



Newsletter

Korrektur oder Bärenmarkt?

Grüner Fisher Investments

Korrektur oder Bärenmarkt?

Handelskrieg mit China im Kontext

Wieder einmal war diese Woche eine dynamische Abwärtsbewegung an den Märkten zu beobachten, welche vor allem mit gestiegenen Ängsten vor Handelsbarrieren durch höhere Zollbelastungen aus dem Handelsstreit zwischen den USA und China respektive der EU erklärt wurde. Doch auch nach den neuesten Entwicklungen sind wir weiterhin der Meinung, dass die nach aktuellem Stand angekündigten oder bereits implementierten Maßnahmen zu schwach sind, um die Märkte in den USA, China oder Europa nachhaltig zu schädigen oder sogar den laufenden globalen Bullenmarkt zu Fall zu bringen.

Doch was ist eigentlich in der jüngeren Vergangenheit passiert, dass solche Ängste entstehen können? Nachdem die USA Zölle auf Stahl und Aluminium mit einigen kurzfristigen Ausnahmen aus Gründen der nationalen Sicherheit einführten, reagierte China mit angekündigten Gegenmaßnahmen mit Zollbelastungen auf Waren mit einem jährlichen Handelsvolumen in Höhe von 3 Mrd. US-Dollar.

In einem zweiten Schritt wurden dann noch einmal speziell chinesische Waren betreffende Zölle angekündigt, welche ein Handelsvolumen von 50 Mrd. US-Dollar mit 25 Prozent Zoll belegen werden. Mit diesen Maßnahmen sollten unfaire Handelspraktiken und der Diebstahl geistigen Eigentums durch die Chinesen sanktioniert werden. Dies wird nun in zwei Schritten geschehen: Am 06.07.2018 treten zunächst Zölle auf Waren im Wert von 34 Mrd. US-Dollar in Kraft. In einem zweiten Schritt nach der nächsten Verhandlungsrunde sollen dann noch einmal Waren im Wert von 16 Mrd. vor allem auf Importe der Halbleiterindustrie folgen. Die Antwort aus Peking? Gegenmaßnahmen wurden angekündigt, welche einen Warenwert von ebenfalls 50 Mrd. US-Dollar Importe aus den USA betreffen. Am 06.07. sollen nun Zölle, welche 34 Mrd. US-Dollar betreffen, in Kraft treten, vor allem im Agrarbereich und auf Autos. Weitere 16 Mrd. US-Dollar wurden analog der US-Ankündigungen auf Energieprodukte, Chemikalien und Medizinausrüstung angekündigt.

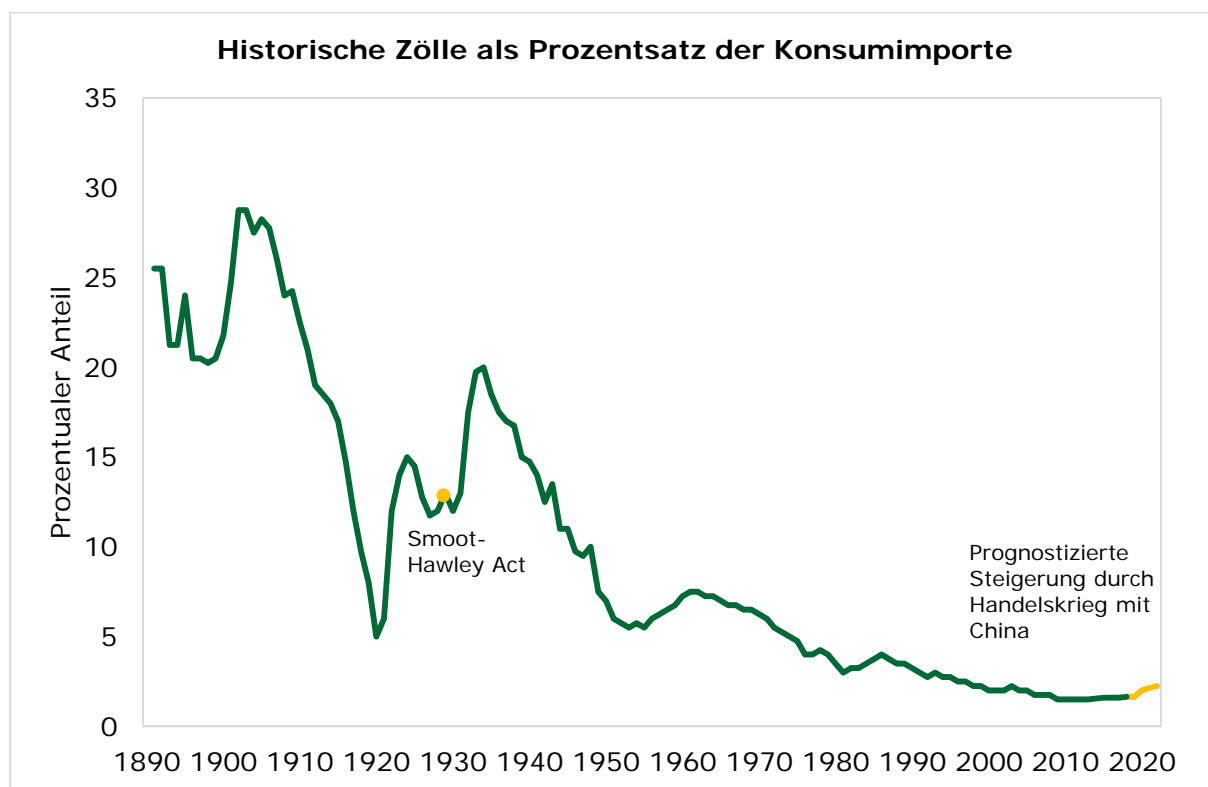
Die Antwort Donald Trumps ließ wiederum nicht lange auf sich warten: Eine frühere Ankündigung aus dem April diesen Jahres wurde modifiziert und Pläne über weitere 200 Mrd. US-Dollar an Importen mit einer Zollbelastung von 10 Prozent angekündigt. Dies sorgt nun jedoch für Probleme im Land der Mitte, da China auf Basis des aktuellen Stands nur 130 Mrd. US-Dollar jährlich importiert. Somit war die Reaktion am letzten Wochenende eine andere: Man wolle nun mit weiteren Zöllen aber auch mit Investitionsrestriktionen reagieren, so die Chinesen. Eine Entwicklung, die Sorge bereitet.

Gegenstand	Warenwert (in Mrd. \$)	Zollsatz	Folge (in Mrd. \$)	Kombiniertes BIP USA/China in %
US-Strafzölle auf Stahl	23,4	25%	5,85	0,02%
US-Strafzölle auf Aluminium	16,4	10%	1,64	0,005%
Gegenmaßnahmen China	3	15-25%	0,45-0,75	0,002-0,003%
Zölle gegen China (1)	50	25%	12,5	0,042%
Gegenmaßnahmen China	50	25%	12,5	0,042%
Zölle gegen China (2)	200	10%	20	0,067%
Gesamtsumme	342,8		52,94 - 53,24	0,178 - 0,179 %

Quelle: Handelsbeauftragter der Vereinigten Staaten, Handelsministerium der Volksrepublik China, Weltbank, US Census Bureau: Stand: 26.06.2018, Schätzungen der Stahl- und Aluminiumzölle global, ausgenommen Argentinien, Australien, Brasilien und Südkorea

Zollbelastung historisch niedrig

Doch warum glauben wir trotzdem, dass die aktuelle Entwicklung nicht in der Lage ist, den laufenden globalen Bullenmarkt zu Fall zu bringen? Zum einen ist der prozentuale Anteil am gesamten Handelsvolumen und der Wirtschaftsleistung der Welt, USA oder auch China viel zu gering. Das laut *Statista* geschätzte globale Bruttoinlandsprodukt beträgt 87,5 Billionen US-Dollar, Tendenz: stark wachsend. Eine gesamte Zollbelastung in Höhe von etwas mehr als 50 Mrd. US-Dollar ist viel zu gering im Verhältnis zum diesjährigen erwarteten Wachstum. Zum anderen ist die absolute Zollbelastung global, aber auch wie in der folgenden Grafik am Beispiel der USA gezeigt, historisch niedrig. Die prognostizierte Steigerung ist im Verhältnis zu historisch beobachteten Entwicklungen nicht wirklich von Bedeutung.



Quelle: US International Trade Commission vom 23.03.2018

Auch die Marktreaktion ist nicht ungewöhnlich. Nachdem das Jahr 2017 ohne wirkliche Schwankungen verlief, hatten wir bereits in unserer Jahresprognose Anfang des Jahres eine erhöhte Volatilität angekündigt. Die aktuelle Phase ist geprägt von einer kurzen und heftigen Abwärtsphase, welche höchstwahrscheinlich in einem langfristigen Chartbild in einiger Zeit quasi kaum noch wahrgenommen wird. Auch ist es nicht ungewöhnlich, dass an eine Korrekturphase eine zweite Welle anschließt. Es handelt sich um Bewegungen, die man in diesem Bullenmarkt schon sehr häufig gesehen hat. Trotzdem: Wer immer versucht, solche Korrekturphasen zu timen, wird in überragender Vielfalt damit falsch liegen.

Verhandlung mindestens genauso wichtig wie Ergebnis

Doch wozu ist das politische Theater nun wirklich gut? Wer sich Donald Trump genauer anschaut, der versteht irgendwann, dass die Verhandlungsphase für ihn mindestens

genauso wichtig ist, wie das Ergebnis. Aktuell wird das umso wichtiger, steht doch im Laufe dieses Jahres noch die Midterm-Election und damit eine Art Zeugnis für die Regierung Trumps an. Gleichzeitig haben in der Vergangenheit kaum Präsidenten bei den Midterm-Elections Stimmen dazu gewonnen, sondern meist einige Stimmen und damit Macht verloren - ein Grund, warum in der Regel vor allem in der ersten Hälfte der Amtszeit in der Regel die kritischeren und für den Präsidenten wichtigeren Maßnahmen vollzogen wurden.

Trump benötigt die mediale Aufmerksamkeit und das politische Säbelrasseln, um seine Devise „America first“ mit Handlungen zu unterlegen und Wählerschaften an sich zu binden. Passend hierzu kam hierzu die Aussage von Peter Navarro, Leiter des Nationalen Handelsrats der USA, der Markt habe übertrieben und kaum jemand verstehe die Verhandlungsweise von Donald Trump, was am Montagabend die Märkte ein wenig beruhigte. Somit handelt es sich eher um ein Verhandlungssystem, bei dem zunächst Maximalforderungen und Drohungen ausgesprochen werden, um letzten Endes irgendwo in der Mitte, aber weit über der vorherigen Verhandlungsbereitschaft des Gegenübers einen Kompromiss zu finden. Beispiele der jüngeren Vergangenheit sind nicht nur der Handelsstreit, sondern auch der Nordkorea-Konflikt oder auch die Einreiseverhandlungen für Menschen aus bestimmten, als gefährlich eingestuften Ländern.

Unternehmen gehen unterschiedliche Wege

Gleichzeitig suchen natürlich auch von Zöllen betroffene Unternehmen nach Lösungen für die kommenden Entwicklungen. Eines haben die Wege gemeinsam: Sie versuchen den Einfluss auf ihre Umsätze zu minimieren.

Hierbei hängt der Einfluss der Zölle vor allem von ihrer Substituierbarkeit ab. Produkte, welche relativ einfach zu ersetzen sind, werden höchstwahrscheinlich in überragender Häufigkeit keine Preissteigerung erfahren. Die anfallenden Zölle werden von den Unternehmen getragen oder aber der Lieferprozess wird so umgestellt, dass einfach aus anderen Ländern geliefert wird. Bei den übrigen Produkten wird der Zoll von den Verbrauchern getragen.

Beispiele gefällig? Nach den angekündigten Zöllen auf Motorräder aus den USA durch die Europäische Union kündigte die bekannte Firma Harley-Davidson nun die Produktionsverlagerung aus den USA ins Ausland an. Preissteigerungen werde es nicht geben. Diese Entwicklung war jedoch genau das Gegenteil von dem, was Trump bezwecken wollte.

Ein anderes Beispiel ist die Firma Daimler, welche auf angekündigte Zölle seitens der USA mit einer Gewinnwarnung reagierte. Gleichzeitig funktioniert der Markt für Fahrzeuge auch heute schon global. Jeder größere Autobauer hat in der Regel schon heute Produktionsstätten in verschiedenen Ländern und auch der Handel ist selten eindimensional.

Fazit

Die aktuelle Marktreaktion scheint auf der Basis der aktuellen Daten und Fakten übertrieben zu sein. Somit wird vor allem der Korrekturmodus fortgesetzt. Die Marktreaktion basiert jedoch vor allem auf weit verbreiteten Ängsten und Sorgen und weniger auf Daten und Fakten. Trotzdem sollte man bei der Bewertung der Marktsituation

immer auch bedenken, dass man falsch liegen könnte, was im Contrarian-Anteil der Depotgestaltung zu entdecken sein sollte.

Trotz allem ist die aktuelle wirtschaftliche Lage besser, als sie aktuell zu sein scheint. Der große Anteil der wichtigen wirtschaftlichen Faktoren zeigt aktuell Wachstum an, die politische Landschaft ist von Pattsituationen geprägt und auch die meisten Anleger sind fest davon überzeugt, dass es kurzfristig volatil sein kann, jedoch langfristig grundsätzlich positiv sein wird. Ein ideales Umfeld für eine Fortsetzung des Bullenmarktes und ein weiteres Erklimmen der „Mauer der Angst“.

Zögern Sie nicht, uns bei Rückfragen zur Anlagestrategie, zu unseren Angeboten in der Vermögensverwaltung oder zu unserer allgemeinen Markteinschätzung zu kontaktieren. Ihr persönlicher Ansprechpartner steht Ihnen für Fragen gerne zur Verfügung. Sie erreichen uns unter +49 6374 9911-0.

Wir danken Ihnen für Ihr fortgesetztes Vertrauen in unsere Arbeit und grüßen Sie herzlich aus Rodenbach.

Ihre



Torsten Reidel
Geschäftsführer



Thomas Grüner
Gründer und Vice Chairman

Unsere gesammelten Publikationen der letzten Jahre finden Sie auf unserer Webseite (www.gruener-fisher.de) in unserem umfangreichen Media-Archiv für Sie aufbereitet.

Nutzungsbedingungen / Disclaimer

Bitte lesen Sie diese Bedingungen sorgfältig durch. Diese finden Anwendung auf alle Dienstleistungen, Nebendienstleistungen, Programme, Informationen, Werbemaßnahmen und Produkte, die auf der Webseite der Grüner Fisher Investments GmbH oder in unseren sonstigen Veröffentlichungen für Sie bereitgestellt werden. Die Informationen auf den Webseiten der Grüner Fisher Investments GmbH sowie in unserem Namen veröffentlichte Publikationen sind ausschließlich zur privaten Nutzung durch natürliche Personen mit Wohnsitz in Deutschland bestimmt. Die Grüner Fisher Investments GmbH übernimmt keinerlei Gewähr im Hinblick darauf, dass die Informationen auf diesen Webseiten oder in unseren Veröffentlichungen für die Nutzung an anderen Orten und/oder für andere Dienstleistungen und Nebendienstleistungen geeignet oder verwendbar sind. Benutzer, die auf diese Webseite von anderen Orten aus zugreifen oder unsere Veröffentlichungen außerhalb Deutschlands zur Kenntnis nehmen, handeln aus eigenem Antrieb und auf eigenes Risiko. Die Grüner Fisher Investments GmbH übernimmt keinerlei Zusicherung und Gewähr dafür, dass sich diese Webseite oder die auf ihr enthaltene Information in Übereinstimmung mit den Gesetzen außerhalb Deutschlands befindet.

Die auf den nachfolgenden Internetseiten enthaltenen Börsen- und Wirtschaftsinformationen sowie sämtliche Veröffentlichungen in unserem Namen dienen ausschließlich zur Information und stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung (Anlageberatung) noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Derivaten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Insbesondere handelt es sich dabei nicht um eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Derivaten oder sonstigen Finanzinstrumenten. Die Grüner Fisher Investments GmbH übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Einschätzungen, Meinungen und Bewertungen reflektieren ausschließlich die Auffassung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung eines Produkts erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Die in unseren Publikationen zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Einschätzungen und Sichtweisen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Preise der Produkte (Anteile, Wertpapiere, Derivate oder sonstige Finanzinstrumente) können sowohl steigen als auch fallen. Auch Erträge (Dividenden, Zinsen usw.) können nicht zugesichert oder garantiert werden. Unter Umständen erhalten Sie nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wechselkursschwankungen können die Werte der ausländischen Investitionen zusätzlich beeinflussen. Insbesondere bei Börsenengagements bestehen Verlustrisiken bis hin zum Totalverlust.

Die auf diesen Seiten dargestellten Bilder, Texte, Grafiken und das Layout der Seiten unterliegen dem Urheberrecht. Verstöße hiergegen werden sowohl zivilrechtlich als auch strafrechtlich verfolgt. Die Vervielfältigung eines Teiles oder des gesamten Inhaltes der Website ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Grüner Fisher Investments GmbH gestattet. Der individuelle Gebrauch berechtigt nicht zur Weitergabe von Inhalten an Dritte. Die Grüner Fisher Investments GmbH versichert, dass Ihre persönlichen Daten mit der größten Sorgfalt und unter Einhaltung der entsprechenden Gesetze erhoben, gespeichert und behandelt werden. Eine Weitergabe an Dritte erfolgt nicht. Auf dieser Webseite verwendete Begriffe sind geschützt, die verwendeten eingetragenen Markennamen gehören den jeweiligen Eigentümern.

Besonderer Risikohinweis

Bei Geschäften mit Derivaten (Optionsscheinen und Hebelzertifikaten) handelt es sich um Termingeschäfte. Den überdurchschnittlichen Chancen stehen erhebliche Risiken bis hin zum Totalverlust gegenüber. Es wird dringend empfohlen, sich über die Mechanismen, Chancen und Risiken derartiger Produkte eingehend zu informieren. Nur derjenige, der die Mechanismen, Chancen und Risiken der dort beschriebenen Produkte, insbesondere Optionsscheine und Hebelzertifikate verstanden hat, sollte sich an Spekulationen mit Optionsscheinen beteiligen.

Kommunikation

Der Versand und der Empfang von E-Mails dient der Beschleunigung der Kommunikation und der Vorbereitung von Geschäftsabschlüssen bzw. der Begleitung und Unterstützung der Kundenbetreuung. Auf dem Weg vom Absender zu Empfänger könnten E-Mails mitgelesen, verfälscht und verspätet zugestellt werden. Aus diesen Gründen können Verträge und Willenserklärungen per E-Mail nicht wirksam abgeschlossen bzw. gegenüber unserem Unternehmen abgegeben werden. Diese Erklärungen werden erst nach schriftlicher Bestätigung durch Sie wirksam. Jegliche Haftung unseres Unternehmens für Ansprüche, die aufgrund der Kommunikation per E-Mail begründet werden könnten, ist ausgeschlossen, soweit der Haftungsausschluss gesetzlich zulässig ist. Mit der Aufnahme der Kommunikation per E-Mail mit unserem Unternehmen akzeptieren Sie diese Bedingungen.

Hinweise auf mögliche Interessenkonflikte

Soweit auf dieser Webseite Wertpapieranalysen enthalten sind, weisen wir darauf hin, dass wir oder ein mit uns verbundenes Unternehmen möglicherweise an der Gesellschaft, deren Wertpapiere Gegenstand der Analyse sind, eine Beteiligung in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals halten. Die Grüner Fisher Investments

GmbH bzw. mit diesem verbundene Unternehmen handeln unter Umständen Wertpapiere, die Gegenstand von Bewertungen sind. Auch Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass wir für unsere Kunden ständig Wertpapiere halten oder den Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren planen, unter Umständen auch solchen, die Gegenstand von in unserem Namen veröffentlichten Publikationen und Prognosen sind.

Haftungsausschluss

Die Grüner Fisher Investments GmbH haftet nicht für Verluste oder Schäden jedweder Art, die auf die Nutzung dieser Seiten oder auf die Unmöglichkeit des Zugriffs hierauf - sei es aufgrund von Systemwartungen oder irgendeiner technischen Störung - zurückzuführen sind. Den Kunden steht während der Geschäftszeiten der telefonische Zugang zu den Mitarbeitern der Grüner Fisher Investments GmbH zur Verfügung. Die Grüner Fisher Investments GmbH übernimmt keine Haftung oder Garantie für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der auf Ihren Internetseiten zur Verfügung gestellten Angaben. Die Grüner Fisher Investments GmbH ist nicht verantwortlich und übernimmt keine Haftung für Seiten, auf die durch Hyperlinks verwiesen wird. Sie macht sich deren Inhalte nicht zu Eigen. Eine verschuldensunabhängige Haftung der Grüner Fisher Investments GmbH wird ausdrücklich ausgeschlossen. Ansonsten haftet die Grüner Fisher Investments GmbH nur für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Die Grüner Fisher Investments GmbH haftet jedoch in keinem Fall für atypische und daher nicht vorhersehbare Folgeschäden sowie für entgangenen Gewinn.

Hinweise zum Datenschutz

Wir erheben, verarbeiten und nutzen personenbezogene Daten auf dieser Webseite ausschließlich zu dem Zweck, Ihnen für Ihre Zwecke geeignete und angemessene Produkte und Dienstleistungen vorstellen zu können. Wir beschränken die Datenerhebung, deren Verarbeitung und Nutzung dabei auf das hierzu erforderliche Mindestmaß, um unsere Webseiten-Besucher und Kunden mit denjenigen Produktinformationen versorgen zu können, die für sie besonders interessant sind. Wir sind uns dabei unserer Verantwortung für unsere Kunden und Webseiten-Besucher bewusst. Gemäß den Vorgaben des deutschen Datenschutzrechtes werden unsere Webseiten-Besucher daher über jede Datenerhebung informiert, soweit personenbezogene Daten betroffen sind. Darüber hinaus erheben, nutzen und verarbeiten wir keine personenbezogenen Daten ohne Ihre ausdrückliche Einwilligung. Eine einmal erklärte Einwilligung kann jederzeit mit Wirkung für die Zukunft widerrufen werden. Personenbezogene Daten, die uns über unsere Webseite mitgeteilt worden sind, werden nur solange gespeichert, bis der Zweck erfüllt ist, zu dem sie uns anvertraut wurden. Sollten Sie mit der Speicherung Ihrer personenbezogenen Daten nicht mehr einverstanden oder diese unrichtig geworden sein, werden wir auf eine entsprechende Weisung hin die Löschung oder Sperrung Ihrer Daten veranlassen oder die notwendigen Korrekturen vornehmen. Auf Wunsch erhalten Sie unentgeltlich Auskunft über alle personenbezogenen Daten, die wir über Sie gespeichert haben.

Sollten Sie mit der Speicherung Ihrer personenbezogenen Daten nicht mehr einverstanden oder diese unrichtig geworden sein, werden wir auf eine entsprechende Weisung hin die Löschung oder Sperrung Ihrer Daten veranlassen oder die notwendigen Korrekturen vornehmen. Die Vertraulichkeit der Daten bleibt gewahrt. Die Daten werden nicht an Dritte außerhalb der Grüner Fisher Investments GmbH weitergegeben, sofern dies nicht beispielsweise zur Erfüllung von Prospektanfragen erforderlich ist (zum Beispiel Versand von Broschüren durch einen Dienstleister). Die personenbezogenen Daten werden nur entsprechend dem Zweck genutzt, der sich aus der betreffenden Seite unserer Webseite ergibt, auf der die Daten erhoben wurden. Seiten, auf denen wir personenbezogene Daten erheben, sind üblicherweise mit dem in Ihrem Browser eingebauten Verschlüsselungsmodul kodiert.

Sonstiges

Es obliegt Ihnen dafür Sorge zu tragen, dass Informationen und Inhalte, die Sie auf ihre Systeme herunterladen, oder auf andere Weise auswählen, auf Viren oder sonstige zerstörerische Eigenschaften hin überprüft werden. Es liegt in Ihrem Verantwortungsbereich, die Inhalte, die Ihnen durch unsere Dienste verfügbar gemacht werden, eigenständig zu überprüfen.

www.gruener-fisher.de



GRÜNER FISHER
I N V E S T M E N T S

Grüner Fisher Investments GmbH
Sportstraße 2 a · 67688 Rodenbach
Telefon 06374 9911-0 · Fax 06374 9911-800
E-Mail info@gruener-fisher.de
www.gruener-fisher.de