

USA+Kina: Ingen handelsaftale

- Vi venter ikke længere en handelsaftale inden for en overskuelig fremtid.
- De seneste toldforhøjelser og eskaleringen af handelskrigen har forværret forhandlingsklimaet.
- Tiden arbejder for Kina.
- Trumps toldforhøjelser begynder at ramme amerikansk vækst.
- Vi kan ikke afvise yderligere eskalering af handelskrigen.

Ingen handelsaftale

Vi har, som nævnt i Jyske Morgennytt i mandags, ændret vores vurdering af udviklingen i handelskrigen. Hidtil har vi ventet, at USA og Kina indgik en handelsaftale indenfor en kortere periode. Men efter de seneste runder af toldforhøjelser er det ikke længere vores hovedscenarie, at USA og Kina indgår en handelsaftale inden for en overskuelig fremtid. Vi vurderer, at den seneste eskalering af handelskrigen har forringet forhandlingsklimaet så meget, at parterne næppe når frem til en aftale inden for en overskuelig tidsramme. Det står også mere klart, at Trump ikke alene vil begrænse det amerikanske handelsunderskud over for Kina men generelt går efter at bremse Kinas ekspansion – både på den økonomiske og sikkerhedspolitiske front. Det seneste eksempel er hans ordre til amerikanske virksomheder om at trække sig ud af Kina. Det juridiske fundament herfor er ganske vist usikkert, men udmeldingen har ikke været befordrende for forhandlingsklimaet.

Tiden arbejder for Kina

Incitamentet for Kina til at indgå en handelsaftale er også aftaget. Kina har under hele forløbet forsøgt at begrænse sine indrømmelser og forhale forhandlingerne. Denne strategi er blevet mere aktuel, med de seneste tegn på at USA er på vej i recession. Hvis USA bliver ramt af en recession inden præsidentvalget i november 2020, bliver det vanskeligere for Trump at blive genvalgt. Hvis han taber valget, vil den nye præsidents hold først være klar til at genoptage forhandlingerne tidligst i midten af 2021. Det vil give Kina ekstra tid til at forberede sig på endnu et slag i handelskrigen. Og det kan ikke afvises, at den nye præsident er mindre Kina-kritisk end Trump, så det kan være en gunstig udvikling for Kina.

Trump's toldforhøjelser begynder at gøre ondt

Endeligt er Trumps toldforhøjelser begyndt at gøre ondt på USA. Industrien er i recession efter to kvartaler med faldende produktion og en markant svækkelse af industritilliden. Trump har annonceret told på næsten al vareimport fra Kina, og hvis alle toldforhøjelserne bliver gennemført, vil det koste de amerikanske forbrugere og virksomheder omkring 117 mia. dollar om året. Denne ekstraregning svarer til ca. 0,5 % af BNP. Det er ikke noget, der direkte fjerner tæppet under amerikansk økonomi. Men det kommer samtidig med, at effekten af Trumps skattelettelser dør ud, at jobvæksten er aftagende, og at virksomhedernes overskud er svagt faldende. Og det er en bekymrende situation, fordi aftagende jobvækst og svækkelse i virksomhedernes overskud traditionelt er recessionssignaler.

Strategy and Macro Research, Jyske Bank A/S

Chefanalytiker,
Kim Fæster
+45 89 89 71 67
kf@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Hvis de seneste annoncerede toldforhøjelser bliver gennemført, vil det dæmpe amerikansk og kinesisk vækst. Derfor er vi i øjeblikket i gang med at kigge på effekten på amerikansk og kinesisk vækst.

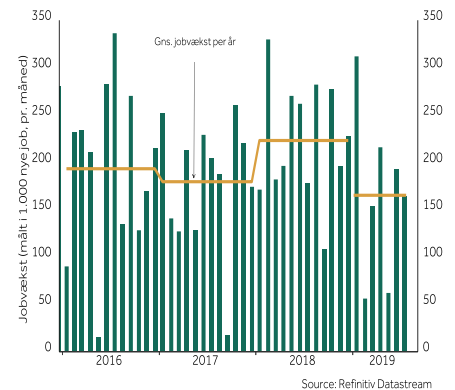
Risiko for yderligere optrapning

Der er også risiko for en yderligere optrapning af handelskrigen. Kina har endnu ikke reageret på Trumps seneste forhøjelse af tolden (den, der kom fredag aften, hvor han annoncerede en forhøjelse af toldsatsen med 5 %-point på varer for ca. 520 mia. dollar). Den første del af Trumps toldforhøjelse slår allerede igennem på søndag den 1. september, og Kina annoncerer traditionelt sit modsvar før dette tidspunkt. Samtidig har Kina fortsat sin strategi med at svække sin valuta over for dollaren. Det dæmper effekten på kinesisk økonomi af Trumps toldforhøjelser, og det har Trump tidligere set som en provokation.

Mulighed for en deeskalering, men næppe tilstrækkeligt

Der er naturligvis mulighed for, at Trump udskyder eller aflyser nogle af toldforhøjelserne, hvis de begynder at ramme væksten i USA. Men vi vurderer ikke, at det vil være tilstrækkeligt til at få Kina tilbage til forhandlingsbordet for at indgå en aftale. Trump kan også vælge at indgå en lille handelsaftale med Kina for at have noget at fremvise i forbindelse med præsidentvalget, men det vil næppe ske før sommeren 2020.

Figur 1:
USA: Jobvæksten er aftaget, og vi vurderer, at det bliver værre



Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Dette materiale er en investeringsanbefaling, som er udarbejdet i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://jyskebank.com/da/investinfo>

Opdatering af analysen

Analyser, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Se forsiden for dato for analysens første offentliggørelse.

Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors base valuta, påtager investor sig en valutakursrisiko.

Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores bedste vurdering.

Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.