

Trump will, dass die Schweiz erfolgreich bleibt - Zolldeal Schweiz -USA zeichnet sich ab

US-Zollabkommen hin oder her – in trockenen Tüchern ist es den neusten positiven Nachrichten zum Trotz noch nicht. Immerhin meldete die amerikanische Nachrichtenagentur Bloomberg jüngst unter Berufung auf Insider, dass Bern und Washington sich auf eine Senkung des seit 7. August dieses Jahres geltenden Zollsatzes auf Schweizer Güter von 39 auf 15 Prozent geeinigt hätten. Obwohl der Deal schon in den nächsten 2 Wochen perfekt sein soll, sind die Zugeständnisse der Schweiz noch nicht bekannt. Klar ist aber, dass mit diesem Handelsdeal eine enorme Erleichterung für den Absatz der Schweizer Exporte in den USA verbunden wäre. Festzustellen ist, dass die Verhandlungen der Chefs prominenter Schweizer Unternehmen wie Rolex und Richemont mehr Erfolg gehabt haben dürften als die persönliche Intervention hochrangiger Schweizer Politiker in Washington.

Dass die Sache so gut wie sicher ist, wird aus dem Bekenntnis von US-Präsident **Donald Trump** deutlich: „Wir wollen, dass die Schweiz erfolgreich bleibt!“ Tatsächlich wäre die Senkung des 39-prozentigen Zollsatzes, der die bei weitem höchste Quote der für die verschiedenen Länder neu erhobenen Belastungen darstellt, eine signifikante Verbesserung im Vergleich zu den Zoll-Sätzen, die im Frühling verkündet wurden. *FAZIT: Der Schweizer Wirtschaftsausblick, der sich in den vergangenen 3 Monaten verschlechterte, erhellt sich mit der offenbar bevorstehenden Dämpfung des rigiden US-Zollabkommens. Damit tritt der Hauptgrund für die seit dem Spätsommer aufgekommene Konjunkturunsicherheit in den Hintergrund, denn eine Beibehaltung der neuen strangulierenden Zollaufgaben oder gar deren Eskalation hätten zu negativen Wirtschaftskonsequenzen und im schlechtesten Fall zur Rezession geführt.*

Aus globaler Sicht sind allerdings die letzten News über den nunmehr seit mehr als 40 Tagen andauernden, längsten Shutdown der US-Regierungsgeschäfte relevant: Am vergangenen Montag einigte sich der Senat des US-Kongresses auf eine temporäre Massnahme, die eine Wiedereröffnung des lahmgelegten Staatsapparates möglich macht. Das war, wie die Financial Times es ausdrückte, in verschiedener Hinsicht eine Überraschung. Erstens sei es erstaunlich, dass nicht die Republikaner sondern die Demokraten es waren, die nachgaben. Gerade in der letzten Woche hatten ja die Demokraten so etwas wie einen grossen Sieg in den Midterm-Wahlen errungen, einen Sieg, der – wie Präsident Trump zugab – dem Shutdown zu verdanken war. Zweitens war der Jubel des Markts als Antwort auf die Wiedereröffnung der Regierungsgeschäfte überraschend, weil an den Börsen keinerlei Anzeichen der Besorgnis über die Lahmlegung der Staatsgeschäfte zu verzeichnen gewesen waren. Die Volatilität wurde sogar geringer, sie wurde von starken Geschäftsergebnissen getrieben, die den Shutdown mehr als genug ausgleichen konnten.

Anlagepolitik: Realwerte so viel wie möglich, Nominalwerte so wenig wie nötig!

An der Börse lief das Jahr bis jetzt jedenfalls relativ erfreulich: Das Schweizer Aktienbarometer Swiss Performance Index stieg bis zum vergangenen Wochenende um knapp 10 Prozent, Schweizer Immobilienfonds legten in einigen Fällen über 4 Prozent zu, das Gold glänzte trotz einer temporären Korrektur in unserer Landeswährung mit rund 35 Prozent Gewinn und lag damit fast gleichauf wie der Schwellenländerindex. Der Schweizer BondIndex weist dagegen nur leichte Kursgewinne aus. Anlass zur Freude gab wiederum der deutsche Aktienindex, der wie die US-Technologie-Titel in Schweizerfranken umgerechnet um fast 18 Prozent seit Januar anstieg. Insbesondere entwickelte sich die Berichtsaison erfreulich: Die Gewinne im S&P 500 schafften Ende September ein Plus von 10 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal, gestützt durch den starken Tech-Sektor. Mehr als 80 Prozent der Unternehmen übertrafen die Analystenschätzungen. Motor dieser Entwicklung ist weiterhin eine kleine Anzahl der Vertreter der Künstlichen Intelligenz (KI). **Andreas Bickel**, Chefstrategie der Zürcher Bank Lienhardt, bemerkt dazu, dass diese Rally sich weiter fortsetzen dürfte, da die Investitionen in die KI-Infrastruktur

weiterhin hoch bleiben würden. Entscheidend sei, dass bereits grosse und stark wachsende Umsätze mit den Rechenzentren generiert würden.

In der Eurozone sowie in der Schweiz verlief die Berichtssaison bisher ebenfalls solide. Allerdings ist in Europa der Einfluss der KI geringer als in den USA, was sich vermindern auf die Gewinne der Schweizer und deutschen Unternehmen auswirkt.

Anlass zum Optimismus geben die Vorlaufindikatoren, die sich mit Blick auf die Einkaufsmanager-Indizes leicht verbesserten. Doch die gute Performance an den Börsenbarometern der Industrieländer darf nicht über die Risiken einer Blasenbildung hinwegtäuschen. Davor warnte **Christoph Reichmuth**, der Chef der Luzerner Bank gleichen Namens: »Anzeichen einer Blase sind da!« Trotzdem lautet seine Empfehlung: »Chips soll man kaufen.« Es gebe gute und schlechte Blasen. Letztere seien kreditfinanziert ohne Zuwachs der Werte. In solchen Fällen seien die auf die Assets aufgenommenen Schulden wegen der nötigen Abschreibungen nichts mehr wert. Gute Blasen vergleicht Reichmuth mit Spekulationsblasen als Treibstoffe des Fortschritts. Zu Letztgenannten würden Chips für Rechenzentren gehören - Späteinsteiger würden allerdings Geld verlieren.

Es gebe, so führte Reichmuth weiter aus, zwei Anlage-Strategien: Mitspielen oder an der Seite stehen. Im Jahr 2000 beim Platzen der Blase sei die Konzentration gross gewesen und die Nasdaq boomte mit einem Plus von 70 Prozent und der S&P 500 legte um 35 Prozent zu. Dass die Performance von wenigen Titel getragen wurde, war das Haupt - Risiko. Augenblicklich sei jedoch die Gewinnsituation ausschlaggebend, und angesichts der guten Profite könne nicht von Blasen gesprochen werden. Früher habe der Dollar ähnlich wie DM und Yen als sicherer Hafen gegolten. Inzwischen gebe es die D-Mark nicht mehr, und Dollar und Yen seien keine sicheren Häfen. »Es bleibt das Gold und der Franken!«, betonte Reichmuth. Schon die 70er Jahre führten mit hoher Inflation zu hohem Goldanstieg. Heute hätten wir zwar keine Inflation, »aber aufgrund der geopolitischen Unruhen trachten die Zentralbanken danach, den Dollar loszuwerden und Gold dafür zu kaufen.« Gold sei mit 5 -10 Prozent Anteil ein Kernbestandteil der Portfolios der Bank, sagte Reichmuth, und fügte hinzu: »So viele Realwerte wie möglich und so wenig Nominalwerte wie nötig ins Portfolio!«. Fazit aus dem Lehrbuch des Anlageprofis Christoph Reichmuth: » Wertspeicher sind Qualitätsaktien, Gold und der Schweizer Franken!« So sei Cash King in Schweizer Franken und diesem ähnlich wie den Realwerten in US-Dollar oder Euro eine gute Zukunft zu prognostizieren.

Weltwährungsfonds IWF: Relativ optimistisch für's Wachstum , Warnung vor einer Börsenblase

Als Donald Trump an seinem "Liberation Day" im April dieses Jahres die demokratischen Länder mit der Ankündigung von neuen bilateralen Strafzöllen erschütterte, sandte er Schockwellen in die globalen Wirtschaftsräume. Der Internationale Währungsfonds sprach von einer „bedeutenden Verlangsamung des globalen Wachstums in naher Zukunft auf lediglich plus 2.8 Prozent für 2025 und 2 Prozent im Folgejahr.“ Es war die Rede von einem Handelskrieg im Fall von Gegenmassnahmen der betroffenen Länder, von schwierigeren Finanzierungsbedingungen für alle Teilnehmer, von sinkenden Börsentrends sowie problematischen Entwicklungen in hoch verschuldeten Ländern. In diesem Herbst dreht der IWF seine Voraussage jedoch auf eine positivere Sicht. Dies, obwohl die USA sich schon seit Anfang vergangenen Monats in einem "shutdown" befinden - einer Stilllegung des US-Regierungsapparates mit knapp 1.4 Millionen unbezahlten Mitarbeitern – und US-Präsident **Donald Trump** die mangelnde Friedensbereitschaft **Wladimir Putins** durch Importverbote für die Produkte der russischen Öligiganten Rosneft und Lukoil sanktionierte, was zu einem erneuten Anstieg der Ölpreise führte. Auch die

Politiker:Innen in Brüssel ruhten nicht. Sie erliessen Ende Oktober ebenfalls weitere Strafmassnahmen gegen Russland, darunter ein auf das Jahr 2027 vorgezogenes Importverbot für russisches Gas. Aber dies sind nur einige Beispiele für die protektionistischen Trends, die sich auch in den gegenseitigen Zöllen etwa für chinesische Exporte in die USA und umgekehrt manifestieren. Kein Wunder, dass Canada so wie andere unter den US-Zollausweitungen leidet und damit das bis vor kurzem „engste zwischen zwei Ländern weltweit existierende Verhältnis“ in die Brüche ging. Direkter Anlass dafür war eine Publikation des kanadischen Senders CBC aus einer Ansprache von **Ronald Reagan**, die der damalige US-Präsident vor 38 Jahren zum Thema des US-Handelsstreits mit Japan gehalten hatte: *"Wenn jemand sagt: 'Wir sollten Zölle auf ausländische Importe erheben', sieht es so aus, als würde er etwas Patriotisches tun, indem er amerikanische Produkte und Arbeitsplätze schützt. Und manchmal funktioniert das auch für kurze Zeit – aber eben nur für kurze Zeit. Langfristig schaden solche Handelsbarrieren jedoch allen amerikanischen Arbeitnehmern und Verbrauchern. Hohe Zölle führen unweigerlich zu Vergeltungsmaßnahmen seitens anderer Länder und lösen heftige Handelskriege aus."*

Wie recht der ehemalige US-Präsident mit seiner Aussage über die langfristigen Effekte eines Handelsstreits hatte, ist in der grade veröffentlichten Herbstprognose des Weltwährungsfonds IWF zu lesen. Noch seien die konjunkturellen Auswirkungen des internationalen Zolldebakels kaum erkennbar, schreiben die Auguren. Und sie erhöhen sogar ihre Berechnungen für das globale Wachstum dieses Jahres im Vergleich zur Aprilprognose um knapp 0.5 auf 3.2 Prozent. Doch zu meinen, dass der durch den Anstieg der Zölle ausgelöste Schock keine Effekte auf das globale Wachstum haben würde, wäre sowohl voreilig als auch inkorrekt, erklären die Prognostiker des Währungsfonds weiter. Voreilig deshalb, weil die gesetzlich effektive Zollrate hoch bleibe und die Handelsspannungen anhalten, ohne dass bisher Garantien zu nachhaltigen Übereinkommen erreicht wären. Zudem würden die Folgen bisher allein die Importeure zu treffen scheinen, aber diese könnten anfangen die Kosten auf die Konsumenten zu überschlagen. „Einige haben damit begonnen, ihre Exporte umzuleiten, was zu globalen Effizienzverlusten führt,“ warnt der IWF. Inkorrekt sei die oben geäußerte Meinung vor dem Hintergrund anderer wirtschaftlicher Kräfte ausserhalb der Handelspolitik. So dezimiere die Expansion der Zölle die ausländischen Arbeitnehmer und darüber hinaus wirkten restriktivere Immigrationsvorschriften in den USA wie ein weiterer negativer Versorgungsschock.

In einigen vom Handelsstreit betroffenen Staaten würden dagegen positive Massnahmen zu einer Dämpfung der Zoll-Schläge führen, erklärt der IWF weiter. China halte zum Beispiel mit einer schwächeren Wechselkursrate der Landeswährung dagegen sowie mit Umleitung der Exporte über Asien und Europa und darüber hinaus mit fiskalischer Unterstützung. In Deutschland dürfte die fiskalische Expansion zu mehr Wachstum in der Eurozone führen, während die Entwicklungsländer von der US-Dollar-Abwertung profitieren würden. Auch der Boom der von der Künstlichen Intelligenz getriebenen Investitionen stimuliere das Wachstum: „Diese Faktoren wirken zwar positiv auf die wirtschaftlichen Aktivitäten, doch sie tragen auch zu einem gewissen Preisanstieg bei,“ so der IWF weiter. Die Prognostiker mahnen deshalb zur Vorsicht: Trotz vielfacher Gegenkräfte würde der Zollschock die schon jetzt verdüsterte Wachstumsaussicht dimmen. *Das Fazit lautet damit: „Wir erwarten eine Verlangsamung des konjunkturellen Tempos in der zweiten Hälfte dieses Jahres mit einer nur teilweisen Erholung 2026, während die Inflation andauernd höher als im laufenden Jahr tendieren dürfte. Sogar in den Vereinigten Staaten bleibt das Wachstum schwächer und die Inflation höher als wir im Oktober vergangenen Jahres voraussagten.“*

Die Sorgen des IWF beziehen sich ausdrücklich auf 3 Sektoren: Erstens würde die Expansion der KI nicht nur das Inflationsrisiko erhöhen, sondern die Trends an den Aktienbörsen in eine Blase bringen, die bald platzen könne. Zweitens seien auch Risiken im Kontext mit Chinas mangender Stabilisierung des Immobiliensektors virulent und damit würden sich die Gefahren des aktuellen Schulden-Deflations-Szenarios zuspitzen.

Drittens sei der zeitweilige Renditenanstieg langlaufender Industrieländer-Anleihen durch die Sorge der Investoren mit Blick auf die mangelnde Resilienz von Ländern wie Frankreich, Japan und den USA entstanden. In den USA nerve ausserdem der Druck des diktatorischen Präsidenten Trump, der die US-Zentralbank zu massiven weiteren Leizinsenkungen zwingen möchte. Doch die Erfolgsaussichten dafür seien aktuell eher negativ. Die Inflation werde voraussichtlich zwar in der Eurozone sinken aber in den USA über der Zielrate von 2 Prozent verharren. Dies sei an der US-Inflation abzulesen, die im September mit einem Plus von 3 Prozent den höchsten Wert dieses Jahres erreichte. *Festzustellen ist, dass diese Entwicklung kein Ruhmesblatt darstellt, denn die Teuerung überschiesst das auf 2 Prozent festgelegte Jahresziel der US-Notenbank Federal Reserve Bank weiter deutlich. Fed-Präsident **Jerome Powell** bekräftigte im Zuge der während der Oktober-Sitzung entschiedenen Zinssenkung seine Skepsis: „Eine weitere Reduktion des Leitzinses im Dezember ist keineswegs ausgemacht - keineswegs!“ Er fügte hinzu, dass ein wachsender Anteil des Notenbank-Komitees zumindest für ein Abwarten mit Blick auf eine erneute Zinssenkung an der Dezember-Sitzung plädierte.*