

<https://blog.de.erste-am.com/protektionismus-droht-ein-handelskrieg-mit-den-usa/>

## Protektionismus: Droht ein Handelskrieg mit den USA?

Gerhard Winzer



© (c) iStock/Collage

Die Ankündigung des US-Präsidenten, Donald Trump, Importzölle auf Stahl und Aluminium mit 25% beziehungsweise 10% einzuheben, hat Wellen geschlagen. Kann das günstige volkswirtschaftliche Umfeld mit der aktuellen 1) Boom Phase, 2) niedrigen Inflation und 3) graduellen Reduktion der stark unterstützenden geldpolitischen Haltung, umgestoßen werden?

### Maßnahme ist nicht überraschend

Schon während des Wahlkampfes hat sich der Präsident gegen einen freien Welthandel ausgesprochen. Einige Kernaussagen können mit a) Nationalismus („America First“) und b) gegen multilaterale Regeln zusammengefasst werden. Die wichtigsten vorgebrachten Argumente sind:

- 1) Ein Leistungsbilanzdefizit ist generell schlecht. Das ist volkswirtschaftlich allerdings nicht belegbar. Soll ein Land wirklich alle benötigten Güter und Dienstleistungen selber produzieren? Empirische Belege dafür gibt es keine.
- 2) Einige Handelspartner gehen unfair vor. Hierbei war vor allem China gemeint. Dieser Punkt hat immerhin etwas Substanz. Über Jahre hat China mit staatlich gestützten überschüssigen Kapazitäten den Weltmarkt mit Gütern geflutet.
- 3) Internationale Organisationen und multilaterale Verträge sind wenig brauchbar. Das betrifft auch die Welthandelsorganisation WTO. Tatsächlich konnten sich die Staaten seit nunmehr zwanzig Jahren auf keine Neuierung des Regelwerks einigen. Der Bedarf dafür ist groß. Die Folgerung, dass deshalb eine unilaterale Vorgehensweise besser ist, ist nicht belegt.
- 4) In den USA sind protektionistische Maßnahmen populär.

### Verstörende Vorgehensweise

Das Vorgehen der US-Regierung ist aus drei Gründen verstörend:

- 1) Nach den Regeln der Welthandelsorganisation können in bestimmten Fällen Schutzzölle eingehoben werden. Stark ansteigende Importe, Subventionen oder Verkaufspreise unter den Kosten. In Ausnahmefällen kann auch eine Gefahr für die nationale Sicherheit angebracht werden. Weil die „normalen“ Punkte nicht gelten, hat die US-Administration tatsächlich Letzteres angeführt. Die Plausibilität der Begründung ist herausgefordert.
- 2) Denn die überwiegende Mehrheit der Importe von Stahl und Aluminium erfolgt aus befreundeten Staaten, teilweise sogar von NATO-Mitgliedern.
- 3) Die Aussage des US-Präsidenten, wonach Handelskriege gut und einfach zu gewinnen seien, hat viele vor den Kopf gestoßen.

### Risiko Eskalation

Das Risiko einer Eskalation ist angestiegen. Die Strategie „Wie du mir, so ich dir“ kann leicht aus dem Ruder laufen.

- 1) Die von den US-Zöllen betroffenen Länder könnten Zölle auf andere Güter aus den USA einheben.
- 2) Andere Länder als die USA könnten Zölle auf Stahl und Aluminiumimporte einheben, um den heimischen Sektor zu schützen.
- 3) Wenn den wahrscheinlichen Klagen gegen die US-Maßnahmen vor dem WTO-Gericht nicht stattgegeben wird, könnten auch andere auf die Idee kommen, aus Gründen der nationalen Sicherheit Zölle auf Güter einzuheben.
- 4) Das würde das gesamte WTO-Regelwerk in Frage stellen.

### Stagflationäre Wirkung

Generell erhöhten Zölle auf bestimmte Produkte das Preisniveau der Importe. Den Produzenten von Stahl und Aluminium im US-Inland wird dadurch geholfen. Theoretisch gesehen könnten deshalb die Absatzpreise bzw. die Gewinne der Produzenten von Stahl und Aluminium außerhalb der USA unter Druck geraten. Aber zu einem bestimmten Teil werden in den USA die Importpreise bzw. die Kosten für andere Unternehmen, die Stahl und Aluminium verarbeiten, ansteigen.

Teilweise wird das zulasten der Gewinne dieser Unternehmen gehen, teilweise werden auch die Konsumentenpreise ansteigen. Weil die Erträge der Unternehmen beziehungsweise die

Einkommen der Konsumenten nicht im selben Ausmaß ansteigen, sinkt das verfügbare Einkommen. Das Wirtschaftswachstum wird gedämpft. Das Ergebnis: höheres Preis-, niedrigeres Produktionsniveau.

### Direkte Effekte nicht relevant

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt sind die angekündigten Maßnahmen nicht relevant. Im vergangenen Jahr betrug die Summe der produzierten Güter und Dienstleistungen rund US Dollar 19738 Milliarden (Quelle: OECD). Die Industrien Stahl und Aluminium tragen rund 0,3% zum Bruttoinlandsprodukt bei.

Die Stahl- und Aluminiumimporte liegen bei knapp 0,3% des BIP. Da die NAFTA-Partner Kanada und Mexiko sowie Australien zumindest temporär von den Zöllen ausgenommen sind, verringern sich diese Werte nochmals. Immerhin hat Kanada den größten Importanteil bei sowohl Stahl als auch Aluminium. Australien ist nicht von Bedeutung.

### Schlussfolgerung:

Die Zölle auf Stahl und Aluminium werden auf die volkswirtschaftlichen Kategorien Wirtschaftswachstum und Inflation keine signifikanten Auswirkungen haben. „Lediglich“ die Vorgehensweise ist verstörend. Das Risiko liegt in einer Eskalation.

### Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



## Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer:innen des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.