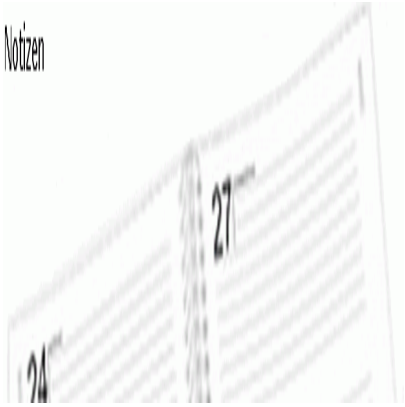


Strafzölle = Brandbeschleuniger

Description

Die USA und die VR China drehen am Rad – von Strafzöllen. Die Trump-Adminstration legt vor, China zieht nach. Mittlerweile sind wir bei Gütern im Wert von 150 Mrd. Dollar angekommen, die entweder bereits mit Zöllen belegt sind oder es in Kürze werden. Bis jetzt sind gut fünf Prozent der US-Einfuhren aus China betroffen. Weitere 200 Mrd. Dollar sind angedroht. Zusätzlich will die Trump-Adminstration per Ende Juni Investitionsbeschränkungen in Kraft setzen.

Die Verhandlungen zu einer gütlichen Einigung zwischen beiden Ländern waren gescheitert. China hatte zwar in Aussicht gestellt, die Überschüsse in seiner Handelbilanz abzubauen, ist aber nicht bereit, bei der Frage der angestrebten Führungsrolle in Sachen Hochtechnologie Zugeständnisse zu machen.

Man kann es nicht oft genug wiederholen: Das bis jetzt existierende Zollgefüge war in seinen Grundzügen mit dem Beitritt Chinas zur WTO Ende 2001 beschlossen worden. Die USA hatten damals erreicht, dass ihre Lieferungen im Bereich digitaler Güter von Zöllen weitgehend unbehelligt blieben und haben dafür Zöllen bei Produkten v.a. der „old economy“ zugestimmt.

Es war auch schon früh klar, das China fremdes geistiges Eigentum kopiert und in eigenen Produkten verwertet hat. Dagegen wurde nicht entschlossen und einheitlich vorgegangen. Warum? Ich gehe davon aus, dass andere Aspekte wichtiger waren, als da z.B. der Kapitalexport etwa nach China ist.

Die Geringschätzung geistigen Eigentums, die in einer solchen Politik zum Ausdruck kommt, wirft eben auch ein grelles Licht auf die finanzkapitalistische Ausrichtung des „Westens“. Offenbar glaubt man hier, Kapital sei alles, Wissen, Technologie und Knowhow, die Basis der Realwirtschaft, aber wären unter „ferner liefen“.

Es sieht so aus, als käme tatsächlich ein Handelskrieg in Gang – mit Schlägen und Gegenschlägen. Dieser könnte mit den bis jetzt in Umsetzung befindlichen Strafzöllen das Wachstum des chinesischen BIPs um 0,3% drücken. Wenn allerdings Konsumprodukte wie Telephone, Computer, Fernseher, Haushaltsgeräte usw. auf die Liste kommen, wären viel mehr Arbeiter und Angestellte in China betroffen.

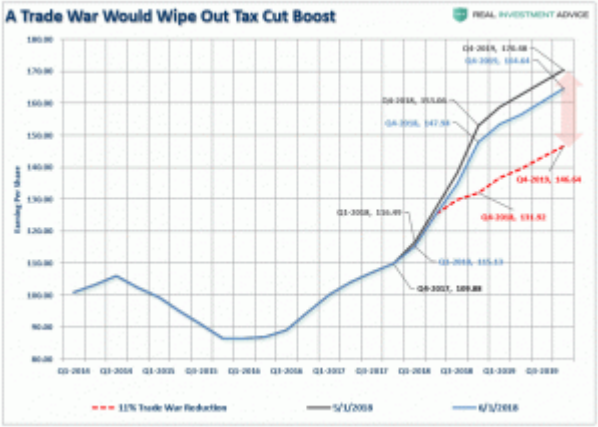
Auch die amerikanischen Verbraucher erfahren negative Kosequenzen. Strafzölle verteuern die importierten Güter. Die Importeure werden versuchen, diese Mehrkosten auf den Verkaufspreis aufzuschlagen. Konkurrenten mit einheimischer Produktion werden die Gelegenheit nutzen und ihre Produkte ebenfalls teurer anbieten. Am Ende wird sich ein höherer Preis einstellen, der etwas unterhalb

der durch die Zölle verursachten Aufschläge bleibt. Gibt es keine nennenswerte inländische Produktion für einzelne Produkte, ist der Importeur in einer besonders komfortablen Lage, insbesondere dann, wenn die Güter als unverzichtbar angesehen werden.

Damit wird der amerikanische Verbraucher einen Großteil der Strafzölle tragen müssen. Der einheimische Anbieter von von Strafzöllen betroffenen Produkten kann seine Gewinne hingegen steigern, solche Strafzölle bewirken dabei also zunächst eine Umverteilung von der Nachfrage- zur Angebotsseite hin. Auf mittlere und längere Sicht dürften neue Anbieter auf den Markt treten oder bestehende ihre Produktion hochfahren, was ab einem bestimmten Punkt auf den erzielbaren Preis und möglicherweise auf die erzielbare Marge drückt.

Nebeneffekt: Das inländische Preisnivau steigt. Wenn der Verbraucher nicht entsprechend mehr Einkommen erzielt, wirkt sich das negativ auf die BIP-Entwicklung aus. Hinzu kommt: Wenn von Strafzöllen Rohstoffe oder sonstige Produkte betroffen sind, die in eine Vielzahl von Fertigprodukten Eingang finden, steigt das allgemeine Kostenniveau, was die Unternehmensgewinne drückt, also die Profitabilität senkt.

Zwischen Anfang Mai und Anfang Juni haben sich die Gewinnschätzungen per Ende 2019 um 6 Dollar reduziert. Das ist vielleicht noch nicht mehr als das gewohnte Spiel „wir schlagen die Schätzungen“. Aber Barclay geht in einem worst-case Szenario von zehn Prozent Strafzöllen für Im- und Export davon aus, dass die geschätzten Gewinne je Aktie per Ende 2018 um 11% sinken. Damit wäre der Effekt der Steuereform auf die Unternehmensgewinne vollständig ausgelöscht (Chartquelle).



Noch gibt es keine Anzeichen dafür, dass China seine finanziellen Marschflugkörper gezündet hat. Das Land sitzt immer noch auf gewaltigen US-Devisenreserven, die es im seit den frühen 2000er Jahren angehäuft hat, um den Dollar im Interesse der eigenen Exportwirtschaft zu stützen. Wenn sich die Schraube von Maßnahmen und Gegenmaßnahmen weiter dreht, wird China irgendwann zu seiner schärfsten finanziellen Waffe greifen.

Sollten die Strafzölle alsbald auf das allgemeine Preisniveau durchschlagen, brächte das die Fed in Zugzwang, gemäß ihres Mandats hinsichtlich Preisstabilität bei den Leitzinsen eine aggressivere Gangart einzulegen. Zugleich schöpft sie seit Oktober vergangenen Jahres Liquidität ab, indem sie fällig werdende Anleihen in ihrer Bilanz nicht mehr reinvestiert. Bisher fällt das noch nicht allzusehr ins Gewicht, aber ab Oktober macht das monatlich einen Betrag von 50 Mrd. Dollar aus. Grundsätzlich hat das alles einen Auftriebs-Effekt auf die langfristigen Zinsen.

Der kommt ungelegen, weil in den kommen Monaten und Jahren ein bedeutender Teil der seit 2012 gemittellt um rund 6% pro Jahr gestiegenen US-Unternehmensschulden refinanziert werden muss. Das wird dann nur zu deutlich höheren Zinsen gehen – und das in einer Zeit, in der die Konjunktur sicher ihren Zenith überschritten hat. Ähnliches gilt für Kredite in den Emerging Markets.

Damit braut sich in den Finanzmärkten ein extrem gefährliches Gemisch zusammen, das sie enpfindlich für jedweden Schock, ob endogen oder exogen, macht. Die Trumpschen Strafzölle wirken als Brandbeschleuniger.