

# „Keep calm and carry on“ Unsere Einschätzung zu den jüngsten Handelsabkommen mit Großbritannien

## Zusammenfassung

- 1. Ruhe bewahren:** Die Begeisterung für das Handelsabkommen zwischen Großbritannien und den USA hält sich in Grenzen, da es die Komplexität und Dauer von Handelsverhandlungen eher bestätigt.
- 2. Ein Hattrick für ein Handelsabkommen:** Obwohl die Details des Abkommens mit den USA enttäuschend ausfielen, reduzieren sie die Unsicherheiten. Weit wichtiger ist, dass sich Großbritannien mit Indien und der EU zwei weitere Handelsabkommen sichern konnte. Diese dürften dem Wachstum langfristig Auftrieb verleihen.
- 3. Weitermachen:** Es empfiehlt sich, in britischen Aktien investiert zu bleiben, da der Markt attraktive Bewertungen und einen Aufschlag bei Dividendenrenditen bietet.

## „Gut Ding will Weile haben“

US-Präsident Donald Trump kündigte vor Kurzem ein „umfangreiches Handelsabkommen“ mit Großbritannien an. Im Gegensatz zu den Erwartungen, die Trump an die Verkündung knüpfte, waren die Reaktionen der Anleger eher verhalten. Wir glauben, dass der Markt seine Begeisterung im Zaum hielt, da ein Handelsabkommen mit Großbritannien wohl ohnehin erwartet wurde. Trotzdem dauerte es noch rund fünf Jahre, bis dieses erreicht wurde. Die formellen Verhandlungen über dieses Abkommen begannen während der ersten Amtszeit von Präsident Trump im Jahr 2020. 2021 erklärte die ehemalige britische Premierministerin Truss, dass ein „Großteil der Inhalte zum Handelsabkommen zwischen Großbritannien und den USA bereits fertiggestellt sei“. Dennoch dauerte es weitere vier Jahre, bis der Deal abgeschlossen war.

## Die Freude des einen ist des anderen Leid

Dieser Handelspakt wird Anlegern kaum helfen, festzustellen, wie sich die im breiteren Rahmen geführten Zollverhandlungen für US-Partner entwickeln werden, einfach weil das Abkommen nichts mit gegenseitigen Zöllen zu tun hat. Es ist auch nicht „vollständig und umfassend“, wie Donald Trump behauptete.

Ebenso wichtig ist, dass der Basiszoll von 10 % bestehen bleibt, was einen weiteren Beweis dafür liefert, dass eine Rückkehr zu einer (weitestgehend) zollfreien Welt unrealistisch ist. Es verdeutlicht lediglich, wie lange es dauert, um derartige Abkommen abzuschließen.

## Großbritannien ist ein wahrer „Trade Deal Champion“

Wir nehmen den Standpunkt ein, dass dieses Abkommen nach wie vor positiv für unsere konstruktive Haltung gegenüber britischen Aktien ist, da es Unsicherheiten reduziert. Noch wichtiger ist, dass es nur eine Episode in einer Reihe guter Nachrichten für die Handelsbeziehungen Großbritanniens war. Anfang Mai kündigte Großbritannien ein Freihandelsabkommen (*free trade agreement, FTA*) mit Indien an, eines der wichtigsten Freihandelsabkommen seit dem Brexit. Im Zentrum des FTAs stehen weitreichende Zollsenkungen. Indien hat zugestimmt, die Zölle auf 90 % der Produktlinien für britische Exporte zu senken oder abzuschaffen, wobei 85 % davon innerhalb eines Jahrzehnts vollständig zollfrei werden. Das Abkommen soll nach Schätzungen der britischen Regierung den bilateralen Handel um 25,5 Milliarden GBP und das BIP Großbritanniens langfristig um 4,8 Milliarden GBP jährlich steigern.

Weiteren langfristigen Rückenwind für das Wachstum in Großbritannien bietet das Ergebnis des Gipfeltreffens vom 19. Mai zwischen der EU und Großbritannien. Hierbei hat das Vereinigte Königreich die bedeutendste Neuausrichtung im Hinblick auf Verteidigung und Handel mit der EU seit dem Brexit vollzogen. Das weitreichende Abkommen mit der EU beinhaltet weniger Beschränkungen für britische Lebensmittelexporthändler und Touristen sowie ein umstrittenes neues Fischereiabkommen. Der wichtigste Teil ist ein Sicherheits- und Verteidigungspakt, der es Großbritannien ermöglicht, Teil einer gemeinsamen Beschaffung von Verteidigungsgütern zu sein und den Weg für britische Unternehmen ebnet, an dem neuen EU-Verteidigungsprogramm in Höhe von 150 Milliarden Euro zur militärischen Stärkung Europas teilzuhaben. Das Abkommen dürfte der britischen Wirtschaft bis 2040 rund 9 Milliarden GBP einbringen und sollte darüber hinaus dazu beitragen, die negativen Auswirkungen höherer US-Zölle abzumildern.

Stephan Kemper

Chief Investment Strategist  
BNP Paribas Wealth Management-  
Private Banking Germany



Edmund Shing, PhD

Global Chief Investment Officer  
BNP Paribas Wealth Management



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

Die Bank  
für eine Welt  
im Wandel

# Ruhig bleiben und weitermachen – UK-Long-Positionen beibehalten

## Was macht den FTSE 100 so attraktiv?

Wir bekräftigen unsere positive Haltung zu britischen Aktien. Ihre Abhängigkeit vom globalen Wachstum gehört zu den geringsten in Europa und liegt sogar unter dem S&P 500 Index (siehe Chart 1). Dies dürfte in einem Umfeld nachlassenden globalen Wachstums einen Puffer bieten. Damit hat der FTSE 100 während der meisten Korrekturen im S&P 500 seit 1990 sowohl US-amerikanische als auch europäische Aktien übertrifft (siehe Tabelle 1). Dies ist besonders bemerkenswert, da wir bei US-Aktien weiterhin negativ eingestellt sind. Gleichzeitig hat sich die Korrelation zum Ölpreis in letzter Zeit verringert (siehe Chart 2). In ähnlicher Weise sehen wir in jüngster Zeit auch eine Entkopplung der historischen Beziehung zwischen der relativen Performance des FTSE zum US-Dollar. Obwohl ein erheblicher Teil der Gewinne in Dollar erzielt wurde, hat sich die jüngste Dollarschwäche nicht in einer nennenswerten Underperformance niedergeschlagen (siehe Chart 3). Zu guter Letzt bieten britische Aktien einen ordentlichen Bewertungsabschlag im Vergleich zu globalen Konkurrenten. Der FTSE 100 wird mit einem Abschlag von 33 % gegenüber dem MSCI World gehandelt, basierend auf dem Forward-KGV der nächsten 12 Monate. Dies entspricht einem Perzentilrang von 33 %, was darauf hindeutet, dass die Bewertungen immer noch am unteren Ende der historischen Spanne liegen. Obwohl die Bewertungen nach wie vor historisch niedrig sind, bietet der FTSE 100 weiterhin einen attraktiven Aufschlag der Dividendenrendite von 1,75 Prozentpunkten (siehe Chart 4). Der aktuelle Wert entspricht weitgehend dem langfristigen Durchschnitt.

**CHART 1: DER FTSE IST WENIGER VOM HANDELSWACHSTUM ABHÄNGIG**



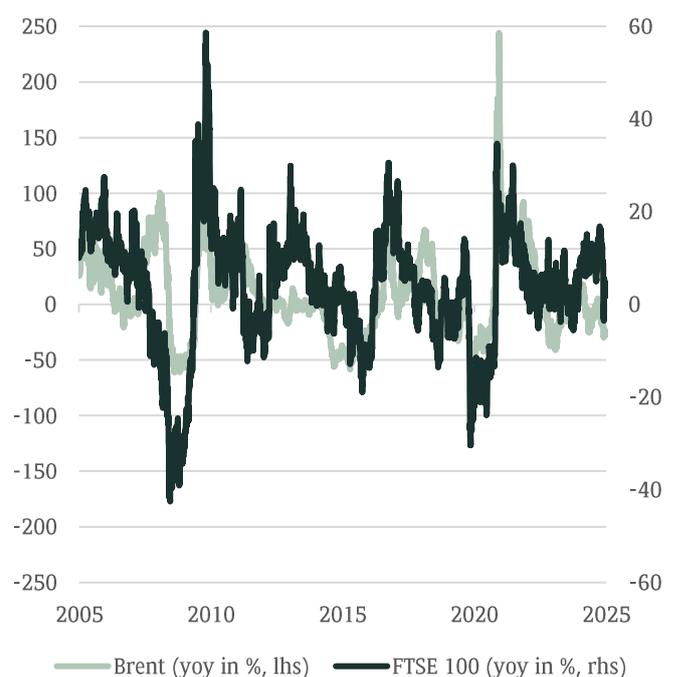
Quelle: BNP Paribas, Goldman Sachs

**TABELLE 1: DER FTSE NEIGT BEI GLOBALEN KORREKTUREN ZU EINER OUTPERFORMANCE**

Start	Ende	S&P 500 Rendite	FTSE 100 Rendite	EuroSTOXX 50 Rendite
02.01.1990	30.01.1990	-10%	-5%	-3%
16.07.1990	11.10.1990	-20%	-13%	-23%
10.07.1997	27.10.1997	-11%	-9%	-10%
17.07.1998	31.08.1998	-19%	-15%	-19%
16.07.1999	15.10.1999	-12%	-10%	-8%
24.03.2000	10.09.2002	-49%	-44%	-60%
27.11.2002	11.03.2003	-15%	-17%	-27%
10.09.2007	09.03.2009	-57%	-46%	-59%
23.04.2010	02.07.2010	-16%	-15%	-14%
29.04.2011	03.10.2011	-19%	-16%	-29%
21.05.2015	25.08.2015	-12%	-13%	-13%
03.11.2015	11.02.2016	-13%	-13%	-22%
26.01.2018	08.02.2018	-10%	-6%	-7%
20.09.2018	24.12.2018	-20%	-9%	-13%
19.02.2020	18.03.2020	-29%	-32%	-38%
03.01.2022	12.10.2022	-25%	-8%	-23%
31.07.2023	27.10.2023	-10%	-5%	-10%
19.02.2025	08.04.2025	-19%	-9%	-13%
<b>Durchschnitt</b>		<b>-20%</b>	<b>-16%</b>	<b>-22%</b>
<b>Median</b>		<b>-18%</b>	<b>-13%</b>	<b>-17%</b>

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

**CHART 2: DER FTSE WAR FRÜHER AN DEN ÖLPREIS GEKOPPELT**



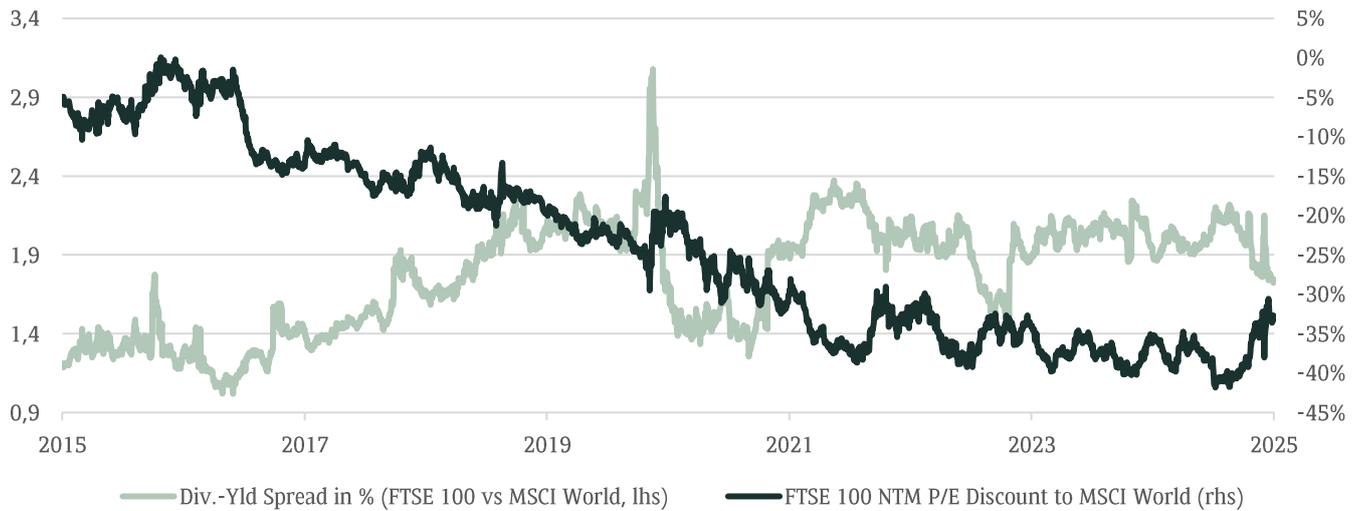
Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

**CHART 3: RELATIVE PERFORMANCE ENTKOPPELT VON DER WECHSELKURSDYNAMIK**



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

**CHART 4: DER FTSE ERSCHEINT GEGENÜBER DEM MSCI WORLD ATTRAKTIV BEWERTET**



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

# KONTAKTIEREN SIE UNS

---



[privatebanking.bnpparibas.de](http://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](mailto:privatebanking@de.bnpparibas.com), [www.privatebanking.bnpparibas.de](http://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



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

PRIVATE BANKING

Die Bank  
für eine Welt  
im Wandel