

Das Handelsabkommen zwischen den USA und China: zu schön, um wahr zu sein?

Von Sébastien Galy, Senior Macro Strategist bei Nordea Asset Management

«Das Handelsabkommen zwischen China und den Vereinigten Staaten sollte im Juni abgeschlossen sein und dann zu Recht gefeiert werden. Dennoch wird ein Abkommen wahrscheinlich nicht von Dauer sein, da beide Länder zu unterschiedliche Ziele verfolgen», erklärt Sébastien Galy, Senior-Makrostrategie bei Nordea Asset Management. Jeder zukünftige Deal gleiche einem Boxenstopp in einem sich wiederholenden Prozess. Dieser werde höchstwahrscheinlich zwei Jahrzehnte dauern, da Chinas Bevölkerung 2025 ihren Höchststand erreicht und die chinesische Wirtschaft mit geringerem Wachstumspotenzial verletzlicher wird.

Die Auswirkungen

Während das Handelsabkommen zwischen China und den USA schon vor seiner Unterzeichnung gefeiert werde, könnten die Bedenken laut Galy zunehmen, dass ein solches Abkommen in einem oder zwei Jahren auseinanderfällt. «Angesichts solcher Risiken dürfte es weiterhin ratsam sein, defensive bzw. Value-Aktien zur Absicherung innerhalb eines breiteren Aktien-, Absolute-Return und flexiblen Fixed-Income-Portfolios zu halten», sagt der Strategie.

USA und China stehen im strategischen Wettbewerb

Das Handelsabkommen werde wahrscheinlich nicht lange halten, da sich die Parteien nicht über ihre Plätze in der globalen Architektur einig seien, meint Galy: «Beide sehen sich selbst als dominierende Volkswirtschaft, wobei China sein Handelsmodell aus dem 16. Jahrhundert zu replizieren scheint. China hat ein begrenztes Zeitfenster, um eine tragfähige Position aufzubauen und aufrechtzuerhalten, da die Bevölkerung altert und sich das Land dem Status einer langsamer wachsenden, fortgeschrittenen Volkswirtschaft annähert». Weltweit gesehen, hat China einen sekundären Partner mit Russland und eine Reihe von Verbündeten in den Schwellenländern, unter anderem bedingt durch das Projekt der neuen Seidenstrasse.

Wie im Kalten Krieg könnten die unterlegenen Volkswirtschaften ein Doppelspiel spielen, um den grösstmöglichen Vorteil für sich herauszuholen, meint Galy. In einigen Fällen habe China – aufgrund von Zahlungsunfähigkeit der Zielländer – strategische Vermögenswerte im Ausland erworben. Aus militärischer Sicht werde jede Partei bestrebt sein, einen Vorteil durch einen möglichen Erstschlag in einem nuklearen oder in einem konventionellen Konflikt (z.B. mit dem gefürchteten trojanischen Pferd von Huawei) aufrechtzuerhalten. Doch wäre jeder Konflikt in Umfang und Zeit sehr limitiert, da er ernsthafte Rückkopplungen durch Sanktionen zur Folge hätte. Zudem würden die Auswirkungen auf einzelne Fiskal- und Währungsräume wie zum Beispiel die Krim beschränkt bleiben. «Damit wird der grösste Teil des Konflikts in einer Reihe von befristeten Vereinbarungen beigelegt werden müssen. So haben die USA offenbar erreicht, dass China bis 2025 die Importe erhöhen will. Die Europäer verfolgen dagegen ihre eigenen Ziele», sagt Galy. Der wirtschaftliche Imperativ sollte in der Regel aber andere Motive überwiegen.

Wann kooperieren Länder?

Wichtige Staaten neigen dazu, zusammenzuarbeiten, wenn die Alternativen dazu viel weniger Erfolg versprechen, wenn ihre Konjunkturzyklen stark miteinander verflochten sind und wenn sie eine sogenannte Super-Gruppe bilden wollen (z.B. die Europäische Union). Sie kooperieren, weil sie davon ausgehen, dass andere dies weiterhin ebenfalls tun werden, und der Nutzen gegenüber anderen

Strategien weit höher ist. Wenn die Gewinne nur als zeitlich begrenzt betrachtet werden, sind die Vorteile eines abweichenden Verhaltens hingegen sehr hoch. Dies trifft laut Galy teilweise auf China zu.

Ähnlich wie zuvor Japan und Südkorea, baue China seine Binnenwirtschaft auf und setze dabei auf eigene Technologieriesen und Suchmaschinen. Der Unterschied bestehe darin, dass China die Marktgrösse habe, um damit durchzukommen. «Die Europäer verfolgten dieselbe Strategie, indem sie die Entstehung von Airbus (und anderen) subventionierten. Es ist unwahrscheinlich, dass China langfristig von einer Politik der nationalen Champions abweichen wird», sagt Galy.

Chinas grösste Achillesferse im Verhältnis zu den USA ist das grosse und wachsende Handelsungleichgewicht, wobei die Verhandlungen den hohen Handelsüberschuss Chinas verringern sollten. In der Theorie gilt: Je grösser der Überschuss, desto stärker die Währung. Deshalb sollte eine Verringerung des chinesischen Handelsüberschusses zu einer Schwächung des Renminbis gegenüber dem frei schwankenden US-Dollar führen. Die Wechselkursgewinne lassen vermuten, dass die Handelsbilanz etwas einseitig bleibt. Galy zieht daraus die Schlussfolgerung, dass wir uns mit einer moderateren Variante des Kalten Krieges konfrontiert sehen, in dem Handelsgewinne und das Streben nach Macht miteinander verflochten sind.

Was treibt Länder auseinander?

Geopolitische Blöcke werden durch interne oder externe Funktionsstörungen auseinandergetrieben. So kann übermässiger Wettbewerbsdruck zu einem schweren Rückschlag beim Handel führen. Einige Schwellenländer haben in der Vergangenheit den Fokus auf die Inflation verloren, als sie mit einem starken Wirtschaftsabschwung konfrontiert waren. Der Wettbewerb um eine gemeinsame knappe Ressource wie Energie kann ebenso schädliche Auswirkungen haben wie das Aufkommen neuer Technologien (z.B. Fracking).

«Die USA und China werden wahrscheinlich eine Reihe von Vereinbarungsrunden durchlaufen. Denn es besteht die Notwendigkeit, dass die beiden Partner an den Tisch zurückkehren, insbesondere da das Wachstumspotenzial in China stärker nachlässt», schliesst Galy.

Über Nordea Asset Management:

Nordea Asset Management (NAM) gehört mit einem verwalteten Vermögen von EUR 204,8 Mrd.* zur Nordea Gruppe, dem grössten Finanzdienstleister Nordeuropas (verwaltetes Vermögen EUR 282,6 Mrd.*). NAM bietet europäischen sowie globalen Investoren eine breite Palette von Investmentfonds an. Wir betreuen eine grosse Anzahl an Kunden und Vertriebspartnern wie Banken, Vermögensverwalter, unabhängige Finanzberater und Versicherungsunternehmen.

Nordea Asset Management unterhält Standorte in Köln, Kopenhagen, Frankfurt, Helsinki, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, New York, Oslo, Paris, Santiago de Chile, Singapur, Stockholm, Wien und Zürich. Nordeas Präsenz vor Ort geht Hand in Hand mit dem Ziel, ansprechbar zu sein und unseren Kunden den besten Service zu bieten.

Der Erfolg von Nordea basiert auf einem nachhaltigen und einzigartigem Multi-Boutique-Ansatz, welcher die Expertise spezialisierter interner Boutiquen mit exklusiven externen Kompetenzen verbindet. Dies erlaubt uns, zum Wohle unserer Kunden ein stabiles Alpha zu generieren. Die Lösungen von NAM erstrecken sich über alle Anlageklassen, von festverzinslichen Anlagen und Aktien bis hin zu Multi-Asset-Lösungen, und über alle Regionen hinweg, sowohl lokal, in Europa als auch in den USA, global und in den Schwellenländern.

*Quelle: *Nordea Investment Funds, S.A., 31.12.2018*

Ansprechpartner für weitere Informationen:

José Machi - Head of Fund Distribution Switzerland - Tel.: +41 44 260 80 25 - jose.machi@nordea.ch
Christian R. Weber - Tel.: +41 44 455 56 66 - christian.weber@communicators.ch

Nordea Asset Management ist der funktionelle Name des Vermögensverwaltungsgeschäftes, welches von den rechtlichen Einheiten Nordea Investment Funds S.A. und Nordea Investment Management AB ("rechtliche Einheiten") sowie ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen. Dieses Dokument bietet dem Leser Informationen zu den spezifischen Expertise-Feldern von Nordea. Dieses Dokument (bzw. jede in diesem Dokument dargestellte Ansicht oder Meinung) kommt keiner Anlageberatung gleich und stellt keine Empfehlung dar, in ein Finanzprodukt, eine Anlagestruktur oder ein Anlageinstrument zu investieren, eine Transaktion einzugehen oder aufzulösen oder an einer bestimmten Handelsstrategie teilzunehmen. Dieses Dokument ist weder ein Angebot für den Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf von Wertpapieren oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Ein solches Angebot kann nur durch einen Verkaufsprospekt oder eine ähnliche vertragliche Vereinbarung abgegeben werden. Daher werden die in diesem Dokument enthaltenen Informationen vollständig durch einen solchen Verkaufsprospekt oder eine solche vertragliche Vereinbarung in seiner/ihrer endgültigen Form ersetzt. Jede Anlageentscheidung sollte deshalb ausschliesslich auf den endgültigen gesetzlich vorgeschriebenen Dokumenten beruhen, darunter sofern zutreffend der Verkaufsprospekt, die vertragliche Vereinbarung, jeder sonstige massgebliche Prospekt und das aktuelle Dokument mit wesentlichen Informationen für den Anleger (sofern anwendbar), ohne darauf beschränkt zu sein. Die Angemessenheit einer Anlagestrategie steht in Abhängigkeit der jeweiligen Umstände des Anlegers sowie dessen Anlagezielen. Nordea Investment Management empfiehlt daher seinen Anlegern spezielle Investments und Strategien entweder unabhängig zu beurteilen oder, sofern der jeweilige Anleger dies als notwendig erachtet, einen unabhängigen Finanzberater zu konsultieren. Produkte, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Strategien, die in diesem Dokument behandelt werden, eignen sich gegebenenfalls nicht für alle Anleger. Dieses Dokument enthält Informationen, die aus einer Reihe verschiedener Quellen stammen. Auch wenn die hierin enthaltenen Informationen für richtig gehalten werden, kann keine Zusicherung oder Gewährleistung im Hinblick auf ihre letztendliche Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben werden, und die Anleger können weitere Quellen verwenden, um eine sachkundige Anlageentscheidung zu treffen. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten sich in Bezug auf die potenziellen Auswirkungen, die eine Anlage, die sie in Betracht ziehen, haben kann, einschliesslich der möglichen Risiken und Vorteile dieser Anlage, bei ihrem Steuer-, Rechts-, Buchhaltungs- oder sonstigem/sonstigen Berater(n) erkundigen. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten ausserdem die potenzielle Anlage vollständig verstehen und sich vergewissern, dass sie eine unabhängige Beurteilung der Eignung dieser potenziellen Anlage vorgenommen haben, die ausschliesslich auf ihren eigenen Absichten und Ambitionen beruht. Investments in Derivate und in ausländischen Währungen denominierte Transaktionen können erheblichen Wertschwankungen unterliegen, die den Wert eines Investments beeinflussen können. Engagements in Schwellenländer gehen mit einem vergleichsweise höheren Risiko einher. Der Wert eines solchen Investments kann stark schwanken und wird nicht garantiert. Anlagen in von Banken begebenen Aktien oder Schuldtiteln können gegebenenfalls in den Anwendungsbereich des in der EU Richtlinie 2014/59/EU vorgesehenen Bail-in-Mechanismus fallen (d.h. dass bei einer Sanierung oder Abwicklung des rückzahlungspflichtigen Instituts solche Aktien und Schuldtitel abgeschrieben bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherte Gläubiger eines Instituts angemessene Verluste tragen). Nordea Asset Management hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heisst, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Veröffentlicht und erstellt von den rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management. Die rechtlichen Einheiten sind ordnungsgemäss von den jeweiligen Finanzaufsichtsbehörden in Schweden, Finnland und Luxemburg zugelassen und reguliert. Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen der rechtlichen Einheiten sind durch ihre lokalen Finanzaufsichtsbehörden in ihren jeweiligen Domizilierungsändern ebenso ordnungsgemäss zugelassen und reguliert. Quelle (soweit nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds, S.A. Sofern nicht anderweitig genannt, entsprechen alle geäusserten Meinungen, die der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und die all ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Die Bezugnahme auf einzelne Unternehmen oder Investments innerhalb dieses Dokuments darf nicht als Empfehlung gegenüber dem Anleger aufgefasst werden, die entsprechenden Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sondern dient ausschliesslich illustrativen Zwecken. Die steuerlichen Vor- und Nachteile eines Investments hängen von den persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. © Der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und jeder ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen.