

Die Drohkulisse für einen Handelskonflikt steht

April 2018

Mit der Erhöhung der Zollgebühren für Stahl- und Aluminiumerzeugnisse hält Donald Trump ein weiteres Wahlversprechen ein. Die Finanzmärkte reagieren empfindlich auf diese atmosphärischen Störungen.



Autor: Manfred Iten, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Donald Trump arbeitet seine Wahlversprechen ab

Der US-amerikanische Präsident Donald Trump hält sein Wahlversprechen ein und erhöht die Zollgebühren für Stahl- und Aluminiumerzeugnisse aus dem Ausland. Länder wie Kanada, Mexiko und die Europäische Union bleiben von dieser Massnahme allerdings verschont. Wenig später doppelte er nach und kündigte Strafzölle von 25 Prozent auf chinesische Importe an. Davon sollen Waren im Wert von rund 60 Milliarden US-Dollar betroffen sein. Das chinesische Handelsministerium reagierte postwendend und kündigte seinerseits Strafzölle auf US-amerikanische Importe im Wert von rund 3 Milliarden US-Dollar an. Die US-Handelspolitik hat

ganz offensichtlich China ins Visier genommen. Isoliert betrachtet haben das betroffene Handelsvolumen und die Zollgebühren auf Stahl- und Aluminiumerzeugnisse nur eine geringe Auswirkung auf den Welthandel und somit auf die globale Konjunktur. Dennoch: Die Drohkulisse für einen Handelskonflikt steht, die Konjunkturrisiken haben zugenommen und im Gegensatz zur Realwirtschaft haben die Finanzmärkte bereits empfindlich auf die atmosphärischen Störungen reagiert.

Mehr als nur innenpolitisches Taktieren

Sind die angekündigten Massnahmen nun reine Wahlpropaganda für die im Oktober anstehenden Midterm-Wahlen oder verfolgen die USA wirtschaftsstrategische Ziele auf Kosten eines Handelskrieges? Vordergründig und in der kurzen Frist sind die protektionistischen Drohgebärden der Trump-Administration ein taktisches Politmanöver. Damit verfolgt sie aber auch ein geopolitisches strategisches Ziel. Das weltwirtschaftliche Machtverhältnis verschiebt sich schneller in Richtung Reich der Mitte als die wirtschaftliche und politische Öffnung Chinas. Dank dem freien Handel hat China sich von der billigen Werkbank der Welt zu einer Volkswirtschaft mit hoher Wertschöpfung entwi-

ckelt. Währenddessen stellen grosse Teile der US-Bevölkerung und die amtierende US-Regierung den Nutzen der Globalisierung für die US-Wirtschaft in Frage. Die USA haben die Rahmenbedingungen der Globalisierung massgebend mitgestaltet – hinsichtlich Höhe von Einfuhrzöllen jedoch nicht immer zu ihren Gunsten. Da der wirtschaftliche Vorsprung der USA gegenüber dem Rest der Welt im Rahmen des Globalisierungsprozesses abnimmt, erscheint es legitim zu sein, dass die USA die Rahmenbedingungen für ihre Handelspolitik neu formulieren möchten. Daher sind die wohl bewusst etwas «zahnlos» ausgestalteten Handelshemmnisse, als Einladung für eine Neuverhandlung der Handelsstarife zu verstehen. Die USA und China können einander grossen Schaden zuführen, oder eine neue Glanzepoche für beide Volkswirtschaften einläuten.

Abkehr von Negativzinsen in Europa kein Thema

Wie von den Marktteilnehmern erwartet, hat die US-Notenbank Fed die Zinsen im März um weitere 25 Basispunkte auf 1,50 Prozent bis 1,75 Prozent erhöht. Damit haben sich die USA von der sogenannten Nullzinspolitik inzwischen ein beachtliches Stück entfernt. Für 2018 gehen wir unverändert vom bisherigen Fahrplan mit zwei weiteren Zinsschritten aus. Hingegen bleibt uns die Null- bzw. Negativzinspolitik in Kerneuropa noch einige Zeit erhalten. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird

ihr Anleihekaufprogramm mit hoher Wahrscheinlichkeit noch in diesem Jahr beenden. Wie die einzelnen Direktionsmitglieder aber immer wieder betont haben, sollen die Leitzinsen erst weit nach dem Ende der Anleihekäufe erhöht werden. Dies schränkt auch den Handlungsspielraum der Schweizerischen Nationalbank (SNB) stark ein, bleibt doch die Zinsdifferenz zwischen der Eurozone und der Schweiz einer der wichtigsten Faktoren für die Entwicklung des Euro-/CHF-Wechselkurses. Es erstaunt daher nicht, dass die SNB ihre Geldpolitik Mitte März unverändert expansiv belassen hat, zudem auf den gemäss ihren Einschätzungen nach wie vor hoch bewerteten Franken hingewiesen und letztlich ihre Inflationsprognose gar leicht nach unten verschoben hat. Auch in den nächsten Quartalen wird sich die Schweizer Geldpolitik nicht von derjenigen der EZB lösen können. Die unerfüllte Hoffnung auf eine Abkehr von Negativzinsen wird uns wohl noch das ganze nächste Jahr beschäftigen.

Ihr Kontakt:

Obwaldner Kantonalbank

Tel. 041 666 22 11 oder www.okb.ch



**Obwaldner
Kantonalbank**

Private Banking