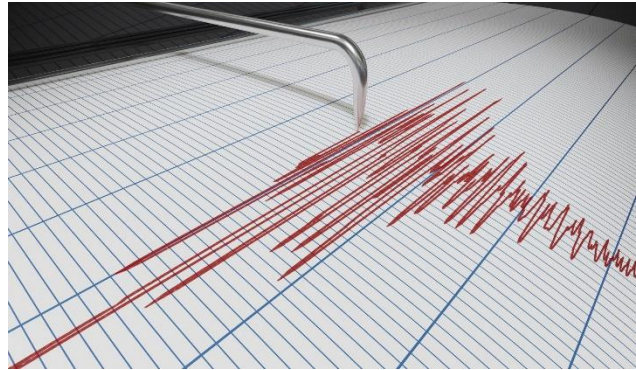


Trumps Plan



Chaos nach Plan

Die Präsidentschaft von Donald Trump war bislang geprägt von grossem, von aussen betrachtet planlosem Aktionismus. Präsident Trump agiert aber nicht planlos. Er hat einen wirtschaftspolitischen Plan. Das Dokument "[A User's Guide to Restructuring the Global Trading System](#)" von Stephen Miran liest sich wie ein Drehbuch für Donald Trumps «Wirtschaftspolitik». Selbstverständlich beteuert der Autor immer wieder, dass das Papier lediglich eine Analyse ist. Diese Woche ist Miran nun zum Chefökonom von Präsident Trump ernannt worden. Er kann seine vorgeschlagenen Massnahmen nun relativ frei umsetzen. Donald Trump und viele Republikaner feiern den 41-jährigen Ökonomen. Der Plan wird wohl wie in besagtem Dokument umgesetzt.

Die USA leiden

Kern des Papiers ist die Aussage, dass die USA mit dem US-Dollar als globale Leitwährung grosse Lasten zu tragen haben. Dies kann aus Sicht von Miran nicht mehr länger so hingenommen werden. Der US-Dollar muss abwerten. Die überbewertete

US-Währung führt zu Handelsungleichgewichten, da Exporte teurer und Importe billiger werden. Dieses Ungleichgewicht schädigt die US-Industrie, insbesondere die Fertigungsbranche. Der US-Dollar muss also abgewertet werden. Wie, das skizziert Miran in seinem Paper.

- Zölle können als politisches Instrument eingesetzt werden, um Handelsdefizite ausgleichen, ohne zwingend inflationäre Effekte zu haben.
- Zudem können Zölle als Hebel in Verhandlungen mit anderen Nationen genutzt werden. Handels- und Sicherheitspolitik sollen künftig stärker verknüpft werden. Länder, die von der US-Sicherheitsarchitektur profitieren, könnten wirtschaftlich mehr zur Lastenverteilung beitragen müssen.

Bei der Ausgestaltung der Zölle können u.a. folgende Kriterien angewendet werden:

- Wendet das Land auf seine Importe aus den USA ähnliche Zollsätze an wie Amerika auf seine Exporte?

- *Achtung, Schweiz:* Hat das Land in der Vergangenheit seine Währung unterdrückt, zum Beispiel durch die Anhäufung von übermässigen Mengen an Devisenreserven?
- Hilft das Land China bei der Umgehung von Zöllen durch Re-Exporte?
- Zahlt das Land seine NATO-Verpflichtungen in vollem Umfang?
- Hilft das Land sanktionierten Einrichtungen, Sanktionen zu umgehen, oder handelt es mit sanktionierten Einrichtungen?
- Unterstützt oder bekämpft das Land die Sicherheitsbemühungen der USA auf verschiedenen Schauplätzen?
- Beherbergt das Land Feinde der Vereinigten Staaten, z. B. Terroristen oder Cyberkriminelle?
- Stellen sich die Führer des Landes auf dem internationalen Parkett gegen die Vereinigten Staaten?

Bei den Massnahmen würde zwischen kooperativen, neutralen und unkooperativen Staaten unterschieden.

Gemäss Miran zeigen die Erfahrungen aus 2018-2019, dass Zölle erfolgreich Einnahmen generieren, ohne grössere makroökonomische Verwerfungen auszulösen. Er argumentiert, dass die höheren Kosten aufgrund der Zölle durch die schwächere Währung wieder wett gemacht würden. Die Kosten für die Zölle müssten die «Bürger der exportierenden Länder» bezahlen. Miran betont auch einen stärkeren Fokus auf wirtschaftliche Selbstversorgung, insbesondere in kritischen Sektoren wie Halbleitern und – Achtung Schweiz: Pharmazeutika.

Falls all diese Massnahmen nichts nützen würde, hat Miran noch einen weiteren Trumpf aus dem Giftschrank in der Hand: Der «International

Emergency Economic Powers Act» (IEEPA) aus dem Jahr 1977. Zitat Miran: «[it] gives the President sweeping powers over international transactions in response to foreign-origin threats 'to national security, foreign policy, or economy of the United States'. Such powers include the ability to limit or prohibit transfers of credit, payments or securities internationally. The act is an important foundation of Treasury's sanctions and financial extraterritoriality.»

Man will sich nicht ausmalen, was passieren würde, wenn Präsident Trump den IEEPA anrufen und – ebenfalls chaotisch – oben genannte Massnahmen ergreifen würde. Als leicht umzusetzende Massnahme nennt Miran eine «user fee» auf «Treasury securities». Auch eine solche Massnahme würde die Märkte zumindest durchrütteln.

Miran ist sich der Konsequenzen der Massnahmen völlig bewusst.

- Er schreibt, dass stärker zwischen Freunden, Gegnern und neutralen Handelspartnern unterschieden werden müsse.
- Auch die «Gefahr des Rückzugs des Sicherheits-Schirms ohne Entgelt» werde seine eigenen, volatilen Konsequenzen haben. Die Risikoprämien für Anlagen in Ländern mit nun grösseren Sicherheitsrisiken würden ansteigen.
- An den Devisenmärkten kommt es zu höherer Volatilität.
- All diese Massnahmen würden bei denjenigen, die ihre Abhängigkeit von den USA minimieren wollen, neue Kräfte mobilisieren («supercharge»). Statt in den US-Dollar würde stärker in Gold oder sogenannte «Kryptowährungen» investiert.

Implikationen für das Investieren

Wie sind Mirans Ausführungen nun zu beurteilen?

Ich denke, die Märkte werden Trump grossmehrheitlich zähmen. Er kann nicht machen, was er will. Die vergangenen Wochen haben gezeigt, dass der Gang in die handelspolitische Steinzeit auch der US-Wirtschaft schaden wird und Trump seine Hüftschüsse relativ schnell wieder rückgängig macht. Ob eine schwächere Währung die höhere Inflation aufgrund der Zölle auszugleichen vermag, ist zu bezweifeln. Nichtsdestotrotz sind die Aktionen keine Eintagsfliegen. Trump ist bereit, die USA und die Handelspartner leiden zu lassen. Er weiss, dass er für dieses Experiment nur begrenzte Zeit zur Verfügung hat und drückt deshalb auf das Tempo.

Was Trump bereits jetzt sicherlich erreicht hat, ist, dass der Rest der Welt sich von den USA emanzipieren. Im Bereich der Verteidigung ist die zu begrüssen. Schade, dass es Donald Trump gebraucht hat, bis Europa diesbezüglich nach bald 80 Jahren aufgewacht ist. Fast ganz Europa. Die Schweiz hat mittlerweile einen neuen Verteidigungsminister und beschäftigt sich mit der Frage, ob der Vaterschaftsurlaub ausgebaut werden soll. Profiteure sind hierbei sicherlich Rüstungsunternehmen und ihre Zulieferer. Es wird in Europa sicherlich auch eine Metamorphose der Industrie geben. Bereits jetzt satteln Autoproduzenten still und leise um, um von der Zeitenwende profitieren zu können. Ausnahme ist die Schweiz. Das rigide, kurz vor dem Ausbruch des Ukraine-Krieges verschärfte Waffenausfuhr-Gesetz und die Unfähigkeit des Parlaments, das Gesetz wieder zu lockern, wird die Schweizer Rüstungsindustrie zum Verschwinden bringen.

Die globalen Fertigungsketten werden nach der Corona-Pandemie noch einmal diversifizierter und «resilienter» gemacht. Davon profitieren Firmen, die global produzieren. Ob Trumps Plan zur Entkoppelung der USA vom Rest der Welt wirklich

funktioniert, wird sich zeigen. Eine Konsequenz könnte sein, dass in Zukunft mehr Geld in Europa und den «Emerging Markets» angelegt wird. Letztere profitieren zudem von einer schwächeren US-Valuta.

Eines ist sicher: Die – im geschichtlichen Kontext ungewöhnliche – Zeit der relativen geopolitischen Ruhe ab 1990 ist definitiv vorbei. Schocks wie die Corona-Pandemie oder Präsident Trumps ungestüme, teilweise auch wirre Politik, sind zwar unangenehm. Aber sie zwingen die durch den Wohlstand träge und selbstzufriedenen gewordenen westlichen Staaten dazu, sich von gutgläubigen, ja teilweise naiven Weltbildern zu verabschieden. Statt in die soziale Wohlfahrt werden sie mehr in ihre eigene Stärke und Autarkie investieren müssen. Dem gegenüber ist sich die Wirtschaft gewöhnt, nicht in einem Biotop friedliebender Freunde tätig zu sein («Staaten haben keine Freunde, sondern Interessen» - wahlweise von Bismarck oder de Gaulle), sondern jeden Tag im Wettbewerb – angetrieben durch den Neid der Konkurrenz – Stärke und Innovation zu zeigen, um zu überleben.

Fazit

Präsident Trump und seine Entourage stehen für Disruption. Wer Disruption auch als Chance sieht, entwickelt einen Plan, sich in der neuen, multipolaren Welt zurecht zu finden und erfolgreich zu sein. Gut geführte Unternehmen haben strategischen Denken in ihrer DNA. Das kann von Staaten und ihren Regierungen aber nicht immer behauptet werden. Deshalb bleibt beim Investieren die Geopolitik bis auf weiteres ein massgeblicher Faktor für den Anlageerfolg.

AG – 15. März 2025

Bildquelle: Pexels

The Blue Finance GmbH
Klostermatt 12
6330 Cham
+41 41 211 24 24
kontakt@thebluefinance.ch