

## AKTIEN

# Handelskrieg: Die zweite Front

June 17, 2019

Nach einer Verschärfung der Handelsspannungen mit China hat die Trump-Regierung aufgrund der illegalen Grenzübertritte in die USA nun gedroht, auch gegen Mexiko Importzölle zu erheben. Unser Head of Equities Stephen Dover erklärt, warum sich die von den USA angestoßenen Handelsspannungen seiner Meinung nach an beiden Fronten noch hinziehen könnten. Zudem erläutert er seine Einschätzung der potenziellen Auswirkungen auf die Märkte.

Ein geflügeltes Sprichwort lautet, dass ein konjunktureller Aufschwung nicht an Altersschwäche stirbt, sondern ermordet wird – normalerweise durch Inflation oder einen Versuch der US-Notenbank (Fed), ihn unter Kontrolle zu bekommen.

Wir sind allerdings der Meinung, dass derzeit womöglich eine Ära anbringt, in der ein „politischer Fehler“ – in diesem Fall in Bezug auf die Handelspolitik und Importzölle – die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erhöht und Druck auf die Märkte ausübt. Wie ich in einem [früheren Artikel](#) bereits angemerkt hatte, sind die Handelsspannungen zwischen den USA und China im vergangenen Monat eskaliert und haben dabei Volatilität an den weltweiten Aktienmärkten verursacht.

Nun hat US-Präsident Donald Trump eine zweite Handelsfront eröffnet, indem er Mexiko mit der Erhebung von Zöllen gedroht hat. Als Grund hierfür hat er die illegalen Grenzübertritte in die USA angeführt.

## Was bisher geschah:

Am 30. Mai kündigte Präsident Trump in einem Tweet die Erhebung eines Importzolls in Höhe von 5 % auf alle mexikanischen Waren an, sollte Mexiko dem Strom nicht dokumentierter Einwanderer in die USA nicht Einhalt gebieten. In einer darauffolgenden Präsidentenerklärung kündigte Trump an, die Zölle im Oktober auf 25 % erhöhen und auf diesem Niveau halten zu wollen, bis Mexiko entsprechende Maßnahmen ergreift. Diese Schritte verknüpfen die Themen Einwanderung und Handel.

Im Zuge der Bekanntmachung dieser Zolldrohungen wählte Trump einen anderen Ansatz als bei früheren Zöllen mit anderen Handelspartnern. Der Präsident berief sich auf den International Emergency Economic Powers Act (IEEPA), der Abhilfe weder durch das nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA) noch die Welthandelsorganisation (WTO) ermöglicht.

Nichtsdestotrotz besteht die Möglichkeit, dass auf die Einführung dieser Zölle verzichtet wird, wenn (1) bei dem Gipfeltreffen zwischen dem mexikanischen Außenminister Ebrard und seinem US-Pendant Mike Pompeo am 5. Juni eine Einigung erzielt wird, (2) die US-Gerichte die Erhebung der Zölle für rechtswidrig erklären oder (3) der Kongress einschreitet, um diese zu unterbieten.

## Potenzielle Auswirkungen der Zölle auf die USA

Die von den USA 2018 aus Mexiko importierten Waren hatten insgesamt einen Wert von 372 Mrd. USD.<sup>1</sup> Ein Importzoll in Höhe von 5 % würde jährliche Zölle in Höhe von ca. 19 Mrd. USD bedeuten.

Unserer Einschätzung nach würden die von Trump angedrohten Zölle – sollten sie tatsächlich umgesetzt werden – vor allem der US-Automobilbranche schaden, die 2018 Autoteile im Wert von 93 Mrd. USD importiert hat.<sup>2</sup> Die nächstgrößten Kategorien von US-Importen aus Mexiko waren im vergangenen Jahr Elektromaschinen (64 Mrd. USD), Maschinen (63 Mrd. USD), mineralische Brennstoffe (16 Mrd. USD) und optische sowie medizinische Instrumente (15 Mrd. USD).<sup>3</sup>

### **Potenzielle Auswirkungen der Zölle auf Mexiko**

Unseres Erachtens könnten die von Trump angedrohten Zölle erhebliche Auswirkungen auf die mexikanische Wirtschaft haben. Rund 80 % der Exporte des Landes fließen an die USA, und Exporte machen 35 % des mexikanischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) aus.<sup>4</sup>

Auf den Handel (Exporte plus Importe) entfallen mehr als 75 % der mexikanischen Wirtschaft. Die Auswirkungen auf Mexiko würden sich in der Leistungsbilanz, der Währung und damit auch in der Inflation des Landes bemerkbar machen, und Mexiko müsste Maßnahmen zur geldpolitischen Lockerung umsetzen, um einen Teil der Folgen abzufedern.

Wir gehen davon aus, dass die Inflation für Mexiko ein größeres Problem darstellt als für die USA. Sollte der Handelskrieg das US-Wirtschaftswachstum jedoch stärker belasten und inflationäre Folgen haben, besteht unserer Einschätzung nach auch die Möglichkeit, dass die Fed ihre Zinsen senkt.

### **Warum die von den USA angestoßenen Handelsspannungen anhalten könnten**

Der IEEPA bietet dem US-Präsidenten die volle Kontrolle über die Steuerung der Wirtschaft, um auf einen nationalen Notstand einzugehen, der durch eine ausländische Bedrohung verursacht wird. In diesem Zusammenhang bietet weder NAFTA noch die WTO effektiven Schutz vor einer Erhöhung der Zölle. Selbst wenn Mexiko bei einer der beiden Stellen eine Beschwerde einreichen sollte, sind die Mechanismen zur Beilegung von Streitigkeiten langwierig. Zudem zwingt eine negative Einreichung die USA nicht, die Zölle aufzuheben.<sup>5</sup>

Unserer Einschätzung nach haben die US-Zölle gegen Mexiko die Verabschiedung des United States–Mexico–Canada Agreements (USMCA) im Kongress sowie in Mexiko ebenso wie das aktuelle NAFTA-Abkommen gefährdet. Trump hat angedroht, aus NAFTA auszusteigen, sollte der Kongress den USMCA nicht verabschieden. Durch die Ankündigung der Zölle hat Trump NAFTA nun effektiv aufgekündigt. Wenn die Zölle tatsächlich erhöht werden und Mexiko entsprechende Gegenmaßnahmen ergreift, könnte NAFTA tot sein. Der USMCA muss von den gesetzgebenden Organen aller drei Länder – USA, Mexiko und Kanada – ratifiziert werden. Der mexikanische Senat dürfte sich wohl gegen eine Ratifizierung aussprechen, solange die USA Zölle gegen Mexiko erheben.

Wir gehen davon aus, dass sich die Handelskriege mit sowohl China als auch Mexiko hinziehen könnten, da beide Fronten (Arbeitsplätze/Einwanderung) die Wählerbasis von Präsident Trump ansprechen und der Präsident parteiübergreifende Unterstützung für Maßnahmen gegen China genießt.

Zudem ist es durchaus möglich, dass es auch in Zukunft zu Reibereien an der Handelsfront kommen könnte, die Phasen erhöhter Marktvolatilität nach sich ziehen, da Zölle für die USA offenbar zu einem häufiger einzusetzenden politischen Instrument geworden sind.

Trotz der Unsicherheit bezüglich der Handelsspannungen sind wir der Ansicht, dass es nach wie vor mehrere gute Gründe gibt, in globale Aktien zu investieren, da die Fundamentaldaten der Wirtschaft und der Unternehmen allgemein auch weiterhin stark sind. Als langfristig orientierte Anleger sehen wir die Marktvolatilität als Chance zum Kauf.

*Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.*

Bei der Erstellung dieser Unterlage wurden möglicherweise Daten von Drittanbietern verwendet, und Franklin Templeton („FT“) hat diese Daten nicht unabhängig geprüft oder bestätigt. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in den vorliegenden Materialien zu vertrauen.

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI\\_Germany](#) und auf [LinkedIn](#).

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

## Welche Risiken bestehen?

**Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück.** Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen. Anlagen im Ausland sind mit besonderen Risiken verbunden, z. B. Währungsschwankungen, wirtschaftlicher Instabilität und politischen Veränderungen. Bei Anlagen in Schwellenländern sind diese Risiken sogar noch ausgeprägter. Dazu kommen Risiken, die mit der geringeren Größe und Liquidität dieser Märkte zusammenhängen. Investitionen in schnell wachsende Branchen wie den Technologiesektor (der erfahrungsgemäß eine hohe Volatilität aufweist) können zu größeren Kursschwankungen führen, insbesondere kurzfristig, da technologische Produkte schnell verändert und entwickelt werden. Außerdem können sich die Vorschriften für wissenschaftlich oder technologisch fortschrittliche Unternehmen sowie für die Zulassung neuer Arzneimittel und medizinischer Instrumente ändern.

- 
1. Quelle: Office of the United States Trade Representative, „U.S-Mexico Trade Facts“, Stand: 4. Juni 2019.
  2. Quelle: UN Comtrade. Neueste verfügbare Daten von Juni 2019.
  3. Quelle: Office of the United States Trade Representative, „U.S-Mexico Trade Facts“, Stand: 4. Juni 2019.
  4. Quellen: US Department of State, Bilateral Relations Fact Sheet, 1. April 2019; Weltbank.
  5. Quelle: UBS LATAM Perspectives, 31. Mai 2019.