

Ist die Angst vor einem Handelskrieg berechtigt?

Die Befürchtungen an den Finanzmärkten wachsen, dass eine Welle des Protektionismus zu einem ausgereiften Handelskrieg führen könnte. Ist diese Angst berechtigt? **François Rimeu, Head of Multi Asset – Senior Strategist von La Française**, geht im Folgenden einigen Fragen dazu nach.

Was steckt hinter den Ankündigungen des US-Präsidenten Trump? Verfolgt er wirtschaftliche oder politische Motive?

Wir tendieren dazu in seinem Handeln politische Motive zu sehen aus folgenden Gründen: Der Protektionismus stellt ein Wahlversprechen dar, das den Wählern unmittelbar in Aussicht gestellt wurde. Von den ergriffenen Maßnahmen (bzgl. Aluminium, Stahl etc.) profitieren vor allem die Staaten, die Trump gewählt haben und seine treue Wählerschaft bilden. Außerdem stehen die Zwischenwahlen in sechs Monaten an. Der Zeitpunkt ist also perfekt, um einen politischen Sieg zu erzielen, der sein Image als „Dealmaker“ stärken würde. Überdies wurde empirisch bewiesen, dass protektionistische Barrieren Handelsdefizite nicht wesentlich reduzieren.

Gefährden die angekündigten Maßnahmen das globale Wachstumsszenario?

Im Moment gehen wir nicht davon aus, da Stahl und Aluminium lediglich 2 % der US-Importe ausmachen. Daher werden die Auswirkungen nur marginal sein. Die von den USA und China angekündigten Zölle auf Importe von 50 Mrd. US-Dollar entsprechen auch nur rund 0,1 % ihres jeweiligen BIP. Wir erwarten eine Auswirkung auf die Unternehmensgewinne von rund 1 %.

Was waren in der Vergangenheit die Auswirkungen von angespannten Handelsbeziehungen und zu welchem Ergebnis führten sie?

Im Jahr 1981 haben die USA eine „freiwillige“ Reduzierung von japanischen Autoexporten durchgesetzt. Der durchschnittliche Verkaufspreis von Fahrzeugen stieg, aber das Verkaufsvolumen sank und die Gehälter stagnierten (vgl. Brookings Institute 1987). Letztendlich gab es bis zur Aufhebung der Beschränkungen nur geringfügig negative Auswirkungen auf Wachstums- und Inflationsraten. In der US-Automobilindustrie wurde in dieser Zeit kein Produktivitäts- oder Wettbewerbszuwachs verzeichnet.

Im Jahr 2002 haben die USA Strafzölle in Höhe von 30 % auf Stahlimporte verhängt. Die Auswirkungen auf die Produktionspreise waren nur von kurzer Dauer, aber deutlich spürbar. Dies kann durch die Tatsache erklärt werden, dass zu diesem Zeitpunkt keine Ausnahmen gemacht wurden. Diese Strafzölle wurden aufgrund der Angst vor Vergeltungsmaßnahmen seitens der EU rasch wieder aufgehoben. Auch in diesem Beispiel scheint es nur geringe Auswirkungen auf das Wachstumsszenario gegeben zu haben.

Wie reagieren erfahrungsgemäß die Kapitalmärkte?

Die Angst vor Protektionismus führt häufig zu einem Risk-off-Szenario an den Kapitalmärkten, zumindest wenn sie zum ersten Mal auftritt und mit einer niedrigen Visibilität und Erwartungen eines geringeren Wachstums einhergeht. Die Befürchtungen tendieren im Allgemeinen dazu – im Laufe der Zeit und vorangeschrittener Verhandlungen zu verschwinden – vor allem, wenn Markteinschätzungen zeigen, dass die Auswirkungen auf die Märkte oft geringfügiger sind als erwartet. Wenn sich diese Markteinschätzung bewahrheitet, dann kann die Phase der Volatilität einige Zeit, Wochen bis zu Monate, andauern.

Natürlich können wir über die zukünftigen chinesisch-amerikanischen Beziehungen keine definitiven Aussagen treffen. Auf der Grundlage von vergangenen und vergleichbaren Ereignissen scheint unseres Erachtens nach jedoch das wahrscheinlichste Szenario eine Phase volatiler Verhandlungen, die dann zu einem Ende kommen sollten, wenn die gewünschten politischen Ziele erreicht sind. Danach können die Kapitalmärkte wieder zu einem Normalzustand zurückkehren, falls es diesen Zustand überhaupt noch gibt.

Disclaimer:

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und ist nicht für den Privatanleger bestimmt. Die hierin enthaltenen Informationen und Materialien stellen in keinem Fall eine Beratung, ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung dar, in bestimmte Anlagen oder Investmentstrategien zu investieren. Die hierin enthaltenen Meinungen von La Française basieren auf aktuellen Marktbedingungen und könnten sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Investmentprofis abweichen. Veröffentlicht durch La Française AM Finance Services, Büro 128, Boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, reguliert durch die „Autorité de Contrôle Prudentiel“ als Investment Services Provider unter der Nummer 18673 X, Gesellschaft von La Française.