

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 339, April 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 16. April 2018

Wir behandeln folgendes Thema:

Protektionismus: drohende Auswirkungen für Anleger

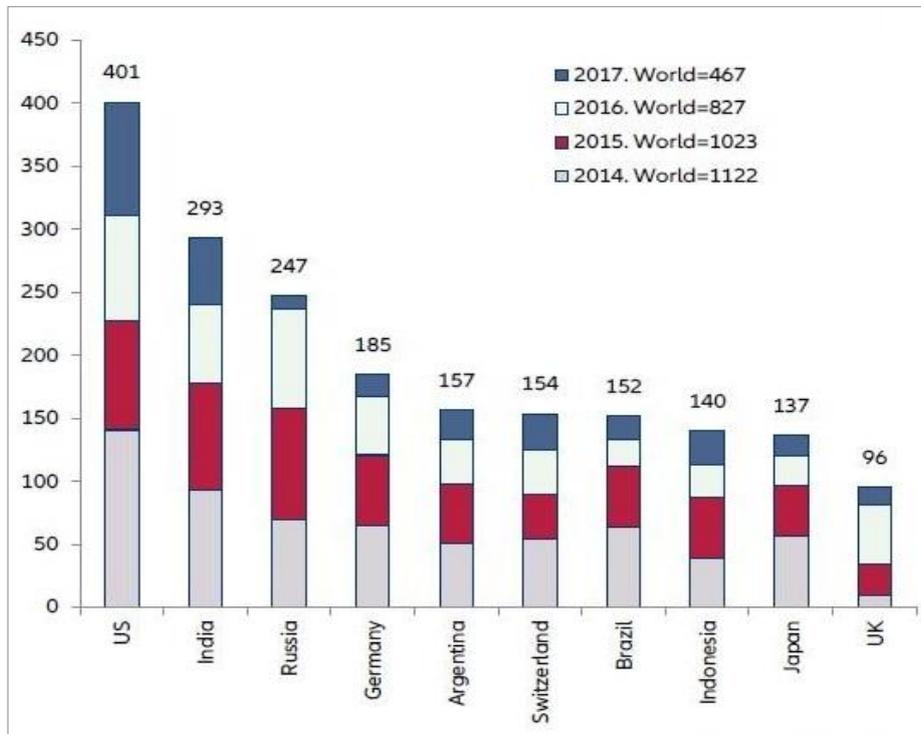
- **Durch die Einführung von Importzöllen begibt sich die USA auf den protektionistischen Weg**
- **Ähnliche Maßnahmen hatten in der Vergangenheit dramatische Folgen**
- **Die Kapitalmärkte haben immer die Auswirkungen solcher Vorgänge auf die Konjunktur und Unternehmen im Blick**
- **Eine weitere Zunahme von protektionistischen Maßnahmen könnte für die Finanzmärkte nicht ohne Folgen bleiben**
- **Auch im Fall eines Handelskonflikts gilt für Anleger: Qualität und Diversifikation setzen sich langfristig durch**

Per Dekret vom 23. März 2018 sind in den USA Einfuhrzölle auf Stahl und Aluminium in Kraft getreten. Für Europa wurde noch eine Befreiung erwirkt. Nun sollen in den USA auch Importe aus China mit milliardenschweren Zollabgaben belegt werden. Das Reich der Mitte konterte seinerseits mit der Einführung neuer Abgaben auf US-Produkte. Die gegenwärtigen Vorgänge führen zu fast tagesaktuellen Lageänderungen. Bei den letzten Ankündigungen handelt es sich zwar noch um Absichtserklärungen, sollten diese jedoch in die Tat umgesetzt werden, wäre dies ein herber Schlag für den globalen Handel. An den Börsen hat diese Politik für Verunsicherung gesorgt – müssen sich Anleger auf lange Sicht vor einem möglichen Handelskrieg fürchten?

Protektionismus weltweit auf dem Rückzug

Der deutsche Philosoph Immanuel Kant stellte in seinem bekannten Werk „Zum ewigen Frieden“ fest, dass sich „Handel“ und „Krieg“ eigentlich ausschließen. Diese Ansicht teilen offenbar auch viele Volkswirtschaften der Erde: auf der ganzen Welt ist über die letzten Jahre eine Abnahme von Handelsbeschränkungen zu verzeichnen. Entgegen des allgemeinen Trends, nach dem sich neue protektionistische Maßnahmen weltweit – von 827 in 2016 auf 467 in 2017 – knapp halbiert haben, sind sie in den USA im Gegenzug angestiegen. 90 neue Hürden wurden dort 2017 zum Schutz der amerikanischen Wirtschaft in Stellung gebracht. Das entspricht rund einem Fünftel aller neuen globalen protektionistischen Mittel in einer globalisierten Welt, die sich gemäß OECD seit letztem Jahr mit einem Plus von 3,2 Prozent wieder auf Wachstumskurs befindet.

Anzahl von neuen protektionistischen Maßnahmen weltweit (Top 10)



Quelle: Global Trade Alert

Protektionismus historisch betrachtet – folgt eine Wiederholung der Geschichte?

Great Depression

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, wohin derartige Entwicklungen führen können – die Vereinigten Staaten haben die negativen Auswirkungen nach 1928 selbst stark getroffen. Im Jahr 1930 trat unter der Regierung von Herbert Hoover ein Gesetz in Kraft – der sogenannte „Smooth-Hawley-Act“ –, wodurch Zölle auf mehr als 900 Produkte zum Teil drastisch erhöht wurden. Der Zeitpunkt war allerdings ein denkbar ungünstiger: die Weltwirtschaftskrise hatte gerade ihren Anfang genommen und der Absturz der USA in die „Great Depression“ sollte durch diese Maßnahme beschleunigt werden. Länder wie Kanada, Frankreich und Großbritannien reagierten mit Gegenmaßnahmen. Am Ende kam der Welthandel praktisch zum Erliegen und die Börsenkurse stürzten in weiterer Folge ab. Die negativen Auswirkungen begünstigten nach dem Zweiten Weltkrieg den Aufbau einer offenen Welthandelsordnung deren Ergebnis am Ende die Gründung der Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 1994 war.

Entwicklung des Dow Jones während der Weltwirtschaftskrise bis 1933



Quelle: Bloomberg; Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Handelskonflikt mit Japan

In den 1980er-Jahren kam es unter der Regierung von Ronald Reagan zu einem Handelskonflikt zwischen den USA und Japan. Die USA erwarben durch entsprechende Maßnahmen eine Drosselung der Autoimporte aus Japan. Die dadurch erhoffte Belebung der heimischen Autobauer blieb jedoch aus. Die ungebrochene Nachfrage bescherte den japanischen Autoherstellern sogar steigende Umsätze (zu noch höheren Preisen). Die US-Regierung reagierte auf das große Handelsbilanzdefizit gegenüber Japan mit Einfuhrbeschränkungen – und scheiterte mit dieser Wirtschaftspolitik.

Einfuhrzölle auf Stahl Anfang der 2000er-Jahre

Auch im Jahr 2002 hatte die Einführung von Importzöllen auf Stahl mit einer Höhe von bis zu 30% durch die damalige US-Administration unter George W. Bush nicht die erhoffte Wirkung. Die Maßnahme resultierte in einem äußerst schwachen US-Dollar sowie höheren Materialpreisen für die Stahlbranche und hatte den Verlust von mehr als 200.000 Arbeitsplätzen sowie drastische Sparmaßnahmen zur Folge. Es wurden Klagen seitens der EU sowie anderer Staaten bei der WTO eingebracht. Laut WTO-Regeln dürfen Staaten Schutzzölle einheben, wenn sie der Meinung sind, dass ausländische Unternehmen Produkte zu Dumpingpreisen verkaufen. Ebenso ist es erlaubt, den eigenen Markt zu sperren, wenn durch Massenimporte billiger ausländischer Waren eine ganze Branche bedroht ist. Auf eine solche Gefahr berief sich die damalige US-Regierung. In der WTO wurde diese Argumentation geprüft, Warenimporte und Preise analysiert – und das US-Vorgehen schließlich für unzulässig befunden.

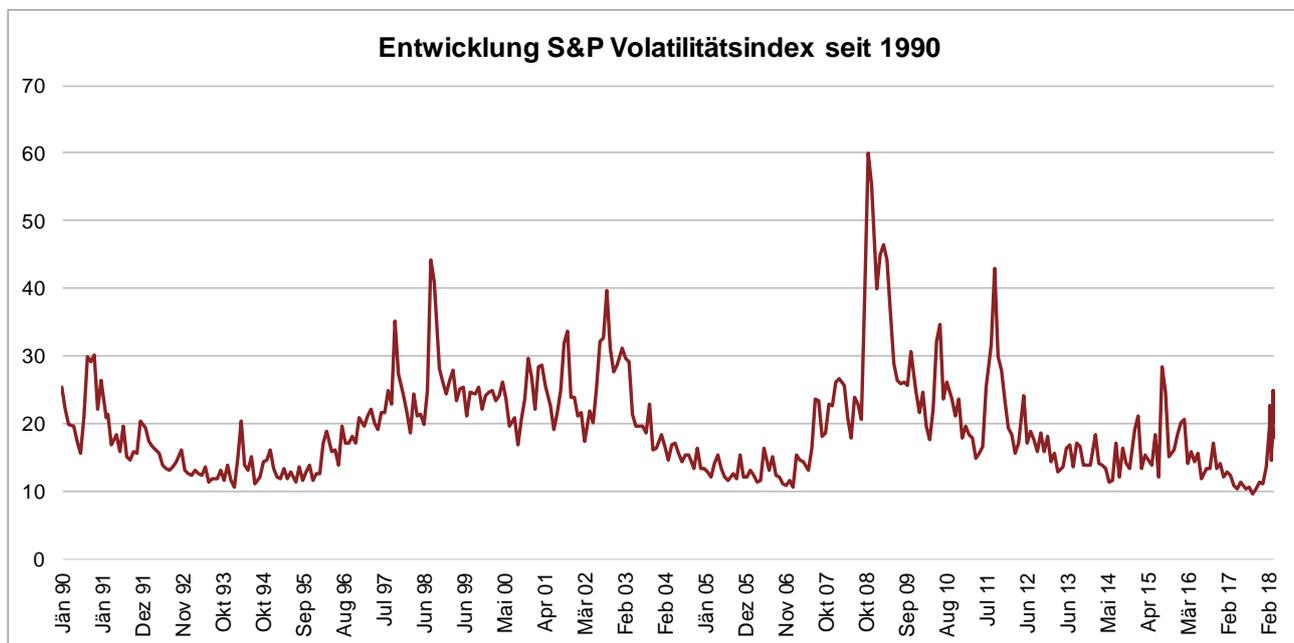
Auswirkungen der Handelsbarrieren auf die Kapitalmärkte

Handelsbarrieren sind gemäß den Regeln der WTO grundsätzlich untersagt. Nun wird befürchtet, dass eine Kettenreaktion weiterer Handelshemmnisse im In- und Ausland bevorsteht. Diese könnte in weiterer Folge für eine Wachstumsverlangsamung sorgen. Für die internationalen Kapitalmärkte ist der Konjunkturverlauf von zentraler Bedeutung. Aktuell läuft die Weltwirtschaft auf Hochtouren und über alle Branchen werden kräftig steigende Unternehmensgewinne verzeichnet. Das globale Wachstum ist intakt, jedoch würden drohende

Einschränkungen im freien Handel negative Auswirkungen haben. Eine Einschränkung der globalen Handelsströme würde wahrscheinlich ein höheres Preisniveau bedeuten. Längerfristig kann dies die Inflation und damit die Zinsen nach oben treiben, was die wirtschaftliche Entwicklung bremst.

Falls sich die protektionistischen Maßnahmen auf die weltweite Konjunktur und damit auf die Gewinnsituation der Unternehmen auswirken, wird dies auch die Anlegerstimmung und das Verhalten maßgeblich beeinflussen. Und aktuell regiert wieder die Nervosität an den Aktienmärkten. Zwar ist die erste Aufregung und Skepsis einer abwartenden Haltung gewichen – zumal eine klare Tendenz nicht absehbar ist – doch die Besorgnis der Investoren ist zweifelsohne nicht unberechtigt. Höhere Handelsbarrieren sind naturgemäß schlecht für das internationale Geschäft. Industrieunternehmen, welche den Großteil ihrer Umsätze außerhalb ihres Heimatmarktes lukrieren, sind in erster Linie negativ betroffen. Profiteure können in einem Szenario, in dem bedeutende Wirtschaftsregionen immer neue Gegenmaßnahmen setzen, kaum ausgemacht werden.

Marktteilnehmer machen sich in diesem Zusammenhang auch Gedanken über mögliche geopolitische Konsequenzen und deren Folgen für die Kapitalmärkte. Die unmittelbare Vergangenheit war geprägt von Ereignissen, die weltweit für Aufregung gesorgt haben (Nordkorea-Krise, Unruhen im Nahen Osten, tiefgreifende politische Veränderungen in den USA und in Europa sowie immer wiederkehrende Terroranschläge). Erstaunlicherweise haben diese Geschehnisse, im Rückblick betrachtet, die breite Anlegerschar kaum oder gar nicht beeindruckt. In der Regel sorgen geopolitische Ereignisse für Nervosität unter den Marktteilnehmern und führen zu entsprechend erhöhter Volatilität auf den Handelsplätzen. Eine Betrachtung der starken Marktentwicklung der letzten Jahre sowie der kaum vorhandenen Volatilität im Vergleich dazu, lässt darauf schließen, dass sich die Märkte hiervon kaum mehr irritieren lassen (siehe Grafik).



Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung; Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Als aktiver Vermögensverwalter ist das Ziel der Schoellerbank die weltweit besten Geschäftsmodelle zu finden und sie zu einem fairen Preis oder darunter zu erwerben. Die Anlageexperten setzen dabei auf Unternehmen aus verschiedenen Branchen, die über langfristig verteidigbare Wettbewerbsvorteile und eine solide Bilanz verfügen. Diese sind besser für eine erfolgreiche Zukunft positioniert und können sich auch in Krisenphasen behaupten. Die Erfahrung der Schoellerbank Asset Manager zeigt, dass die langfristige Kursentwicklung einer Aktie stark von der Unternehmensqualität abhängt und nicht von politischen Einflussfaktoren. Zusätzlich ist eine selektive Streuung des Vermögens über unterschiedliche Länder, Branchen und Währungen empfehlenswert. So richtet sich der aktuelle Fokus auf die Region Asien inklusive Japan, wo insbesondere die Bewertungen attraktiver sind. Darüber hinaus setzen sich die Anlageexperten mit der Anlegerstimmung auseinander. Aufgrund der hohen Beteiligung amerikanischer Investoren an den weltweiten Aktienindizes, wird in der Finanzanalyse primär das Verhalten der US-Anleger verfolgt.

Fazit:

Die möglichen Auswirkungen eines globalen Handelskonfliktes sind nicht unter Garantie prognostizierbar. Die Gründe für Protektionismus sind vielfältig, doch das Ergebnis ist gleich: Das internationale Aufrüsten angesichts des drohenden Handelskrieges birgt Gefahren, die Unternehmen empfindlich treffen können. Eine Spirale von protektionistischen Maßnahmen könnte für die Finanzmärkte durchaus nicht ohne Folgen bleiben. Für die Börse ist stets entscheidend welchen Einfluss bestimmte Rahmenbedingungen auf die Gewinnsituation der Unternehmen ausüben. Als Anleger gilt es, sein Depot für ein solches Szenario rechtzeitig in Stellung zu bringen. Die Anlagepolitik der Schoellerbank ist langfristig und auf Sicherheit ausgerichtet. Ein Investment mit Fokus auf Qualität und Diversifikation ist insbesondere in Zeiten eines drohenden Handelskrieges auf lange Sicht die beste Lösung.

Autor:

Mag. (FH) Akhil Dhawan, CPM, CEFA
Asset Management
Schoellerbank AG
Tel. +43/662/86 84-2690

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 11 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.