

Investment Office View



Cécile Buchholz und Christian von Hiller
Investment Office Private Wealth Management ODDO BHF

17. Oktober 2025

HANDELSKONFLIKT MIT DEN USA: CHINA IST IN GUTER POSITION

Wachsende Spannungen im Handelsstreit zwischen den USA und China hielten die Kapitalmärkte in der vergangenen Woche in Atem. Denn in einer Kurznachricht des US-Präsidenten Donald Trump in den sozialen Medien, beschuldigte er China, sehr feindlich zu werden („becoming very hostile“) und drohte seinem drittgrößten Handelspartner mit scharfen Zollerhöhungen. Die Regierung in Peking kündigte umgekehrt scharfe Gegenmaßnahmen an.

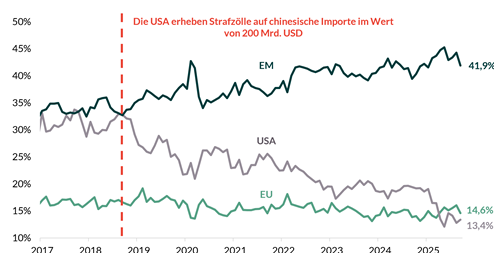
Das Tauziehen der zwei größten Wirtschaftsmächte verunsicherte die Finanzmärkte, wobei der S&P 500 am Freitag 2,7 Prozent und der technologieorientierte Index Nasdaq Composite 3,6 Prozent verlor. Besonders stark von den Verkäufen waren amerikanische Technologietitel betroffen, insofern sie eine Besonderheit teilten: nämlich eng mit den globalen Lieferketten verflochten und damit auf gute Handelsbeziehungen zwischen den USA und China angewiesen zu sein. Am Montag zeichneten die chinesischen Aktienindizes ein ähnliches Bild, wobei der Hang Seng Index bis Montag 3,2 Prozent verlor.

Marktteilnehmer fühlten sich in dieser Woche an den Handelskrieg zwischen den USA und China 2018/2019 erinnert. Schon damals beschuldigte Trump Peking während seiner ersten Amtszeit der US-Wirtschaft mit unfairen Handelspraktiken und dem Diebstahl geistigen Eigentums zu schaden. China wiederum warf Trump nationalistischen Protektionismus vor. In der Folge hoben die USA die Importzölle für chinesische Güter schrittweise von 0 bis 5 Prozent im Jahr 2018 auf durchschnittlich rund 21 Prozent zum Ende von Trumps erster Amtszeit im Januar 2021 an. Seither liegen die gegenseitigen Zollsätze der beiden Länder deutlich über dem Mittel des weltweiten Zollniveaus.

China diversifiziert seine Exportmärkte

China hat dadurch jedoch keinen Schaden genommen, sondern sich auf andere Exportmärkte konzentriert und hat auf diese Weise die wirtschaftliche Abhängigkeit von den USA reduziert (siehe Grafik). Anfang 2018 entfielen mehr als 30 Prozent der chinesischen Exporte auf die USA. Zuletzt waren es noch rund 13 Prozent. Der Schwenk in Richtung Europa und Schwellenländer ist gelungen: Seit 2018 hat China seine Gesamtexporte trotz der heraufgesetzten US-Zölle um 65 Prozent erhöht.

Grafik: %-Anteil der chinesischen Exporte in die USA, EM und die EU an Chinas Gesamtexporten



Quelle: General Administration of Customs China, Bloomberg; monatliche Daten; inklusive Exporte vom chinesischen Festland über Hongkong

Ein ähnliches Szenario zeichnet sich aktuell ab: Trotz der harten amerikanischen Zollpolitik hat China seine Gesamtexporte im September 2025 um 8,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr steigern können. Die Exporte in die USA gingen im gleichen Zeitraum um 27 Prozent zurück, wurden aber durch höhere Exporte beispielsweise in die EU (+14,2 Prozent) und andere asiatische Länder (+14,8 Prozent) überkompensiert. Es stellt sich also die Frage, ob die USA ihren drittgrößten Handelspartner mit der Androhung steigender Einfuhrzölle überhaupt noch unter Druck setzen können.

Hohe Abhängigkeit von Seltenen Erden

Im Zuge des wiederaufflammenden Handelsstreits zeichnet sich Chinas starke Verhandlungsposition ab. Auf die Anhebung der US-Zölle auf chinesische Einfuhren zu Beginn von Trumps zweiter Amtszeit antwortete Peking scharf: China besteuerte Einfuhren aus den USA von Kohle, Erdgas, Öl und landwirtschaftlichen Maschinen höher, leitete gegen Google ein Kartellverfahren ein und beschloss Ausfuhrkontrollen für kritische Güter und Rohstoffe. Kurzzeitig belegte China im April 2025 nach Berechnungen des Peterson Institute for International Economics US-Importe mit 147,6 Prozent. Aktuell liegt der durchschnittliche Einfuhrzoll für chinesische Produkte in die USA bei 57,6 Prozent, während China US-Produkte durchschnittlich mit 32,6 Prozent besteuert.

Vor allem die Ausfuhrkontrollen für kritische Rohstoffe, darunter für Seltene Erden, treffen die USA an empfindlicher Stelle. Neodym und Praseodym beispielsweise werden für Dauermagnete in Elektromotoren und Windkraftanlagen benötigt, Lanthan und Cer für Katalysatoren und Batterien, Europium und Terbium für Displays von Smartphones und Computern. Oft werden diese Metalle nur in geringen Mengen benötigt. Auch sind die meisten von ihnen – mit Ausnahme von Promethium – gar nicht so selten. Doch ihre Aufbereitung ist aufwändig und setzt häufig Radioaktivität frei. China hat in den vergangenen Jahren das entsprechende Knowhow aufgebaut und verarbeitet heute rund 90 Prozent der Seltenen Erden, die auf der Welt gefördert werden. Die Abhängigkeit der US-Wirtschaft von Chinas Seltenen Erden ist dementsprechend hoch. Bei zwölf kritischen Rohstoffen sind die USA laut dem Thinktank Global Policy Watch zu 100 Prozent auf China angewiesen und zu mehr als 50 Prozent bei 29 anderen. Zu diesen kritischen Rohstoffen zählen neben vielen Seltenen Erden auch Kobalt, Kupfer, Graphit, Lithium und das Halbmetall Antimon.

China hat seine Vormachtstellung bei Seltenen Erden immer wieder politisch eingesetzt. Im Jahr 2010 stoppte Peking in einem Territorialstreit sämtliche Ausfuhren nach Japan und belegte das Land 2023 erneut mit einem Exportstopp. Die hohe Abhängigkeit der US-Wirtschaft von China in diesem Bereich beunruhigt nicht nur Trump, sondern prägte auch die US-Handelspolitik unter seinem Vorgänger Joe Biden, der direkt nach seinem Amtsantritt im Februar 2021 eine Executive Order über die Lieferketten der USA erließ.

China ist gut aufgestellt

Anleger sollten deshalb in Betracht ziehen, dass die harte Zollpolitik der USA gegenüber ihren Handelspartnern im Falle Chinas nicht aufgehen wird. Unser aktuell vorsichtig optimistischer Ausblick auf chinesische Aktien spiegelt sich auch in unseren Vermögensverwaltungsportfolios. Aktienengagements in Schwellenländer bilden wir dabei über den ODDO BHF Emerging Markets Fonds ab, der zu 35 Prozent chinesische Werte enthält. Unternehmen wie Contemporary Amperex Technology (CATL) und Tencent verdeutlichen Chinas starke Position im Bereich der künstlichen Intelligenz und Batterieherstellung, wobei sie den US-Handelszöllen trotzen. Denn CATL, Marktführer in der Batterieherstellung für Elektroautos, drängt insbesondere in die europäischen Märkte. Als Chinas größter Tech-Konzern mit Fokus auf Social Media, Gaming und FinTech, profitiert Tencent dagegen vor allem von künstlicher Intelligenz.

Cécile Buchholz und Christian von Hiller

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2025, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.