

AUF DEM ESKALATIONSPFAD

Im Handelskonflikt zwischen China und den USA ist vorerst keine Entspannung in Sicht. Die Märkte sind zu Recht verunsichert.

Mit der Ankündigung, ab nächstem Monat alle Importe aus China mit Strafzöllen zu belegen, hat der US-Präsident wieder einmal die Märkte schockiert. Die Antwort aus China ließ nicht lange auf sich warten: Das Reich der Mitte hat den Kauf von US-Agrarprodukten ausgesetzt, eine Maßnahme, die besonders die Farmer im mittleren Westen der USA trifft. Diese Staaten wiederum sind wichtig für Trumps Wiederwahl. Dass der chinesische Renminbi um gut 2% gegenüber dem Dollar abgewertet hat, komplettierte das Bild. Trump bezichtigte daraufhin China der Währungsmanipulation.¹

Wir haben in den vergangenen Jahren schon mehrere Wellen der Eskalation, gefolgt von Phasen der graduellen Entspannung, gesehen. Im Mai sorgte die Ankündigung, die Strafzölle auf Importe aus China im Wert von 200 Milliarden Dollar von 10 Prozent auf 25 Prozent zu erhöhen, für Unruhe an den Märkten. Der amerikanische Aktienmarkt gab in der Folge um mehr als 6 Prozent nach. Als sich eine Entspannung für den G20-Gipfel in Osaka Ende Juni andeutete, fanden die Märkte wieder einen Boden. Die Aussicht auf einen expansiveren Pfad der US-Notenbank half der Wall Street dann zusätzlich auf die Sprünge. Der S&P 500 konnte in der Folge wieder um 10 Prozent zulegen und erreichte im Juli neue Höchstmarken, bevor Donald Trumps Tweets ihn im August erneut auf Talfahrt schickten.

Insofern könnte man vermuten, dass sich dieses Muster wiederholt, und auf die Eskalation versöhnlichere Töne folgen. Wir wären da, zumindest kurzfristig, jedoch eher vorsichtig. Erstens steigt mit jeder unerwarteten Kehrtwende der US-Administration das Risiko, dass Peking das Interesse an einer raschen Lösung des Konfliktes verliert. Stattdessen könnte China einen Machtwechsel in Washington abwarten, und notfalls auf weitere US-Provokationen mit gezielten Maßnahmen reagieren, die darauf angelegt sind, Trumps Wiederwahl zu gefährden.

Zweitens hat der Handelsstreit mit der jüngsten Ankündigung eine neue Qualität erreicht. Waren bisher nur Industriegüter von den Strafzöllen betroffen, so werden, sollte die US-Administration ihre Drohung in die Tat umsetzen, ab September auch Konsumgüter den Zöllen unterliegen. Deren Preise würden steigen, was wiederum ein schlechtes

Omen für die Shopping-Saison im vierten Quartal wäre. Die Notenbanken könnten zwar mit weiteren Zinssenkungen den Schmerz etwas lindern, allerdings wird billiges Geld keine Handelskonflikte lösen. Besonders exportorientierte Länder wie Deutschland und Japan könnten auch makroökonomisch noch kräftig zu leiden haben, falls der Konflikt zwischen den USA und China weiter eskaliert.

Insofern bleiben wir kurzfristig defensiv positioniert. Bestehende Übergewichtungen in Unternehmensanleihen haben wir in den letzten Wochen wieder zurückgeführt, während bei als sicher eingeschätzten Staatsanleihen eine Präferenz für längere Laufzeiten besteht. Der japanische Yen hat sich erneut als Diversifikationsinstrument in Zeiten steigender Unsicherheit bewährt. Auch für Aktienanlagen haben wir schon seit längerem auf das Potential für einen Rückschlag hingewiesen: siehe [Investmentampeln vom 02.08.2019](#) oder [CIO View - Nichts als Ärger vom 17.06.2019](#). Hier bleiben wir bei unserer vorsichtigen Einstellung.

Auf längere Sicht hingegen gehen wir nach wie vor davon aus, dass weder das Weiße Haus noch die Führung in Peking ein Interesse daran haben, die Welt in eine Rezession zu stürzen. Wir hoffen weiter, dass beide Seiten es rechtzeitig schaffen, den jetzt eingeschlagenen Handelskriegspfad zu verlassen, bevor ihnen die Lage entgleitet. Hierbei fällt auch den Finanzmärkten, einem sensiblen Gradmesser für die Konjunktur, eine wichtige Rolle zu. Seit 2017 ist im Rückblick ein relativ klares Muster erkennbar. Eskalationen im Handelsstreit waren in der Regel besonders in einem Umfeld zu beobachten, in dem risikobehaftete Anlagen stark gefragt waren, und US-Aktien auf Höchstständen notierten. Schwächelten die Märkte hingegen, waren vor allem aus Washington wieder versöhnlichere Töne zu vernehmen. Der Druck der Märkte scheint also eine gewisse disziplinierende Wirkung zu entfalten. Dies spricht dafür, dass man längerfristig auf eine vernünftige Lösung hoffen kann, der Weg dorthin jedoch noch mit so manchen Kopfschmerzen für Anleger verbunden sein dürfte. Das Risiko, dass der Konflikt eine Eigendynamik annimmt und außer Kontrolle gerät, ist bei nüchterner Betrachtung allerdings ebenfalls angestiegen.

¹ <https://twitter.com/realDonaldTrump/status/1158350120649408513?s=20>

GLOSSAR

G20

Gruppe der 20 größten Industrienationen und Schwellenländer der Welt. Hierzu gehören neben den G8-Staaten und der EU: Argentinien, Australien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Saudi-Arabien, Südafrika, Südkorea und die Türkei

Japanischer Yen (JPY)

Japanische Währung

Renminbi

Währung der Volksrepublik China; die internationale Abkürzung lautet Yuan

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Staatsanleihen

Staatsanleihen sind Anleihen die von einem Staat herausgegeben werden.

Unternehmensanleihe

Ist eine Anleihe eines emissionsfähigen Unternehmens. Diese Schuldverschreibungen sind eine Alternative zur herkömmlichen Kreditaufnahme bei Banken und stellen den Zugang zu Liquidität sicher

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland