



Luxemburger Wort

Bremsklotz für Aktienmärkte

Bei der Protektionspolitik der US-Regierung geht es nicht nur um wirtschaftliche Ziele

Die Konflikte um die Welthandelsordnung lassen die Kapitalmärkte nicht los. Zusammen mit der Diskussion um Autozölle gegen Europa und den in den Auseinandersetzungen mit China mittlerweile im Raum stehenden Zöllen auf ein Importvolumen von 200 Mrd. Dollar, würde ein neues Level der Eskalation erreicht werden. Insbesondere letzteres war der Börsenentwicklung nicht förderlich; die weltweiten Aktienmärkte haben durch Kursrückgänge jeweils deutlich signalisiert, dass ein schrittweiser Aufbau von Handelshemmnissen die Unternehmen am Ende empfindlich treffen würde. Obwohl die Konjunkturindikatoren für den Euroraum erstmals seit langem wieder positiv überraschten, überwogen bislang in diesem Sommer stimmungsmäßig doch die Unsicherheiten über den Welthandel. Hieß es im Frühjahr noch bei vielen Analysten: Ein Stahlzoll macht noch keine Rezession, so müssen heute viele Kommentatoren zugeben: Viele Zölle sind der Weltwirtschaft Tod.

Was die Protektionspolitik der US-Regierung so besonders und so gefährlich macht, ist, dass es ihr nicht nur um wirtschaftliche Ziele geht. Bei allen Zollmaßnahmen früherer Präsidenten gab es stets ein beherrschendes wirtschaftliches Interesse im Hintergrund, wenn eine Branche sich im weltweiten Austausch ungerecht behandelt fühlte. Nicht so dieses Mal. Der Regierung Trump stehen ganz andere Ziele vor Augen.

Beim Konflikt mit der EU wird die Handelspolitik beispielsweise mit der Frage der Außenpolitik und konkret den Militärausgaben der NATO-Partner vermischt. Aus Sicht der USA sind insbesondere die Militärausgaben Deutschlands zu gering und erfüllen nicht die gemeinsam festgelegte Zielmarke von zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

Damit sind eigentlich alle rationalen Argumente um die Höhe des Leistungsbilanzsaldos oder auch Vorschläge, die Autozölle deutlich zu senken, schlicht irrelevant. Zwei Probleme tun sich hierbei auf: Erstens lässt sich der Staatshaushalt nicht von heute auf morgen umschichten.



Eine sofortige Einhaltung des Zwei-Prozent-Ziels erscheint unrealistisch. Doch Trump hat schon des Öfteren signalisiert, dass ihm Ankündigungen nicht ausreichen.

Im Konflikt mit China geht es insbesondere um die dauerhafte Absicherung der weltweiten Technologieführerschaft der USA. Zu nennen ist hier der Zukunftsplan der Chinesen „Made in China 2025“, der bereits 2015 vorgestellt wurde. Dieser sieht vor, insbesondere im High-Tech-Bereich, international führend zu werden. Die USA werfen China vor, diesen Plan mit staatlicher Unternehmensspionage, Marktabschottungen und unzureichender Absicherung von Eigentumsrechten in China erfüllen zu wollen. Auch hier erscheint eine Lösung des Konflikts schwierig. So dürfte der US-Administration klar sein, dass sich China von seinem Plan nicht verabschieden kann und wird. Allerdings wird es China selbst im Falle einer unterstellten Kompromissbereitschaft möglicherweise schwerfallen, den USA glaubhaft zu vermitteln, dass es seine bisherigen unfairen Praktiken dauerhaft und nachprüfbar aufgibt. Dies zeigt, dass auch in diesem Konflikt eine zeitnahe Lösung des Problems eher unwahrscheinlich ist. Der Streit mit China hat dabei noch eine weitere Schärfe: Trump hat gegenüber China den Kongress hinter sich, während dies gegen die EU wohl nicht der Fall ist.

Anscheinend ist die Trump-Regierung sogar bereit, eigene wirtschaftliche Belastungen aus der Zollpolitik hinzunehmen. Handelsminister Ross verwies in diesem Zusammenhang auf die aktuelle wirtschaftliche Stärke der US-Wirtschaft. Dies zeigt, dass die Trump-Administration wohl eine sehr hohe Schmerzgrenze hat und im Falle einer spürbaren wirtschaftlichen Verlangsamung keine Kursänderung vornehmen würde. Ob dies auch eine schwächere Aktienmarktentwicklung in den USA einschließt, kann noch nicht gesagt werden. Möglicherweise können wir dies aber bald austesten.

Autor:

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

Volkswirtschaft Kommentar.

Aktuelle Beiträge von Dr. Ulrich Kater



Makro Research
Freitag, 20. Juli 2018

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.