



Trumps Handelskrieg und die Weltwirtschaft

Marktkommentar, Oktober 2018

Dieses Jahr dominiert ein Politiker die Finanzmärkte wie kein anderer: US-Präsident Trump und sein Handelskrieg mit wichtigen Exportländern. Um sein Wahlkampfversprechen «make America great again» sowie bessere Chancen seiner republikanischen Partei in den US-Zwischenwahlen vom 6. November zu erreichen hat Donald Trump viel bewegt - doch er riskiert auch viel. Vor allem seine Verfünfachung des China aufgebürdeten Strafzollvolumens ist verantwortlich für die Differenz zwischen der Performance der US-Aktien (nach oben) und jener der Schwellenländer (nach unten) sowie auch für die enttäuschende Performance Europas. Trump hat mit seinen Initiativen den Konjunkturvorsprung der USA ausgebaut. Jedoch riskiert er bei einer weiteren Eskalation des Handelskrieges, dass die Weltwirtschaft 2019 Schaden nimmt. Dies könnte auch den Interessen der USA zuwiderlaufen.

Wer die Jahresperformance 2018 der Aktienregionen miteinander vergleicht ist über die grosse Diskrepanz zwischen der überlegenen Performance des US-Aktienmarktes und jener der anderen Regionen erstaunt. Trotz günstigerer Aktienbewertung der Eurozone und Schwellenländer konnten US-Aktien ihren Performancevorsprung weiter ausbauen. Wenn man aber die Eskalation des von US-Präsident Trump dieses Jahr initiierten Handelskrieges chronologisch verfolgt, wird vieles klarer. Vor allem das im Frühsommer gegen China verfünfachte Strafzollvolumen (von 50 auf 250 Mia. US-Dollar) war für den Rückgang der Schwellenländer-Aktien (besonders China) verantwortlich und beeinträchtigte auch europäische Aktien gegenüber US-Aktien.

«Make America great again» als Trumps Politik stimulierte bisher die US-Aktien vor allem über die doppelten US-Steuersenkungen, zum einen für US-Haushalte, was den amerikanischen Konsum deutlich beschleunigte, der 70 % des US-Bruttoinlandproduktes ausmacht. Zum anderen wurden durch massive Steuersenkungen für Firmen die amerikanischen Unternehmensgewinne erhöht. Dadurch können US-Aktien 2018 das beste Gewinn-

wachstum aller Regionen zeigen und dadurch wird auch das Wirtschaftswachstum der USA noch einmal besser im Vergleich mit anderen Ländern. «Make America great again» funktioniert eigentlich – bisher.

«Das Weltwirtschaftswachstum 2019 zeigt je nach weiterem Verlauf des Handelskrieges Risiken von etwa -0,5 bis -1,5 %.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Doch in seinem Bestreben die Ambitionen Chinas punkto Technologie-Führerschaft (die Agenda «Made in China 2025») einzudämmen und so die technologische und geopolitische Vormacht der USA in der Welt zu behalten, riskiert Donald Trump viel. Nicht zuletzt auch, weil er sich viele Feinde schafft. Die Verschärfung des Handelskonflikts mit China von 50 auf 250 Mia. US-Dollar Strafzollvolumen dürfte je nachdem, ob es bei 10 % Strafzoll auf den zusätzlichen 200 Mia. Gütervolumen bleibt oder es am 1.1.2019 zu 25 % Strafzoll kommt, unterschiedliche Wirkung haben – auf die USA, China und die Weltwirtschaft.

Doch sollte die Drohung Trumps auch noch die andere (bisher ausgeklammerte) Hälfte aller chinesischen Exporte in die USA mit hohen Strafzöllen zu belegen, wahrgemacht werden, würde diese weitere Eskalation des Handelskrieges weit negativere Wirkung haben. Weil dann auch Technologie- und Konsumprodukte wie Smartphones oder Tablets betroffen wären, könnte die Inflations- und Wirtschaftsauswirkung grösser werden.

Für amerikanische, asiatische und europäische Firmen wäre eine weitere Eskalation, die die global vernetzten Zulieferketten speziell bei Elektronik- und Technologieprodukten unterbrechen würde, sehr problematisch und hätte stärkere negative Effekte für die Weltwirtschaft zur Folge. Dies, weil Ersatz für die Produktion oder Zwi-

schenproduktion in China zu finden zeitlich aufwendig und damit teuer ist. So kommen beispielsweise bei einem i-Phone die Touchscreens und Memory Chips aus Japan, Korea, Taiwan und teilweise Europa, bevor sie in China zusammengesetzt werden.

Entscheidend für die Wirkung für die Weltwirtschaft 2019 wird zudem wie stark die Konsumenten- und Unternehmerstimmung und damit die Konsum- und Investitionstätigkeit beeinflusst wird. Wir schätzen, dass die Auswirkungen über Zulieferketten und unsichere Stimmung wichtiger werden als die direkten Handelseffekte.

Wie könnte China einer Eskalation des Handelskrieges begegnen? Bisher wurden US-Importe im Wert von 110 Mia. US-Dollar ihrerseits mit geringen Strafzöllen belegt, die erhöht werden könnten. Da China jedoch aus den USA nur Güter im Umfang von rund 135 Mia. US-Dollar importiert, könnten andere Massnahmen ergriffen werden. Boykotte von US-Produkten oder Verkäufe von US-Staatsanleihen wären möglich, wobei letzteres aber auch China selbst schaden könnte. China ist mit einem Bestand von rund 1,2 Bio. US-Dollar weltweit grösster Halter von US-Staatsanleihen, eine Folge der Wiederanlage der durch die Exporte in die USA erhaltenen US-Dollar. In Betracht käme für China im Eskalationsfall wiederum eine Abwertung der chinesischen Währung –

auch dies nicht ohne Risiko, da dann eine Kapitalflucht der Chinesen wie 2015/2016 die Folge sein könnte, die durch Kapitalkontrollen eingedämmt werden musste. Bereits begonnen hat China mit dosierten Konjunkturstimulierungen über Zinssenkungen, die verstärkt und durch Infrastrukturausgaben sowie fiskalische Erleichterungen ergänzt werden können.

Zusammengefasst kann gesagt werden, dass eine weitere Verschärfung des Handelskrieges von US-Präsident Trump die Volatilität aller Finanzmärkte erhöhen würde, da die Unsicherheiten über die Weltwirtschaft 2019 zunehmen dürfte. Doch es ist immer noch möglich, dass Donald Trump nach den US-Zwischenwahlen in einen Kompromiss einwilligt, sofern der chinesische Präsident im bisher von China erzwungenen Transfer von US-Technologie an chinesische Firmen ebenfalls Zugeständnisse macht.














Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als CIO das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre CIO bei Julius Baer, CIO bei Sal. Oppenheim und CIO bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die hervorgehobenen Akzentmodule erlauben es Ihnen, die erwähnten Themen in Ihrem Portfolio abzubilden:

 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen CHF	 Global Ausgewogen
 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Schwellenländer	 Obligationen EUR	 Rohstoffe
 Aktien Eurozone	 Aktien Global	 Obligationen USD	
 Aktien Deutschland		 Obligationen Schwellenländer	

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater für weitere Informationen oder besuchen Sie unsere Webseite.
www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen.

Redaktionsschluss: 10. Oktober 2018

Maerki Baumann & Co. AG
 Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
 T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch