

Das EU-US Zollabkommen



Das jüngste Zollabkommen und die Auswirkungen auf das Wachstum

Das am 27. Juli angekündigte Handelsabkommen zwischen den USA und der EU entsprach weitgehend unseren Erwartungen. Der vereinbarte Zoll von 15 % sollte für die Eurozone verkräftbar sein und die Auswirkungen sollten mittelfristig durch höhere Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben in Deutschland mehr als ausgeglichen werden. Ein weiterer positiver Aspekt ist, dass das Abkommen einen Zoll von 15 % auf Autos, Halbleiter und Pharmazeutika beinhaltet. Das 50%-Niveau auf Stahl und Aluminium wird jedoch beibehalten. Im Gegenzug plant die EU, Energie im Wert von 750 Mrd. USD zu importieren, 600 Mrd. USD in die US-Wirtschaft zu investieren und die Käufe von Rüstungsgütern zu erhöhen. Damit ist ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor ebenso gebannt wie die Gefahr einer weiteren Eskalation. Das Ergebnis ist unter dem Strich somit positiv für das Wachstum in der EU.

In der vergangenen Woche gab es weitere Handelsabkommen mit Japan (15 %), Indonesien und den Philippinen (je 19 %). Die vereinbarten Zölle waren im Allgemeinen niedriger als erwartet, aber der effektive, durchschnittliche Zollsatz wird wahrscheinlich über 15 % und damit etwas über unseren ursprünglichen Erwartungen liegen. Die Reduzierung der Unsicherheit könnte jedoch überwiegen, was Abwärtsrisiken für das globale Wirtschaftswachstum begrenzen könnte.

Weitere wichtige Abkommen, auf die man achten sollte, sind mit China, Kanada, Südkorea und Taiwan.

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor - Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Handelszölle, Inflation und Unternehmensmargen

Eine weitere wichtige Dimension sind die Auswirkungen auf die US-Inflation. Bei einer durchschnittlichen effektiven Zollrate von über 15 % stellt sich die Frage, wer dafür bezahlen wird. Zum jetzigen Zeitpunkt gibt es nur wenige Anzeichen dafür, dass die Exporteure ihre Preise senken. Wir gehen davon aus, dass sich dies vorübergehend auf die US-Inflation auswirken wird, da die Unternehmen einen Teil der tarifbedingten Kostensteigerungen an den Endverbraucher weitergeben. Es gibt aber auch Anzeichen dafür, dass die US-Unternehmen einem negativen Margendruck ausgesetzt sein werden.

Die Auswirkungen auf die Aktienmärkte

Das Handelsabkommen fügt sich nahtlos in unser Basisszenario ein, welches wir im „Equity Focus“ vom Juli beschrieben haben. Die US-Wirtschaft wirkt weiterhin relativ robust, und es gibt nur wenige Anzeichen dafür, dass die Zölle einen großen Einfluss auf das Wachstum oder die Inflation haben. Dieser Umstand scheint Donald Trump dazu bewogen zu haben, statt auf die „Liberation Day Zollrate“ von 10% auf einen Satz von 15 Prozent zu drängen.

Dank des am 2. April gesetzten Zoll-Ankers, erscheint eine effektive durchschnittliche Zollrate von ~15% für den Markt immer noch deutlich erträglicher, als es noch vor einigen Monaten gewesen wäre.

Stephan Kemper

Chief Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management-
Private Banking Germany



Da wir nach wie vor der Ansicht sind, dass es einige Zeit dauert, bis sich die Auswirkungen der Zölle auf das Wirtschaftssystem zeigen, bleiben wir bei unserer Ansicht, dass sie messbare Auswirkungen auf US-Unternehmen und Verbraucher haben werden. Wir sehen immer mehr Anzeichen dafür, dass US-Unternehmen einen angemessenen Teil der Auswirkungen der Zölle auffangen, was sich letztendlich negativ auf die Margen und das Gewinnwachstum auswirken wird. Wir sind der Meinung, dass die jüngsten Kommentare von Unternehmen wie GM und Hasbro ein guter Indikator für diesen Trend sind. Dennoch bleibt der Markt teuer und die Bewertung lässt keinen Raum für Fehler. Wir bestätigen daher unsere Einschätzung und bleiben in US Aktien untergewichtet mit einer relativen Präferenz für international ausgerichtete Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht.

Die Beseitigung eines zentralen Unsicherheitsfaktors für Europa dürfte es dem Markt ermöglichen, sich wieder auf den positiven makroökonomischen Rückenwind zu konzentrieren. Dazu gehören die Erhöhung der Verteidigungsausgaben, sowie der deutsche Infrastrukturinvestitionsplan in Höhe von 500 Milliarden Euro. Wie wir erwartet haben, wird die Änderung der deutschen Finanzpolitik aufgrund des gestiegenen Vertrauens auch einige positive Auswirkungen haben. Die jüngst gestartete Initiative "Made for Germany", an der 61 Unternehmen beteiligt sind, die sich verpflichtet haben, bis 2028 631 Milliarden Euro zu investieren, ist ein Paradebeispiel für dieses Phänomen. Wir bekräftigen daher unser Votum und halten an einer Übergewichtung europäischer Aktien fest, wobei wir Unternehmen innerhalb Europas bevorzugen, die vom expansiven fiskalischen Umfeld profitieren dürften. Der MDAX bleibt einer unserer Top-Picks.

Während Autos eine Erleichterungsrallye erleben dürften, sollte man im Hinterkopf behalten, dass der Sektor immer noch mit einem 6-mal höheren Zollsatz als im letzten Jahr konfrontiert ist. Auch bleiben die strukturellen Herausforderungen bestehen, beispielsweise der zunehmende Wettbewerb bei Elektrofahrzeugen aus China und die schwache Verbrauchernachfrage. Die jüngsten Gewinnwarnungen einiger Hersteller sowie rückläufige Neuwagenverkäufe in Europa (-5% ggü. Vj.) scheinen dies zu bestätigen. Wir bleiben untergewichtet und würden die Erholung eher zum Positionsabbau nutzen.

Die Pharmaindustrie dürfte von der Ankündigung profitieren. Die Einigung beseitigt einen großen Unsicherheitsfaktor. Dies sollte es dem Markt ermöglichen, sich auf den starken demografischen Rückenwind und die attraktiven Bewertungen zu konzentrieren. Wir bleiben übergewichtet.

Unsere Einschätzung zu Aktien insgesamt bleibt neutral. Die wichtigsten globalen Benchmarks werden von US-Aktien dominiert. Somit begrenzt unsere vorsichtige Einschätzung zu US Aktien auch das Potential für die globalen Benchmarks. Auch die Gefahr einer Korrektur bleibt weiter hoch, vor allem sobald der "everything is awesome mood" (die „Alles ist großartig“-Stimmung) des US-Marktes auf die Probe gestellt wird. Ein möglicher Auslöser: Die Auswirkungen der Zölle auf die Wirtschaft sind stärker als aktuell eingepreist.

KONTAKTIEREN SIE UNS



privatebanking.bnpparibas.de

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Diese Informationen und die darin gemachten Angaben, Meinungen und Einschätzungen sind ausschließlich für Kunden und ausgewählte Interessenten des BNP Wealth Managements bestimmt. Es gilt deutsches Recht. Die Weitergabe dieser Informationen oder einzelner Elemente daraus an Dritte ist nicht gestattet. Die Informationen, die Sie hier finden, richten sich ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten der hier dargestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Leser ist deshalb selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Für die Erstellung dieser Informationen, Anlagestrategien etc. bedient sich BNP Wealth Management auch der Expertise Dritter. Die Informationen werden mit großer Sorgfalt recherchiert und zur Verfügung gestellt, eine Garantie für Vollständigkeit und Richtigkeit wird aber nicht gegeben. Soweit es sich um Meinungen und Einschätzungen handelt, bitten wir um Verständnis, dass insoweit jegliche Haftung abgelehnt wird.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen. Sie dienen nur Ihrer Information und Unterstützung. Sie stellen deshalb insbesondere keine auf Ihre individuellen Bedürfnisse ausgerichteten Empfehlungen zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzprodukts dar und begründen auch kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind ferner nicht als Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung gedacht. Bevor Sie Investmententscheidungen treffen, sollten Sie sich deshalb sorgfältig über die Chancen und Risiken des Marktes und für Sie geeigneter Investments informiert haben oder sich beraten lassen. Dies kann neben den finanziellen auch die steuerlichen und rechtlichen Aspekte betreffen. Bitte beachten Sie auch, dass aus der Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit, einer Entwicklung des betroffenen Marktes oder einer Einschätzung zur Entwicklung der Märkte nicht auf zukünftige Entwicklungen oder Erträge geschlossen werden kann. Bedienen Sie sich bitte auch ergänzend der «Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren». Diese sind über den Bankverlag, Postfach 450209 in 50877 Köln erhältlich. Die hier preisgegebenen Informationen enthalten nicht alle für ein von Ihnen eventuell angestrebtes Investment erforderlichen bzw. aktuellen Informationen. Neben Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, die hier oder auf den Internetseiten des BNP Wealth Managements bereitgestellt sind, gibt es gegebenenfalls auch andere Produkte und Dienstleistungen, die für die von Ihnen verfolgten Anlageziele besser geeignet sind.

BNP Paribas Wealth Management ist ein Geschäftsbereich der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland.

Standort Frankfurt: Senckenberganlage 19 ▪ 60327 Frankfurt am Main ▪ HRB Frankfurt am Main 40950 ▪ Telefon: + 49 69 560041 - 200

Standort Nürnberg: Bahnhofstraße 55 ▪ 90402 Nürnberg ▪ HRB Nürnberg 31129 ▪ Telefon: + 49 (0) 911 369-2000 ▪ Fax: +49 (0) 911 369-1000, privatebanking@de.bnpparibas.com, www.privatebanking.bnpparibas.de

Sitz der BNP Paribas S.A.: 16, boulevard des Italiens ▪ 75009 Paris ▪ Frankreich ▪ Eingetragen am Registergericht Paris unter: R.C.S. 662 042 449

Gesetzliche Vertretungsberechtigte der BNP Paribas S.A.:

Président du Conseil d'Administration (Präsident des Verwaltungsrates): Jean Lemierre • Directeur Général (Generaldirektor): Jean-Laurent Bonnafé

Niederlassungsleitung Deutschland: Lutz Diederichs, Dr. Carsten Esbach, Thorsten Gommel, Rainer Hohenberger, Michel Thebault, Frank Vogel

Zuständige Aufsichtsbehörden: Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, Autorité des Marchés Financiers