

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

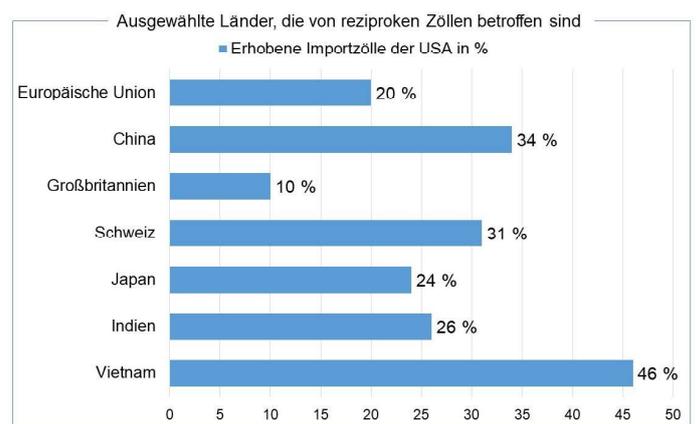
das „wunderliche“ Treiben in Washington lässt einen als langjährigen Marktteilnehmer doch ziemlich sprachlos zurück. Die Versuche, den Aktionen von Donald Trump irgendein überlegendes Kalkül zuzubilligen, gelingen nicht.

Die in der Höhe sehr überraschenden Zollmaßnahmen sorgten für große Turbulenzen an den Kapitalmärkten. Wir wollen in diesem Sondernewsletter versuchen, ein paar Dinge etwas aufzubereiten und einzuordnen. Nur so viel vorweg: Trumps Maßnahmenkatalog wird dafür sorgen, dass das Wohlstandsniveau überall sinken wird.

Was ist passiert?

Am 2. April hat die Trump-Administration neue Zölle auf Importe angekündigt. Das Ausmaß ist deutlich größer als zunächst vermutet worden war. Nahezu alle Länder sind von den neuen Zollmaßnahmen betroffen. Trump gefährdet damit den offenen Welthandel. Die am stärksten betroffenen Länder sind Vietnam mit einem Satz von 46 % und China mit einem zusätzlichen Aufschlag von 34 %. Die EU ist mit einem Zollsatz von 20 % noch glimpflich davongekommen.

Für alle Länder, die nicht mit erhöhten Handelshemmnissen belegt wurden, gelten Zölle in Höhe von 10 %. Ausgenommen sind Bereiche, in denen bereits gesonderte Zölle verhängt worden sind. Begründet werden die Zölle mit einer eigens von der US-Administration entwickelten Formel, die insbesondere das Handelsdefizit mit den USA berücksichtigt. Das Handelsdefizit vieler Länder mit den USA ist immer wieder Thema der Regierung. China hat bereits auf das Vorgehen reagiert und Gegenzölle angekündigt sowie Klage bei der Welthandelsorganisation eingereicht. Viele andere Länder suchen zunächst das Gespräch und wollen verhandeln. Ob dies von Erfolg gekrönt sein wird, bleibt fraglich. Es sollte jedoch nach Meinung von vielen Experten eine friedliche Lösung gefunden werden, ohne den Handelsstreit weiter eskalieren zu lassen.



Quelle: US-Regierung, Eigene Darstellung

Die EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen schlug überraschend vor, gänzlich auf Zölle für Industriegüter zu verzichten. Gleichzeitig zeigte sie sich aber entschlossen, ebenfalls auch Gegenmaßnahmen zu ergreifen.

Doch wir alle wissen nicht, welche Optionen Donald Trump noch in Erwägung gezogen hat und ob eine Verhandlungslösung überhaupt angestrebt wird. Die USA haben auf die Maßnahme Chinas nun mit einer weiteren Anhebung der Zölle reagiert. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Gespräche in den nächsten Tagen entwickeln und welche Gegenmaßnahmen die Länder ergreifen.

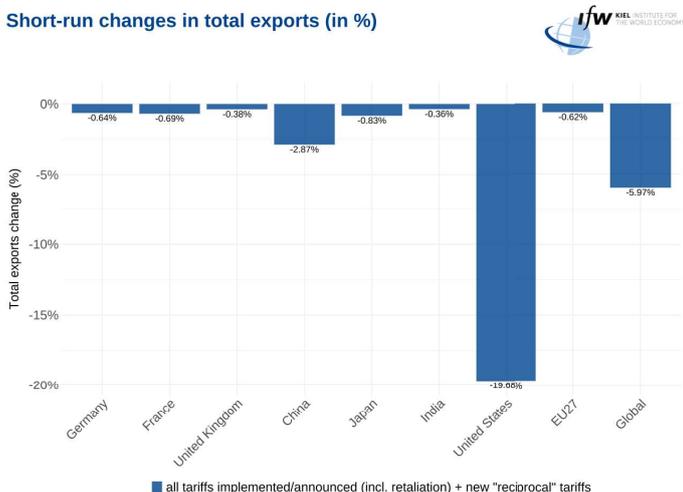
Die Auswirkungen der neuen Zollpolitik

Trotz der erheblichen Unsicherheiten sollten die möglichen Auswirkungen der neuen Handelswelt genau unter die Lupe genommen werden. Dabei sticht zunächst heraus, dass die USA sich vorwiegend selbst schaden und oft nur in geringerem Umfang den mit Zoll belegten Ländern. Das IfW Kiel hat bereits erste Berechnungen vorgenommen, die zeigen, welche Auswirkungen auf Exporte und Preise zu erwarten sind. Insbesondere die amerikanischen Verbraucherpreise sollten kurzfristig stark ansteigen, was zu einem Inflationsschub von mehreren Prozent führen könnte. Innerhalb eines Jahres dürfte die verfolgte Strategie für das US-Wirtschaftswachstum ein Minus von fast 1,7 % und für den Export von fast 20 % bedeuten. Dass die USA in eine Rezession rutschen, wenn nicht zeitnah gegengesteuert wird, erscheint wahrscheinlich. Die Belastungen für die USA werden durch die Maßnahmen – so erwarten es die Kieler Forscher – am stärksten sein. Auch die EU wird natürlich getroffen, aber deutlich abgeschwächt. Das liegt zum einen daran, dass die Exportabhängigkeit vom US-Markt geringer ist, zum anderen aber auch daran, dass die EU im Vergleich zu anderen Regionen nicht gezielt benachteiligt wird. Die Zollpolitik könnte zu einem Rückgang der Nachfrage nach europäischen Exporten in die USA und damit zu einem Preiserückgang von bis zu 2 % in Europa führen. Grund hierfür ist, dass mehr Produkte auf den europäischen Markt drängen.

Zu ihnen gehören auch chinesische Waren, die mit den für die USA bestimmten Waren nun den europäischen Markt überschwemmen werden. Beispielsweise lässt Europas größter Sportkonzern Adidas den Großteil seiner Sneaker, Shirts und Shorts in Ländern fertigen, die US-Präsident Trump mit hohen Einfuhrzöllen belegt. Die EU muss sich voraussichtlich auf einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um gut 0,2 % einstellen, die deutsche Wirtschaft sollte um gut 0,3 % sinken. Deutsche Exporte sinken geschätzt ebenso wie die der EU um gut 0,6 %. Dies könnte den erhofften Aufschwung der deutschen Wirtschaft im kommenden Jahr zumindest dämpfen. Die hohen Einfuhrzölle, die von der US-Regierung unter Präsident Trump verhängt wurden, treffen verschiedene deutsche Branchen. Experten des US-Analysehauses Bernstein schätzten beispielsweise die Nettokosten für die drei großen deutschen Autokonzerne Volkswagen, BMW und Mercedes-Benz auf etwa elf Milliarden Euro. Im Umgang mit den USA ist es nun wichtig, Stärke zu zeigen und nicht mit vorseilendem Gehorsam zu agieren. Vergeltungsmaßnahmen der EU könnten asymmetrische Effekte haben, wobei die Gegenzölle den Amerikanern mehr schaden als uns. Trotz der Herausforderungen bleibt es entscheidend, dass Europa eine klare und robuste Haltung gegenüber den USA einnimmt, um die eigenen wirtschaftlichen Interessen zu schützen.

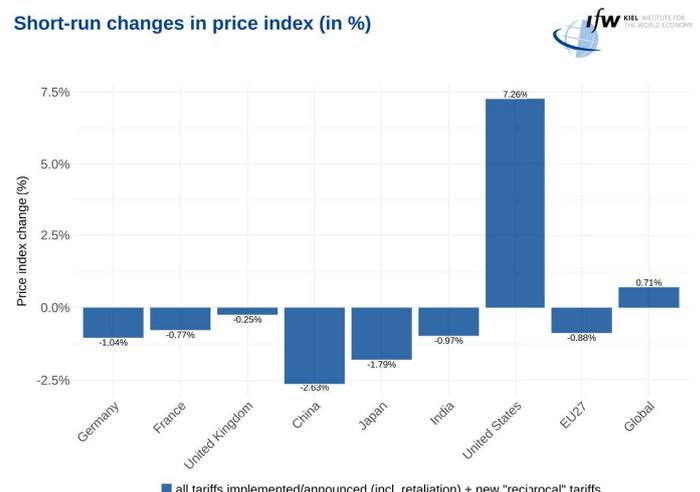
Erwartete Veränderungen der Exporte und der Preisentwicklung

Short-run changes in total exports (in %)



Quelle: IfW Kiel

Short-run changes in price index (in %)



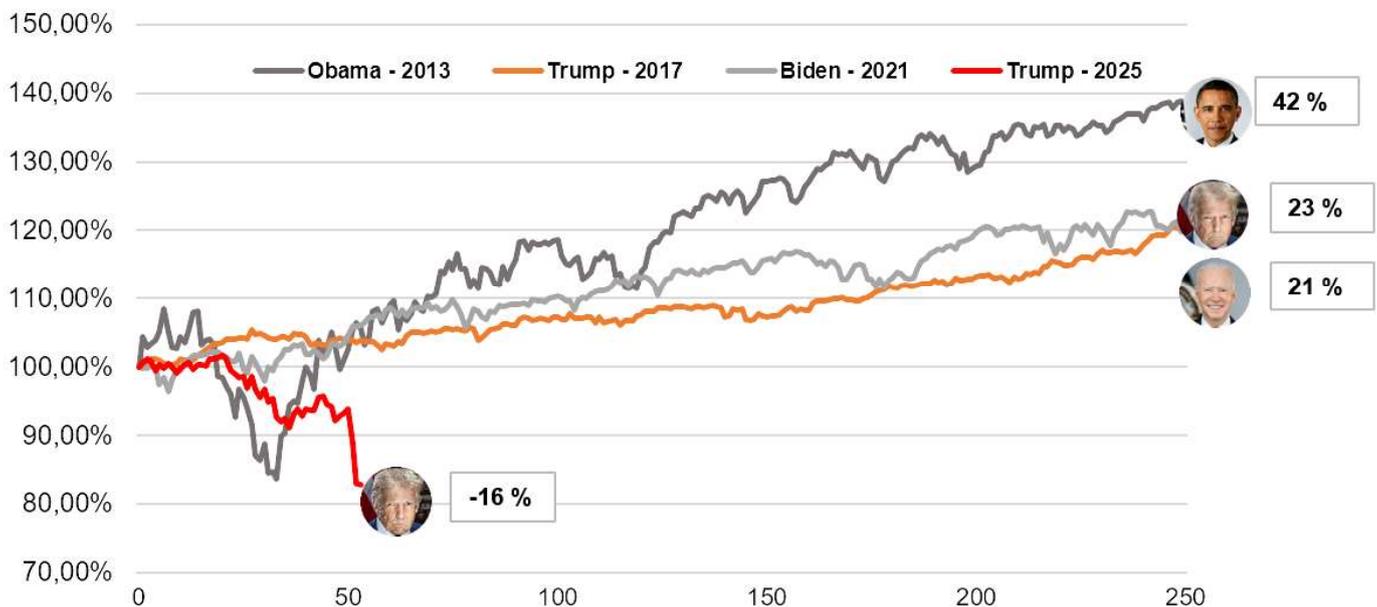
Quelle: IfW Kiel

Die Auswirkungen auf die Kapitalmärkte

Doch welche Auswirkungen haben wir nun an den Kapitalmärkten zu spüren bekommen? Sowohl der Aktien- als auch der Zinsmarkt haben stark auf die neue Vorgehensweise der US-Administration reagiert. Der Aktienmarkt reagierte in den Tagen nach der Ankündigung äußerst panisch und schloss an allen drei Handelstagen – sowohl in Europa als auch in den USA – mit einem negativen Marktergebnis. Seit dem 1. April bis Börsenschluss am Montagabend verloren der DAX 10,71 %, der EuroStoxx 50 11,28 % und der S&P 500 10,54 %. Insbesondere die Marktbewegung am Montag hat uns überrascht. Von anfänglichen -10 % im DAX zur Börseneröffnung konnte sich dieser Stück für Stück erholen, bis er am Nachmittag zunächst eine positive Entwicklung aufwies. Diese wurde jedoch bis zum Börsenschluss wieder abgegeben. Ein Tag mit solch starken Bewegungen innerhalb der Handelszeiten haben selbst wir selten erlebt. Die Anleger flohen aus den Aktien in „sichere Häfen“. Zu ihnen gehören unter anderem Staatsanleihen. Die-

se konnten in den letzten Tagen deutlich zulegen. Die Renditen der 10-jährigen deutschen Bundesanleihen sanken von 2,65 % auf 2,50 %. Ebenso die US-Treasurys, deren Rendite in der Spitze von 4,22 % auf 3,90 % gesunken ist. Im Laufe des Handelstages erholten sich die Renditen jedoch wieder und notieren nun auf ihren Ausgangswerten. Es bleibt abzuwarten, ob sich durch eine weitere Eskalation des Handelskrieges die Entwicklung fortsetzt oder ob es nun zu einer Beruhigung am Markt kommt. Auch die Notenbanken begutachten das Marktgeschehen genau. Die Zinssenkungserwartungen der EZB und der FED bis Jahresende haben sich bereits erhöht. Experten gehen davon aus, dass die Notenbanken die Wirtschaft, sofern nötig, stützen werden. Angesichts der aktuellen Lage spricht die Bilanz des neuen US-Präsidenten bisher nicht für sich. Im Vergleich mit den vorherigen Amtsinhabern der vergangenen drei Perioden ist Donald Trump – gemessen am S&P 500 – weit abgeschlagen.

S&P 500 PERFORMANCE 1 JAHR SEIT AMTSEINFÜHRUNG



Quelle: Infront, eigene Berechnung und Darstellung

Ausblick

Erst im Rückblick werden wir sehen, wie dieser „Handelskrieg“ ausgegangen ist. Uns fehlt die Vorstellungskraft, dass die Trump-Administration an dieser „Harakiri-Strategie“ auf Dauer wird festhalten können. Wollen wir gemeinsam hoffen, dass die Antworten der betroffenen Länder Trump zum Einlenken bringen.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren. Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen. Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.