

Wie du mir, so ich dir – USA und China im handelspolitischen Schlagabtausch

- Rasche Lösung im Handelsstreit zwischen USA und China bleibt unwahrscheinlich
- Bisherige Strafzölle haben geringe negative Folgen für Konjunktur und Wachstum
- Erhöhtes Risiko eines eskalierenden Handelskrieges darf nicht unterschätzt werden

Der Handelsstreit zwischen den USA und China ...

Seit der Ankündigung von Präsident Trump Anfang März, Strafzölle auf Aluminium- und Stahlimporte einzuführen, vergeht kaum ein Tag ohne neue Schlagzeilen zum Handelsstreit zwischen den USA und China. Dass der Disput zwischen den zwei größten Volkswirtschaften gerade jetzt ausgetragen wird, mag auf den ersten Blick überraschen. Denn in seinem ersten Amtsjahr war vom vermeintlichen Handelskrieger Donald Trump wenig zu sehen. Lediglich der Rückzug der USA vom transpazifischen Handelsabkommen (TPP) unmittelbar nach Trumps Amtsantritt und die wiederholten Drohungen, das NAFTA-Abkommen mit Kanada und Mexiko aufzukündigen, stellten vereinzelte Ausnahmen dar. Hält man sich jedoch vor Augen, dass Trump im Wahlkampf China mit der Verhängung eines 45 %-igen Strafzolles auf sämtliche Importe wegen des Vorwurfs der Währungsmanipulation gedroht hatte, dann fiel seine Handelspolitik im ersten Amtsjahr doch überraschend zurückhaltend aus.

... wurde lediglich aufgeschoben, aber nicht aufgehoben

Wer diese scheinbare Zurückhaltung zum Anlass nahm, die Gefahr eines Handelskonflikts zwischen den USA und China herunterzuspielen, sieht sich nun eines Besseren belehrt. Denn mit der einseitigen Verhängung von Strafzöllen auf zahlreiche Güter, beginnend mit Waschmaschinen und Solaranlagen Ende Januar, sowie der Androhung weiterer Importbeschränkungen in den letzten Wochen hat Donald Trump einen globalen Handelsstreit entfacht, in dessen Zentrum der Zwist der beiden ökonomischen Schwergewichte USA und China steht. Überraschen kann diese Entwicklung bei genauerer Betrachtung allerdings nicht, denn sämtliche Verhandlungsgespräche zwischen amerikanischen und chinesischen Handelsvertretern, die in den ersten zwölf Monaten von Trumps Amtszeit geführt wurden, blieben ohne nennenswerte Fortschritte bei der Beilegung des Handelsstreits. Präsident Trump sah sich somit zum Handeln in einer Frage veranlasst, die bereits seit mehreren Jahren die amerikanische Öffentlichkeit bewegt und auf seiner politischen Agenda neben der Abschaffung von Obamacare und der Steuerreform ganz oben stand.

Ein Krieg, bei dem bislang nur in die Luft gefeuert wurde

Trotz der aufgeregten Berichterstattung in den Medien und der gesteigerten Nervosität an den internationalen Finanzmärkten lässt sich bislang nicht von einem Handelskrieg sprechen. Passender wäre, von einem Scharmützel zu sprechen, bei dem bislang nur in die Luft gefeuert wurde. Denn der Großteil der bis dato angekündigten Einschränkungen im bilateralen Güterhandel ist noch gar nicht in Kraft getreten und kann somit noch verhandelt werden. Und die wenigen Strafzölle, die bereits wirken, betreffen relativ kleine Gütervolumen, sodass die negativen gesamtwirtschaftlichen Effekte zunächst gering ausfallen werden. Als Beispiele lassen sich die US-Zölle auf Aluminium und Stahl aus China mit einem Volumen von 4 Mrd. US-Dollar und die von chinesischer Seite als Vergeltung hierfür verhängten Strafzölle auf Nahrungsmittel und diverse andere Güter aus den USA mit einem Volumen von 3 Mrd. US-Dollar nennen. Im Gegensatz dazu stellen die zusätzlich angekündigten, aber noch nicht in Kraft getretenen Zölle seitens der USA auf chinesische Importe in Höhe von mehr als 50 Mrd. US-Dollar und seitens China in nahezu gleichem Umfang auf US-Importe eine ganz andere Größenordnung dar, die als Warnschüsse überaus ernst zu nehmen sind. Denn das Risiko, dass die zur Diskussion stehenden Strafzölle tatsächlich verhängt werden, darf nach derzeitiger Sachlage nicht unterschätzt werden.

Trump nimmt sich Chinas staatlich orchestrierten Protektionismus zum Vorbild

Vieles spricht dafür, dass die Abkehr der USA von der regelbasierten, multilateralen Ordnung der Weltwirtschaft und die Hinwendung zum Protektionismus keine kurzlebige Erscheinung darstellt. Nicht nur zählt Protektionismus zu Trumps Markenzeichen. Auch der in den letzten Jahren unverkennbare Stimmungswandel in der amerikanischen Gesellschaft und bei den Volksvertretern im Kongress zeigt einen schwer erschütterten Glauben an die Vorteilhaftigkeit des Freihandels. Die Kritiker der Globalisierung sind im Kernland des Wirtschaftsliberalismus nicht bloß salonfähig geworden, sondern geben mittlerweile sogar den Ton an. Das trifft insbesondere auf das Handelsministerium zu, wo mit Wilbur Ross, Robert Lighthizer und Peter Navarro einflussreiche Verfechter eines konfrontativen Protektionismus den Ton angeben und für eine harte Gangart gegenüber China plädieren. Mit dem jüngsten Abgang Trumps obersten Wirtschaftsberaters Gary Kohn scheint zudem der letzte verbliebene Wirtschaftsliberale und Globalisierungsbefürworter das Weiße Haus verlassen zu haben. Ein wahres Vorbild in Sachen staatlich orchestrierten Protektionismus gibt China ab. Die wiederholten Beteuerungen des Staatspräsidenten Xi Jinping, sein Land wende sich gegen Protektionismus und verteidige den Freihandel, können als bloße Rhetorik abgetan werden. Genauso wie die USA verfolgt China ausschließlich nationale Wirtschaftsinteressen und schreckt dabei auch nicht vor der vorsätzlichen Verletzung geltender Regeln der Welthandelsorganisation WTO zurück. Folglich ist es um die Zukunft des regelbasierten Freihandels schlecht bestellt, wenn schon die beiden Supermächte und größten Volkswirtschaften der Welt seine grundlegenden Elemente missachten.

Erhöhtes Risiko eines eskalierenden Handelskrieges darf nicht unterschätzt werden

Das erhöhte Risiko eines ungünstigen Verlaufs des derzeitigen Handelsstreits, bis hin zu einem eskalierenden Handelskrieg, der eine globale Rezession auslösen könnte, liegt nicht unwesentlich darin begründet, dass beide Seiten von der Rechtmäßigkeit ihres Standpunktes überzeugt sind und daher keine Bereitschaft erkennen lassen, in Verhandlungen klein beizugeben. Zudem eint die beiden Kontrahenten der vorherrschende Glaube an die eigene Stärke, einen Handelskrieg durchzustehen und letztendlich auch für sich entscheiden zu können. Vielfach wird als Gegenargument vorgebracht, dass die enge wirtschaftliche Vernetzung der beiden Volkswirtschaften gegen den Ausbruch eines Handelskrieges spreche. Und auch von Vertretern der Trump Administration sind immer wieder beschwichtigende Aussagen zu vernehmen, wonach die Ängste vor einem Handelskrieg übertrieben seien. Diese aus unserer Sicht unangebrachte Zuversicht scheint einerseits auf den Sieg der ökonomischen Vernunft zu hoffen und andererseits auf das Einlenken der gegnerischen Verhandlungsseite zur Vermeidung einer Konfrontation zu spekulieren. Beides könnte sich als folgenschwere Fehleinschätzung herausstellen, gerade weil im aktuellen Umfeld eine Welle des Nationalismus den nüchternen Blick auf die Sachlage vernebelt.

Weiter schwelender Handelsstreit sorgt für erhöhte Volatilität an den Märkten

Anleger müssen sich darauf einstellen, dass der amerikanisch-chinesische Handelsstreit nicht in den kommenden Monaten beigelegt werden wird und die internationalen Aktienmärkte im Sog der Wall Street weiterhin erhöhter Volatilität ausgesetzt bleiben. Es ist davon auszugehen, dass Trump auch in der Handelspolitik an seiner Maxime der Ausübung des größtmöglichen Drucks auf seine Gegner festhalten wird. Aber selbst wenn China nachgeben und sich bereit erklären sollte, das bilaterale Handelsdefizit nach Vorstellungen der USA massiv abzubauen, erscheint eine dauerhafte Beilegung des Handelsstreits unwahrscheinlich. Denn paradoxerweise wird ausgerechnet die kurz vor Jahreswechsel verabschiedete Steuerreform von Trump das Handelsbilanzdefizit der USA noch stärker ausweiten und somit jegliche Aussicht auf eine permanente Lösung des Handelskonfliktes begraben. Auf taktischer Ebene spricht der aktuelle Handelsstreit zwar gegen Aktien. Die Robustheit des derzeitigen Aufschwungs der Weltwirtschaft wiegt diesen negativen Aspekt jedoch auf, sodass wir in unserer taktischen Asset Allokation eine neutrale Positionierung bei Aktien empfehlen. Sollten sich die Anzeichen für einen eskalierenden Handelskrieg mitsamt den negativen Folgen für die Weltwirtschaft verdichten, würden wir in einem nächsten Schritt zu einer Untergewichtung des Aktiensegments raten.