

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

welche Folgen Unsicherheit für Wertpapiermärkte und konjunkturelle Entwicklungen haben, ist derzeit täglich spürbar. So ist es wenig überraschend, dass die Aktienmärkte nachgaben. Nur eine Monatsendralley konnte noch deutlichere Verluste vermeiden.

Was ist passiert?

Die Zuspitzung der Spannungen zwischen China und den USA erhöhte die Risiken für die Aktienmärkte. Sowohl China als auch die USA kündigten eine weitere Anhebung der Zölle auf Waren der jeweils anderen Seite an. Ein Regelkreis, aus dem ein gesichtswahrender Ausweg derzeit kaum möglich erscheint. Anleger sollten sich auf einen volatileren Herbst einstellen. Mittlerweile schlagen sich die Verwerfungen insbesondere in den deutschen Konjunkturaussichten nieder.

Aktienmärkte im Monat August und im Jahr 2019

Märkte	Entwicklung August 2019	31.12.2018 - 31.08.2019	Entwicklung 2018
DAX	-2,05%	13,07%	-18,26%
Euro STOXX 50	-1,16%	14,17%	-14,34%
DOW JONES USA	-1,72%	13,19%	-5,63%
S&P 500 USA	-1,81%	16,74%	-6,24%
MSCI World	-2,15%	14,12%	-9,13%
MSCI Emerging Markets	-5,08%	1,93%	-16,64%
Nikkei 225 Japan	-3,80%	3,45%	-12,08%

Quelle: Thomson Reuters (eigene Darstellung)

Strategischer Ausblick

Derzeit müssen Anleger sehr flexibel auf die unterschiedlichsten Entwicklungen reagieren. Folgende Punkte halten wir derzeit für besonders beachtenswert:

1. Die schnellen Meinungsänderungen des US-Präsidenten sind schon legendär und vielleicht bremsen die aktuelle konjunkturelle Eintrübung und damit einhergehend die etwas schwächeren Aktienmärkte den Enthusiasmus, weitere Zölle zu erheben. Beim G7 Treffen in Biarritz klang es zunächst so, als ob Bewegung in die Handelsstreitigkeiten kommen könnte, aber derzeit sind die Signale wieder sehr widersprüchlich. Trotzdem beobachten wir sehr genau die Entwicklungen auf dieser Seite.
2. China hat bisher immer nur auf die USA reagiert. In den letzten Wochen hat sich aber auch hier der Ton verschärft. Die Entwicklungen in Hongkong sind ein zusätzlicher Faktor, der es den Chinesen kaum erlauben wird, auch nur den Anschein von Entgegenkommen aufkommen zu lassen.
3. Noch stützen der private Konsum und der Dienstleistungssektor die Konjunktur. Aber die derzeitige Situation ist sehr fragil. Ohne eine Annäherung im Handelsstreit wird es schwer, eine konjunkturelle Krise in Deutschland abzuwenden. Die Situation in den USA ist derzeit etwas besser. Die US-amerikanische Notenbank Fed scheint bereit zu sein, sich den negativen Auswirkungen der Handelspolitik entgegenzustellen. Weitere Zinssenkungen sind in den nächsten Monaten wahrscheinlich. Auch die chinesischen Behörden haben genügend fiskalische und geldpolitische Möglichkeiten, um zu reagieren.



Aktuelle Entwicklungen

Der Zollkrieg zeigt mittlerweile deutliche Spuren. Viele deutsche exportorientierte Unternehmen bereiten sich auf eine schwierige Phase vor. Die Kosten dieser Unstimmigkeiten zeigen sich in den Veränderungen von Güterpreisen. So sind im Zuge der Streitigkeiten zwischen den USA und China auch Produktpreise in anderen Volkswirtschaften deutlich gestiegen. Die vernetzten internationalen Produktions- und Lieferketten werden durch die bilateralen Belegungen mit Zöllen getroffen. Die Länder der Europäischen Union müssen ca. 1 Mrd. USD mehr durch die erhöhten Zölle zahlen. Indirekt wirken die Zölle durch die Belastung von Vorprodukten durch Importzölle. Diese erhöhten Preise haben negative Auswirkungen auf die Nachfrage. Eine sehr interessante Studie aus dem Haus des Instituts für Weltwirtschaft Kiel (IfW Kiel) („Friends like this: The Impact of the US – China Trade War on Global Value Chains“) beschäftigt sich mit diesen Sachverhalten und zeigt deutlich auf, dass es gilt, multilaterale Lösungen im Handelsstreit zu finden. Kein Land, welches auf den internationalen Märkten agiert, wird sich sonst vor den negativen Auswirkungen der erhöhten Zölle schützen können.

Indirekte Zolleffekte durch US-Zölle auf Produkte aus China (in Mio. US-Dollar)



Land	Für Importe aus den USA	Für Importe aus der ganzen Welt
Australien	64	76
Brasilien	54	64
Kanada	631	648
China	338	413
Indien	76	84
Japan	163	185
Korea	125	137
Mexiko	509	522
Russland	34	46
USA	-	415
EU	766	1,043

Quelle: „Friends like this: The Impact of the US – China Trade War on Global Value Chains“ – ICG Working Paper No. 17, Tabelle 7, 2019

Mao, Haiou; Görg, Holger

Die fortgesetzte Strafzinspolitik der europäischen Notenbank zwingt die Banken und Sparkassen immer mehr, diesen negativen Zins auf ihre Kunden umzulegen. Politische Versuche, dies für Kleinanleger gesetzlich zu verbieten, erscheinen uns wenig erfolgsversprechend. Vielmehr gilt es, für dieses Szenario Strategien zu entwickeln, denn für die Liquiditätshaltung Geld zu zahlen, ist keine wirklich gute Alternative.

Ausblick

Die Unsicherheit bleibt der Begleiter in den nächsten Wochen. Die zugespitzte Situation in den Handelsstreitigkeiten werden der Motor für erhöhte Volatilität bleiben. Eine defensivere Aufstellung ist daher sicherlich nicht völlig falsch. Aber eine Entspannung der derzeitigen Situation könnte sehr schnell zu einer Neubewertung führen, auch wenn ein solches Szenario derzeit weniger wahrscheinlich ist.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren.

Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.