



Markt & Wirtschaft

Ausgabe 17/2020 – 23. November 2020

REGIONAL COMPREHENSIVE ECONOMIC PARTNERSHIP: EIN GAME-CHANGER?

Nach acht Jahren Verhandlung haben 15 Staaten aus der asiatisch-pazifischen Region kürzlich einen bedeutsamen Entschluss gefasst und die größte Freihandelszone der Welt gegründet.

Am Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) beteiligt sind die 10 Staaten der Association of Southeast Asian Nations (Brunei, Vietnam, Laos, Kambodscha, Thailand, Myanmar, Malaysia, Singapur, Indonesien und Philippinen) sowie China, Japan, Korea, Australien und Neuseeland. Zusammen stellt dieser Block rund 30 % des Welt-BIP respektive der Weltbevölkerung. RCEP ist für die Exporteure in der Region eindeutig positiv und dürfte die im Vergleich zu den westlichen Industrienationen schnellere Konjunkturerholung der asiatischen Emerging Markets nochmals beflügeln.

DAS WICHTIGSTE DES RCEP

Im Detail wird das Abkommen ab Inkrafttreten – die Länder haben für die Ratifizierung ab sofort zwei Jahre Zeit – sukzessive dazu führen, dass 90 % der in der Region gehandelten Waren ohne Zölle abgefertigt werden, wobei Produkte aus der Agrarwirtschaft partiell ausgenommen sind. Neben dem Güterhandel umfasst RCEP Dienstleistungen, Investitionen, Onlinehandel, Telekommunikation und Urheberrechte. Die positiven ökonomischen Effekte sind insgesamt eher begrenzt. Dies liegt vor allem daran, dass es in der Region zuvor bereits viele Freihandelsabkommen gegeben hat. So überschneiden sich 7 von 11 CPTPP-Abkommen (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership, ein 2018 verhandeltes Abkommen zwischen Australien, Brunei, Kanada, Chile, Japan, Malaysia, Mexiko, Neuseeland, Peru, Singapur und Vietnam; bis heute ratifiziert von sechs dieser Länder) mit denen des RCEP. Letztlich wird es durch das neue Abkommen nur für den Handel zwischen China und Japan sowie für den Austausch von Waren und Gütern zwischen Japan und Korea zu relevanten Handelsverbesserungen kommen. Basierend auf Analysen des Peterson Institute for International Economics in Washington werden Japan und Korea, gemessen am realen BIP, am

meisten profitieren. Bis 2030 dürften beide Volkswirtschaften ihre gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung um jeweils einen zusätzlichen Prozentpunkt steigern. Unter Berücksichtigung der politischen Strahlkraft ist China jedoch der größte Gewinner von RCEP. Nicht zuletzt macht das Abkommen China ein weniger abhängig vom Handel mit den Vereinigten Staaten und liefert zu einem passenden Zeitpunkt – nur wenige Wochen nach der US-Wahl – den Beleg, dass Trumponomics gescheitert ist. Wenn Länder wie Australien und Japan, traditionell westliche Industrienationen, die Entkopplung von der (IT-)technologischen Entwicklung in China verneinen, spricht das für sich. Aber auch die direkten Effekte (v. a. Reduktion von Zöllen) sind für das Reich der Mitte nennenswert. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, die einen Anteil an der Wirtschaftsleistung der RCEP-Nationen von über 50 % (gefolgt von Japan: 13 %) aufweist, exportierte im Jahr 2018 auf Basis von WTO-Daten Güter ohne Agrar-Produkte im Wert von über USD 160 Mrd. nach Japan. Umgekehrt exportierte Japan Waren im Wert von rund USD 180 Mrd. nach China. Beide Länder hatten zuvor noch kein gemeinsames Handelsabkommen unterzeichnet und mussten als WTO-Mitglieder handelsgewichtet immerhin 1,9 % (China) respektive 5,9 % an Zöllen auf die jeweiligen Exportvolumen bezahlen. Für 90 % dieses Volumens werden die Zölle zukünftig wegfallen.

Während das RCEP für bestimmte Länder mit Blick auf die tarifären Handelshemmnisse, also die Zölle, einen gewissen Vorteil beinhaltet, liegt der Nutzen von Freihandelsabkommen für die teilnehmenden Volkswirtschaften vor allem im Abbau nicht-tarifärer Handelsbarrieren. Diese umfassen beispielsweise unterschiedliche Regeln, Standards und Normen. Das RCEP sieht u. a. vor, dass Importe binnen 48 Stunden, bestimmte (verderbliche) Waren innerhalb von sechs Stunden abgefertigt sein müssen. Ferner

gilt, dass das Importland die Standards und (technischen) Normen des Herkunftslandes anerkennt („in Asia for Asia“-Klausel). Auch hierdurch sinken die Kosten des Warenhandels und des grenzüberschreitenden Operierens von Firmen. Gegenüber TPP (Trans-Pacific Partnership, Handelsabkommen zwischen Australien, Brunei, Chile, Japan, Kanada, Malaysia, Mexiko, Neuseeland, Peru, Singapur, Vietnam und ursprünglich den USA) ist RCEP insgesamt weniger ambitioniert. So sind die Beschlüsse zu Dienstleistungen, Investitionen, nicht-tarifären Standards sowie insbesondere zu E-Commerce weniger umfangreich. Die größten Verlierer von RCEP dürften Taiwan und Indien sein. Taiwan, das ausgeschlossen wurde, sollte vor allem darunter leiden, dass inländische Firmen nun in einen noch stärkeren Wettbewerb zu Unternehmen aus Japan und Korea geraten. Indien, das bis 2019 mit am Verhandlungstisch saß, machte letztlich einen Rückzieher, da es sich vor Billiglohn-Konkurrenz fürchtete. Laut Peterson Institute hätte Indien im Jahr 2030 gemessen am realen BIP bis zu 1,1 Prozentpunkte an zusätzlicher gesamtwirtschaftlicher Wertschöpfung innerhalb von RCEP erzielen können. Indiens Fernbleiben dürfte das Land im Vergleich zu den ASEAN-Staaten als Produktionsstandort nun weniger attraktiv machen.

UND EUROPA?

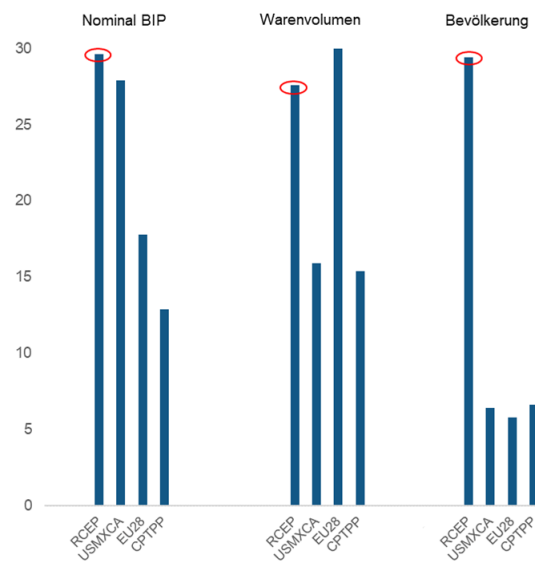
Wenngleich die kurzfristige wirtschaftliche Bedeutung des Abkommens in Asien aufgrund der bereits vorhandenen Verbundenheit tendenziell begrenzt ist, kann RCEP für europäische Firmen dennoch Nachteile mit sich bringen. Beispielsweise könnten Exportprodukte durch Waren und Güter, die in der neuen Handelszone produziert werden, ersetzt werden. Der wettbewerbsintensive Automobilsektor ist ein prominentes Beispiel. In der RCEP-Zone treffen koreanische, japanische und europäische Hersteller aufeinander. Der Verdrängungswettbewerb nimmt zu, für die europäischen Anbieter kann das schnell zu Marktanteilsverlusten oder sinkenden Gewinnmargen führen.

ATTRAKTIVITÄT VON EM-ANLAGEMÖGLICHKEITEN STEIGT WEITER

In unserer Asset Allocation erfährt die bereits bestehende Übergewichtung der asiatischen Emerging

Markets (EM) durch die angekündigte Freihandelszone zusätzlichen Rückenwind. In Verbund mit der wahrscheinlichen konjunkturellen Beschleunigung im nächsten Jahr und der ohnehin bereits bestehenden wirtschaftlichen Dynamik in Asien könnte die Stunde der Schwellenländermärkte schlagen. Unter vielen Möglichkeiten im EM-Universum sticht China einmal mehr heraus. Seit Jahresbeginn gibt es keinen anderen Länder- oder Regionen-Index, der so kräftig zugelegt hat wie der CSI 300 der führenden Firmen der chinesischen Festlandbörsen in Shanghai und Shenzhen. Rund ein Fünftel legte der Index zu und ließ damit den S&P 500 mit einem Plus von 10 %, ganz zu schweigen von europäischen Pendanten, hinter sich zurück. Interessante Investmentthemen sind Technologie (Cybersicherheit, Elektromobilität) sowie der Gesundheits- und Konsumsektor aufgrund der stark wachsenden chinesischen Mittelschicht und dem pandemiebedingten Nachholbedarf. Im Zuge der weiter anziehenden Nachfrage nach chinesischen Assets sollte der Renminbi unterstützt bleiben. Mit Blick auf USD/ CNY gehen wir davon aus, dass sich der Abwärtstrend moderat fortsetzt. Dies eröffnet nicht zuletzt auch Gelegenheiten für Local-Currency-Bonds.

% am Welt-Gesamtvolumen / Weltbevölkerung



RCEP nach BIP und Bevölkerung die größte und nach Warenvolumen die zweitgrößte Freihandelszone

DISCLAIMER

Die Informationen in diesem Dokument wurden sorgfältig recherchiert. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen. Alle Angaben erfolgen unverbindlich und stellen weder eine Finanzanalyse, eine Empfehlung, eine Anlageberatung oder einen Vorschlag einer Anlagestrategie noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar. Daher genügen sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Die Informationen können eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen als auch fallen. Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der H&A Global Investment Management GmbH oder deren assoziierter Unternehmen dar. Interessenkonflikte sind auf der Homepage von H&A Global Investment Management GmbH <https://www.ha-gim.com/rechtliche-hinweise-rechtliche-hinweise> veröffentlicht.