

Blickpunkt Wirtschaft

Charlotte Heck-Parsch

Beachten Sie bitte den/die Hinweis/e auf der/den letzten Seite/n
 ► www.research.bayernlb.de, Bloomberg: BAYR

Handelsstreit: Einigung zwischen China und USA in Sicht?

Kurz & klar

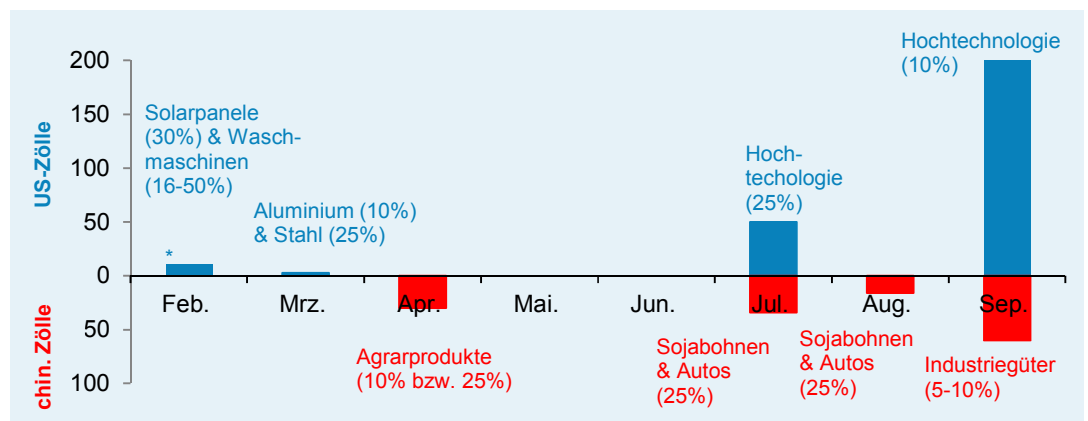
- Nach etlichen Zolleinführungen letzten Jahres herrscht aktuell eine Eskalationspause zwischen den USA und China, in der Verhandlungen geführt werden. Falls diese jedoch scheitern, droht die USA Zölle gegen China anzuheben.
- Während einige Zugeständnisse von Seiten Chinas gemacht wurden, gibt es weiterhin ungeklärte Streitpunkte, wie beispielsweise der Schutz des geistigen Eigentums.
- Aufgrund der sich abschwächenden US-Konjunktur und des bevorstehenden Wahlkampfes erwarten wir, dass Trump sich mit Chinas Staatschef Xi bis Juni auf ein Handelsabkommen einigen wird.

► Zollwettkampf zwischen den USA und China

Im Februar letzten Jahres ließ die Trump-Administration ihren Zolldrohungen Taten folgen und setzte damit einen Zollwettkampf zwischen China und den USA in Gang. Zwischen Februar und September kam es zu gegenseitigen Zollerhebungen (siehe Grafik unten). Für März dieses Jahres hatte Trump geplant die Zölle auf Hochtechnologie von 10% auf 25% anzuheben. Letztlich verschob er aber dieses Vorhaben auf unbestimmte Zeit bzw. solange die Gespräche mit Peking gut laufen.

Übersicht über protektionistische Maßnahmen zwischen den USA und China

Umgesetzte Schutz- und Strafzölle zwischen den USA und China in 2018, Höhe der betroffenen Importe (y-Achse) in Mrd. USD, Zollhöhe in Klammern in %, * Höhe der betroffenen Importe aus der ganzen Welt



Quelle: BayernLB Research

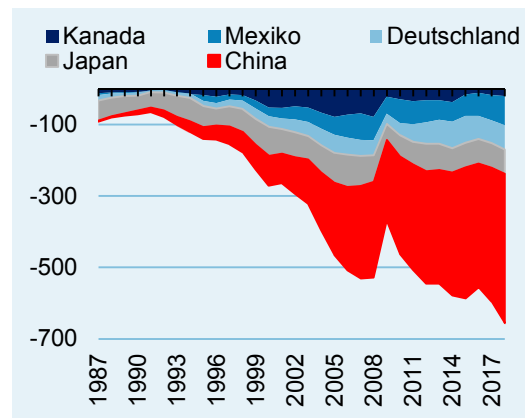
Zugeständnisse Chinas

► Handelsbilanzdefizit der USA soll gesenkt werden

Der Handelsbeauftragte der USA, Robert Lighthizer, und der chinesische Vizeministerpräsident, Liu He, betonen immer wieder, dass es Fortschritte bei den Verhandlungen gibt. Dennoch dauern sie länger als ursprünglich erwartet, was wohl daran liegt, dass Einigungen in verschiedenen, mehr oder weniger heiklen, Sektoren noch ausstehen.

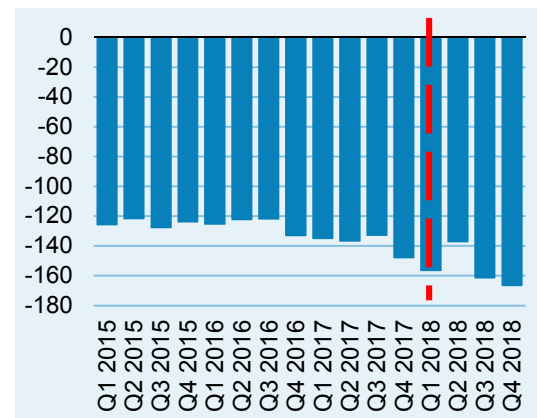
Indem Trump ankündigte, die Zölle auf Hochtechnologie von 10% auf 25% anzuheben, falls es zu keiner Einigung kommt, schaffte er eine nennenswerte Drohkulisse, um Zugeständnisse von Seiten Chinas einzuholen. Trump möchte über einen möglichen Deal gegen das Handelsbilanzdefizit der USA ankämpfen, dessen Haupttreiber China ist (siehe linke Grafik unten). Denn die Zollanhebungen bis dato haben zu keiner Senkung des Handelsbilanzdefizits geführt (siehe rechte Grafik unten). Damit der Drohung Trumps keine Taten folgen, hat China Zugeständnisse angekündigt. China plant damit, mehr industrielle und landwirtschaftliche Produkte aus den USA zu importieren. In den nächsten sechs Jahren sollen zusätzlich zu den bisherigen Importen Waren im Wert von 1,2 Billionen USD aus den USA importiert werden. Dadurch würde rein rechnerisch (ohne Ausweichreaktionen) das Handelsbilanzdefizit der USA mit China in einen Handelsüberschuss umgewandelt werden.

Handelsbilanzdefizit gegenüber China soll verringert werden
Handelsbilanz der USA mit einigen Haupthandelspartnern, Jahreswerte, in Mrd. USD



Quelle: IWF, US Census, Datastream, BayernLB Research

Bis jetzt haben die Strafzölle nicht den gewünschten Effekt
Gesamthandelsbilanz der USA, Quartalswerte, in Mrd. USD



Quelle: US Census, Datastream, BayernLB Research

Ungeklärte Streitpunkte

- ▶ Geistiges Eigentum als heikles Thema

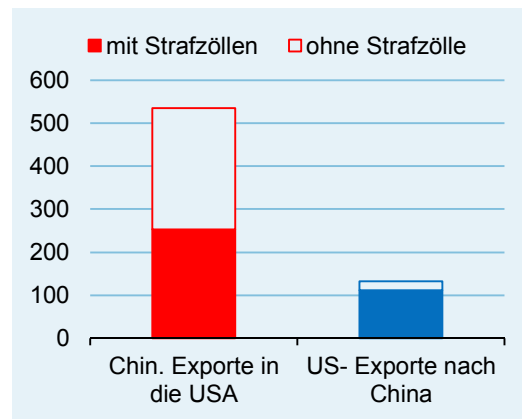
Neben diesem Zugeständnis Chinas gibt es allerdings noch einige ungeklärte Punkte, beispielsweise der Schutz des geistigen Eigentums. So verkündete Trump zuletzt, dass eine Regelung zum Schutz des geistigen Eigentums zwingend notwendig sei für ein Handelsabkommen. Während die USA China vorwerfen, US-Unternehmen gezwungen zu haben, ihre Technologie mit chinesischen Unternehmen zu teilen und dadurch geistiges Eigentum zu übergeben, bestreitet China diese Praktiken. Zwar verkündete der chinesische Ministerpräsident Li Keqiang den Schutz des geistigen Eigentums zu verbessern. Er wolle einen Strafmilderungsmechanismus einführen, um dadurch sicherzustellen, dass alle Verstöße behandelt werden. Inwieweit diese Annäherung Trump reicht, bleibt jedoch noch zu klären. Außerdem ist der Durchsetzungsmechanismus des Handelsabkommens ungeklärt. Die USA fordern eine regelmäßige Überprüfung der Fortschritte Chinas bei den zugesagten Handelsreformen. Es soll monatliche, quartalsweise und halbjährliche Treffen auf verschiedenen Ebenen geben, um die Umsetzung der Versprechen zu garantieren. Falls diese nicht eingehalten werden, planen die USA damit Zölle wieder einzuführen. Dieser Mechanismus stößt auf Kritik von Seiten Chinas da er eine weitere Eskalation wahrscheinlicher machen würde.

- ▶ Eskalation käme zu ungeschickter Zeit

Letztlich stellt sich die Frage, welche der zwei größten Volkswirtschaften der Welt mehr Verhandlungsmacht besitzt. Einerseits importieren die USA deutlich mehr aus China als andersherum (siehe linke Grafik unten). Während China inzwischen Strafzölle auf fast alle

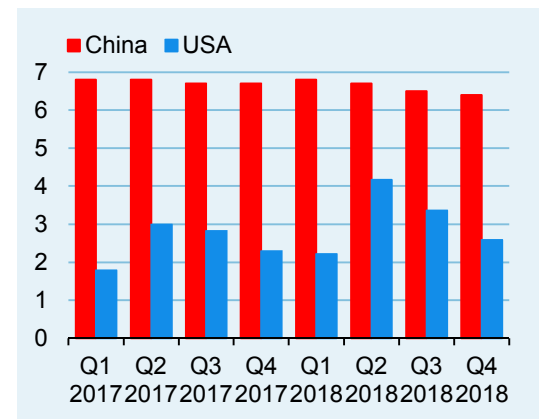
Importe aus den USA erhoben hat, können die USA noch deutlich mehr Zölle erheben und dies stellt ein signifikantes Drohpotential dar. Gleichzeitig bekommt der US-Agrarsektor die chinesischen Strafzölle deutlich zu spüren, und das zu einer Zeit in der die US-Konjunktur schwächelt (siehe rechte Grafik) und der US-Wahlkampf bevorsteht. Auch in China schwächte sich das Wachstum zuletzt ab, dies geschah allerdings auf deutlich höherem Niveau. Zudem sind in China inzwischen Maßnahmen zur Konjunkturstabilisierung ange- laufen. Insofern scheint sich die USA aktuell eine weitere Eskalation weniger gut leisten zu können als China.

USA hat bei Strafzöllen Spielraum nach oben
Gesamtexporte und Anteil der Exporte die von Strafzöllen betroffen sind, Jahreswert, in Mrd. USD



Quelle: OECD, US Census, Datastream, BayernLB Research

US-Wirtschaftswachstum schwächelt
quartalsweises BIP-Wachstum, im Vgl. zum Vorjahr in %



Quelle: OECD, BEA, Datastream, BayernLB Research

Fazit: Deal kommt in abgespeckter Form zu Stande

- Kurzfristige Einigung ist in Sicht

Aufgrund der konjunkturellen Abschwächung in den USA und des bevorstehenden Vorwahlkampfs gerät Trump zunehmend unter Druck, bald Fortschritte nachzuweisen. Daher erwarten wir, dass Trump zu einer Einigung drängen wird. Hierfür dürfte er auch einen „kleineren“ Deal in Kauf nehmen, der nicht alle strukturellen Probleme mit China anspricht. Aktuell wird mit einem Treffen zwischen Trump und Xi zwischen April und Juni gerechnet, auf dem ein Handelsabkommen unterzeichnet werden könnte. Wir erwarten, dass es tendenziell eher früher innerhalb dieser Zeitspanne zu einer Einigung kommen wird.

- Zolldrohungen bleiben aber weiterhin auf Agenda

Dennoch dürfte auch danach zwischen den zwei größten Volkswirtschaften der Welt nicht alles geklärt sein und es könnte nicht die letzte Handelsstreitigkeit zwischen China und den USA bleiben. Mittelfristig ist ein Wiederaufflammen des Handelsstreits somit nicht auszuschließen, auch da die Einhaltung eines Abkommens durch beide Parteien nicht zwangsläufig vorausgesetzt werden kann. Sobald es mehr Klarheit zwischen Washington und Peking gibt, dürfte dann zudem der Handelsstreit zwischen den USA und der EU in den Vordergrund treten. Denn Trump hatte angedroht, Zölle auf Automobilimporte von bis zu 25% zu erheben. Die Unsicherheit in Bezug auf künftige US-Zölle bleibt damit weiterhin hoch.

Charlotte Heck-Parsch

Allgemeiner Hinweis

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 26.03.2019. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Charlotte Heck-Parsch
Economist USA/Fed

Telefon: +49 89 2171-23929
charlotte.heck-
parsch@bayernlb.de

Redaktion:

Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Briener Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de