

The Blue Notes

April 2025

Den Tarif durchgegeben



Wenn alles anders bleibt

Donald Trumps «Liberation Day» am 2. April 2025 hat die Welt ob seiner Tragweite und Mangel an logischer Kohärenz in Aufruhr versetzt. Wie ein Elefant im Porzellanladen hat er eigenmächtig gewütet und der Welt den Tarif durchgegeben.

Als Anlageberater ist man sich gewöhnt, nach dem Schema «Historisch und gemäss gesundem Menschenverstand passiert B, wenn A.» zu denken und argumentieren. Aber was ist, wenn es keinen historischen Vergleich gibt und der gesunde Menschenverstand offenbar keine Rolle gespielt hat?

In solchen Fällen lohnt es sich meist, zuerst einmal tief durchzuatmen und seine Gedanken zu sammeln. Das tun in solchen Situationen tausende Analytiker und Investoren, weshalb es ratsam ist, seine Gedanken mit anderen zu teilen, um andere Ansichten, Analysen und Erfahrungen in seine Überlegungen einzubauen, denn Unsicherheit ist ansteckend, aber Vernunft auch.

In der [Blue Note](#) vom März 2025 wurde der «Schlachtplan» von Präsident Trump skizziert.

Dieser Plan ist im Wesentlichen, was der mittlerweile zum Chefökonom von Donald Trump ernannte Steven Miran als Vorschlag aufgeschrieben hat. Zölle sollen genutzt werden, um das Handelsbilanzdefizit der USA mit anderen Ländern auszugleichen und von durch die USA «geschützte» Ländern zu mehr Lastenteilung gedrängt werden. Wirtschaft- und Sicherheitspolitik sollen also enger verknüpft werden. Soweit das – vermutete – Motiv der Zölle.

Wie Eric Guyer, Chefredaktor der NZZ, in seinem Leitartikel vom 5. April 2024 schreibt, ist Europa ist keine Führungsmacht und übt sich in «Hurrapatriotismus». Die USA ist Europa militärisch weit überlegen und sie verteidigt die Interessen von Europa sehr direkt. Hier in Europa, aber auch im Rest der Welt (z.B. im Suezkanal).

Diesem Befund stimme ich zu. Die grösste Gefahr für Europa und die Schweiz sind nicht in erster Linie die auferlegten Zölle. Diese lassen sich relativ schnell wieder rückgängig machen. Wie, sei dahingestellt. Das viel grössere Problem des europäischen Kontinents ist die mangelnde Wehrfähigkeit, welche von den USA zu Recht

bemängelt wird. Die Nonchalance, mit der Europa und die Schweiz sich sozusagen als Protektorat der USA angesehen haben, ist in der Retrospektive beängstigend. In erster Linie müssen nun sicherlich unmittelbar Strategien gefunden werden, wie die USA sich nicht völlig vom Weltmarkt abkoppeln. **Viel entscheidender ist nun die Aufrüstung und verstärkte wirtschaftliche Autarkie.** Der Mangel an letzterer wurde schon durch die Corona-Pandemie blossgelegt.

Guyer schliesst, dass das Ende des 80-jährigen Protektorats eine geopolitische Realität ist, aber «kein Grund zur Panik». Besonnenes Verhalten sei deshalb das Gebot der Stunde. Das gilt auch beim Anlegen.

No what?

Der Makro-Strategie von BCA Research, Marko schreibt von «Peak Trade Tensions». Von jetzt an wird verhandelt. Solange, bis Trump ganz viele «great deals» und Erfolge vorzeigen kann. Je länger die Amerikaner brauchen, desto grösser wird auch der Schaden für ihre Volkswirtschaft. Er hat also nicht allzu viel Zeit.

FDP-Nationalrat und Unternehmer Simon Michel hat es in der Sonntagszeitung vom 6. April 2025 richtig gesagt: Man muss jetzt zu Trump gehen und ihm sagen: «Wir investieren 100 Milliarden US-Dollar!». Und das ist nicht mal gelogen. Bei jährlichen Investitionen der Schweiz in den USA von 15-20 Milliarden pro Jahr, bedeutet dies einfach: Schweizer Unternehmen machen weiter, wie bisher.

Die verzögerte Einführung der Zölle kann zudem ein Indiz dafür sein, dass die Zölle ein Druckmittel für Verhandlungen und nicht als langfristige Massnahme gedacht sind.

Neuorientierung

Eines ist nun evident: Nachdem nach JD Vances Rede an der Münchner Sicherheitskonferenz klar geworden war, dass die USA sich sicherheitspolitisch neu orientieren, ist nach dieser

Woche auch klar, dass die USA wirtschaftspolitisch einen anderen Ton anschlagen. Die Gründe, welche Trump für die Zölle genannt hat, sind einerseits falsch (die Schweiz hat mit den USA eine Zollrate von 1.9%) und illusorisch (die USA als Industriemacht). Trump will aber, dass er Erfolge vorweisen kann. Erfolge sind für ihn, wenn Unternehmen in den USA investieren.

Grundsätzlich sollte man jetzt ruhig bleiben und keine überhasteten Aktionen auf dem Effekt tätigen. Das Problem bei den «Trump-Schocks» ist, dass sie völlig erratische Marktbedingungen mit sich bringen. Heute so. Morgen anders. Hü und Hott. Das ist eine bekannte Strategie des US-Präsidenten. Zuerst wird das Gegenüber mit einem «Slap» (eine Watsche) eingeschüchtert. Dann wird verhandelt.

Ich persönlich wende für die Einordnung und Analyse meine **Mondsicht-Methode** an. Ich begeben mich zum Mond und schaue von dort, was gerade auf der Welt passiert. Ich probiere zu ergründen, was die Treiber der Entwicklung sind. Sind diese tiefgreifend und nachhaltig? Oder von vorübergehender Natur?

Trump macht sich das Auseinanderdriften der «Elite» und der «einfachen Leute» zunutze. Diese Entwicklung ist nicht nur in den USA, sondern zunehmend auch in Europa spürbar. In den USA ist sie aber offensichtlich. Dass Trump für seinen Kampf verschiedene Milliardäre ins Boot geholt hat, die ihr Geld mit Investments verdient haben, entbehrt natürlich nicht einer gewissen Ironie. Die Entwicklungen aber sind irreversibel. Die USA hat tatsächlich viele Midwest-Arbeitsplätze in die Emerging Markets verloren. Gleichzeitig haben die Amerikaner von günstigen Produkten aus diesen Ländern profitiert. Auch ein Grund, warum die Inflation für lange Zeit verschwunden zu sein schien. Nun will Trump dies wieder rückgängig machen. Das heisst: Inflation. Die Arbeitsplätze aber werden nicht wieder zurückkommen, weil der

Produktionsfaktor Arbeit in den USA zu teuer ist, um Produkte aus China zu substituieren.

Was bleibt ist der Bruch mit dem Rest der Welt. Es zeichnet sich bis heute nicht ab, dass Trumps Nachfolger (er wird wohl nicht ein drittes Mal gewählt, selbst wenn er dies rechtlich auf irgendeine Art und Weise hinkriegen würde), eine Kehrtwende vollziehen würde, da dieser beim aktuellen Zustand der Demokraten nicht aus den Reihen dieser immer noch unter Schock stehenden Partei kommen wird. Und deshalb der Geist von Trump in einem beträchtlichen Mass erhalten und kultiviert wird. Das Szenario, dass 2028 ein Demokrat die Wahl gewinnt, ist allerdings wohl auch nicht mehr allzu abwegig. Je abstruser Trumps Aktionen werden, desto grösser der Schaden zu Hause.

Der Wall Street Journal-Kolumnist Jason Zweig skizziert in seinem [Artikel](#) vom 4. April 2025 eine Denkstrategie für klares Denken in den kommenden, unberechenbaren Wochen und Monate, für welche wir keine historische Referenz haben. Die Strategie stammt von Jonathan Treussard. Er denkt in einer Pyramide.

Zuunterst in der Pyramide macht man Entscheidungen, die man später mit grosser Wahrscheinlichkeit nicht bereut. Dazu gehören beispielsweise Massnahmen wie das bewusstere Tätigen von Einkäufen im Supermarkt. In der Mitte sind Entscheidungen, die man später vielleicht bereuen würde, wie zum Beispiel das nicht Reinvestieren von Dividenden. Zuoberst schliesslich resolute Entscheidungen, die nicht reversibel sind und die man später sehr bereuen

würde. Dazu gehört die völlige Liquidation des Portfolios oder die Wette auf einen «Rebound».

Treussard rät: «Wir sollten in Extremen denken, aber nicht extrem handeln.»

Fazit

Die Finanz- und Waren-Märkte werden Trump zähmen. Irgendwann. Bis dahin gilt: Ruhe bewahren. Diversifikation pflegen. Szenarien durchdenken. Und: sich von der Illusion verabschieden, die USA seien noch der verlässliche Partner von einst. Diese Zeiten sind vorbei.

Implikationen für das Investieren:

- Weniger USA, mehr Schweiz und Europa, evtl. auch Emerging Markets
- Schweizer Immobilien und Gold als Anker eines Portfolios

Mein Basis-Szenario: Es dauert einige Wochen, bis Trump mit allen wichtigen Partnern einen «Deal» abgeschlossen hat. Bis dahin rumpelt es weiter. Wenn das gelingt, heben die Märkte wieder ab, weil eventuell sogar noch Handelsbarrieren abgebaut worden sind.

Das Negativ-Szenario: Ein ruinöser Handelskrieg. Das wäre die schlechteste, aller Varianten. Aktuell sieht es weder nach dem einen noch dem anderen aus. Das ist unbefriedigend, aber die Realität. Bleibt zu hoffen, dass die Vernunft obsiegen wird.

AG – 8. April 2025

Bildquelle: Pexels

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