Verschärfung ist hoch. China hat Gegenmaßnahmen in Form eigener Zölle auf Waren im Wert von 60 Mrd. US-Dollar bereits angekündigt und die Behinderung US-amerikanischer Firmen erwogen. Die fortlaufenden Eskalationen des Handelskonflikts sind schleichendes Gift für die Weltwirtschaft. Die Auswirkungen jeder einzelnen Zollrunde sind für sich genommen beherrschbar: Die jetzt mit Zöllen belegten chinesischen Exporte in die USA machen nur gut 1 % des Welt-handelsvolumens aus. Auch ist es eine bilaterale Auseinandersetzung: Außerhalb der Vereinigten Staaten ist das Bekenntnis zum offenen Welthandel weiterhin vorhanden. Und selbst in den beteiligten Ländern USA und China sind die unmittelbaren Folgen für die Konjunktur und Inflation noch gering. Aber bei einer Fortsetzung dieses Kurses sind Konjunktur- und Wachstumsauswirkungen irgendwann dann doch spürbar. Zurzeit werden die negativen Wachstumswirkungen der Zölle noch durch eine kräftige Grunddynamik der Weltwirtschaft übertönt. Den Konjunkturaufschwung bringen die Zölle auch nicht zu Fall. Wenn aber die konjunktuelle Dynamik in ein paar Jahren nachlässt, wird man sich daran erinnern, dass diese Art von Handelspolitik wachstums-schädlich gewesen ist.

### **Auswirkungen auf Europa**

Das allmähliche „Sich-Hochschaukeln“ des Handelskonflikts führt dazu, dass immer wieder kleinere Abstriche bei den Konjunkturprognosen gemacht werden müssen, die aber in der Regel jeweils unterhalb der Wahrnehmungsschwelle bleiben. Hält der Handelskonflikt an, dürfte dies aber über einen längeren Zeitraum zu merklichen Belastungen führen. Diese resultieren nicht allein aus den Zollkosten, sondern beispielsweise auch aus einer sinkenden Investitionsneigung der Unternehmen. Europa scheint von den aktuellen Entwicklungen aber zunächst nicht betroffen zu sein.

### **Auswirkungen auf die USA**

Für die US-Wirtschaft als Ganzes sind die unmittelbaren Auswirkungen der Zollanhebung vernachlässigbar: Das Volumen der betroffenen Waren hat einen Anteil am Bruttoinlandsprodukt in Höhe von 1 %. Ein Zollsatz von 10 % hat einen direkten Preiseffekt von 0,1 Prozentpunkten, ein Zollsatz von 25 % würde die Inflationsrate um 0,3 Prozentpunkte erhöhen. Für die Prognose müssen aber von diesem Preiseffekt Abschläge vorgenommen werden, denn beispielsweise dürften die Maßnahmen von einer perspektivisch schwächeren chinesischen Währung gegenüber dem US-Dollar begleitet werden. Zudem werden sowohl chinesische Exporteure als auch US-amerikanische Importeure die Preissteigerungen nicht vollständig an die Endkunden weiterreichen können und müssten eine Schmälerung ihrer Gewinne akzeptieren. Aus geldpolitischer Sicht erscheinen die zu erwartenden Preiseffekte als zu gering und zudem als zeitlich befristet. Daher wird die amerikanische Zentralbank vermutlich keinen anderen Leit-zinspfad verfolgen als bislang erwartet.

### **Auswirkungen auf China**

Die mit Strafzöllen belegten Exportgüter chinesischer Unternehmen machen rund 1,8 % des chinesischen Bruttoinlandsprodukts aus. Die meisten der betroffenen Güter werden trotz der Zölle weiter in den USA verkauft werden, allerdings zu höheren Preisen. Die direkte Belastung für das chinesische Bruttoinlandsprodukt schätzen wir auf rund 0,3 Prozentpunkte für 2019. Wir erwarten, dass die chinesische Regierung ihre Maßnahmen zur Konjunkturstützung intensivieren wird, sodass wir unsere Prognose für das BIP-Wachstum im kommenden Jahr bei 6,4 % belassen. Da der Handelskonflikt jedoch die Attraktivität Chinas als Produktionsstandort mindert, wird vor allem der langfristige Wachstumsausblick belastet.

### **Marktauswirkungen**

Der Handelsstreit hat an den Aktienmärkten außerhalb der USA in diesem Jahr bereits sichtbare Spuren in Form von deutlichen Kursabschlägen hinterlassen. Nach den Vorankündigungen der US-Regierung hatten sich die Finanzmärkte bereits weitgehend auf die neue Zollrunde eingestellt, sodass die unmittelbare Reaktion auf die konkrete Umsetzung gering ausfiel. Allerdings ist mit der jetzigen Ankündigung der Weg frei für neue Ideen in der nächsten Runde von Handelsbeschränkungen. Es kann nicht davon ausgegangen werden kann, dass die US-Regierung nach den kommenden Herbstwahlen in den USA das Thema fallenlassen wird, denn dazu ist es zu zentral auf der Agenda des Präsidenten. Der US-Aktienmarkt dürfte zunehmend in Mitleidenschaft gezogen werden und mittelfristig werden auch die europäischen Aktienmärkte nur mit angezogener Handbremse fahren. Der Handelsstreit lastet auf den Kursperspektiven und bald werden Unternehmen von Beeinträchtigungen ihrer Geschäfte berichten. Umgekehrt bedeutet dies jedoch auch ein nennenswertes Kurspotenzial, wenn es gelingen sollte, den Streit beizulegen.



**Makro Research**  
**18. September 2018**

**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.