



# Trumps Deadline rückt näher

- FRV Newsletter Juli 2025 -

## Ein Schock für den Welthandel

Am 2. April verkündete US-Präsident Trump die im Wahlkampf versprochenen Zölle.



Es wurden unilaterale Zölle auf fast alle Länder der Welt verhängt, egal in welcher ökonomischen oder politischen Beziehung sie zu den USA stehen, – während China mit besonders hohen Zöllen belegt wurde, fehlte Russland vollständig auf der Zollliste.



Diese Zölle wurden nochmals erhöht um Prozentsätze, die ökonomisch unverständlich waren und skaliert wurden anhand der Handelsbilanzdefizite der USA. Die Begründung als reziprok war aus ökonomischer Sicht abenteuerlich.



Es gab einen Grundzollsatz von 10% für jedes Land auf der Liste, egal ob im Defizit oder Überschuss mit den USA.



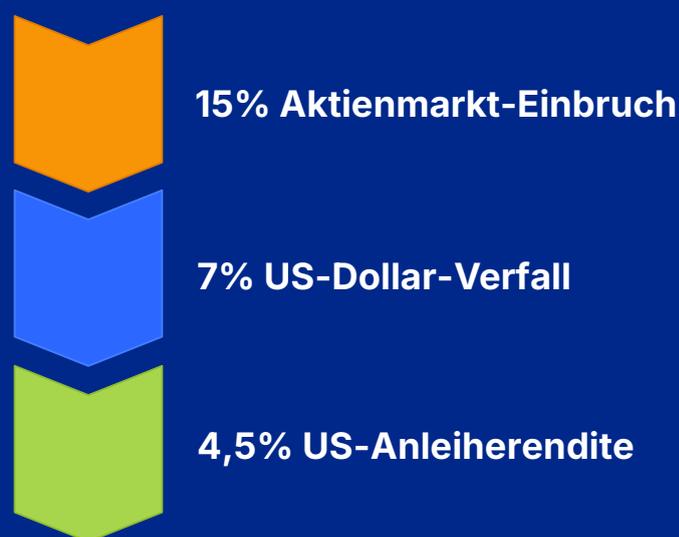
Daneben gab es noch eine Reihe sektoraler Zölle.

In den folgenden Tagen kam es zu einem handelspolitischen Showdown zwischen den USA und China. Immer neu angekündigte Gegenzölle schaukelten die Sätze auf 145% bzw. 125% hoch. Damit war de facto der Handel zwischen den beiden ökonomischen Großmächten nicht mehr wirtschaftlich.

## Reaktion der Kapitalmärkte

An den Kapitalmärkten setzte sich die Auffassung durch, dass diese Zölle zu weniger Wachstum und höherer Inflation in den USA führen würde. Auch die in die USA exportierenden Länder würden Wachstumseinbußen erleiden und ggfs. sogar Disinflation erleben. Es bestand die Angst, dass es zu einem Hochschaukeln der Zölle mit weiteren Ländern kommen könnte bis hin zu Handelskriegen.

Hinzu kamen direkte Angriffe des US-Präsidenten auf Jerome Powell, den Präsidenten der US-Notenbank. Trump forderte Powell zu Zinssenkungen auf und als diese ausblieben, wollte er Powell absetzen. Auf die Bedrohung der Unabhängigkeit der Fed reagierten die Märkte besonders empfindlich.



Im Ergebnis dieses Zoll- und Fed-Schocks haben die Kapitalmärkte rational reagiert und den USA das Vertrauen in einem bisher unbekanntem Ausmaß entzogen. Aktienmärkte fielen in wenigen Tagen um 10-15%. Der US-Dollar fiel um bis zu 7% auf 1,15 gegenüber dem Euro. Und die Kurse von amerikanischen Staatsanleihen fielen ebenfalls, d.h. umgekehrt erhöhte sich deren Rendite von 4,0% auf 4,5%. Die Refinanzierung der US-Schulden verteuerte sich. Es lag Panik in der Luft.

# Die Folgen und Reaktionen

## Moratorium

Der US-Präsident musste ein Moratorium von 90 Tagen einführen, um Zölle zu verhandeln.



## Gerichtliche Klarstellung

Der Oberste Gerichtshof musste sich zur Fed äußern und ihre Sonderstellung und Unabhängigkeit ausdrücklich klarstellen.



## Fed-Intervention

Die Fed musste öffentlich betonen, dass sie bereitsteht, sollten die Märkte außer Kontrolle geraten.

## Kommunikationswechsel

Der Finanzminister übernahm die weitere Kommunikation.

Der Rest ist Geschichte. Der US-Präsident führte ein Moratorium ein, das am 9. Juli endet. In diesen 90 Tagen sollten Zölle neu verhandelt werden. Eine Fed-Gouverneurin musste öffentlich betonen, dass die Fed bereitsteht, sollten die Märkte kollabieren. Und der Oberste Gerichtshof musste die Sonderstellung und die Unabhängigkeit der Fed ausdrücklich klarstellen. Der Finanzminister übernahm die weitere Kommunikation. Die US-Regierung hatte vollkommen überzogen und musste sich den Finanzmärkten beugen. Danach haben sich letztere wieder erholt. Zum Glück.

Seitdem verkündet Trump regelmäßig er habe Handelsvereinbarungen (trade deals) geschlossen. Oder er droht einem Land weitere Zölle zu erlassen, zuletzt drohte er Kanada. Keiner weiß, wie die US-Zollbestimmungen im 2. Halbjahr sein werden.

Der 9. Juli rückt näher. Ich bin mir sicher, dass dann nicht alles vorbei sein wird. 90 Tage waren zu kurz, um mit mehr als 100 Ländern zu verhandeln. Sie waren auch zu kurz, um in den Verhandlungen alle Einzelheiten festzulegen. Die Materie ist komplex. Das heißt: Länder und Firmen weltweit kennen derzeit nicht die Zollsätze für Exporte in die USA in den kommenden Monaten.

# Gründe für anhaltende Unsicherheit

Die Unsicherheit über die Zollpolitik der USA wird bleiben. Diesmal bin ich pessimistisch: Zölle sind eine Fortsetzung der US-Politik mit anderen Mitteln. Sie sollen nicht nur das Staatsdefizit senken, sondern auch sicherheitspolitischen Zielen dienen, wie zum Beispiel:



## **Bekämpfung der US-Fentanylkrise**

(Kanada, Mexiko, China)



## **Schutz der industriellen Basis** und Wählergewinnung



## **Zurückgewinnung von Industrien**

und Lieferketten



## **Sicherung von Rohstoffvorkommen**

und geostrategischen Positionen



## **Schwächung von befeindeten Staaten**

allen voran China



## **Politische Einflussnahme** auf andere Staaten

Wir müssen uns also darauf einstellen, dass wenn immer die Regierung der USA etwas erreichen will, sie auch zu dem Instrument höherer Zölle greift. Diese Politik wird weiter Unsicherheit erzeugen und Kapitalmärkte bewegen. Und ich habe hier noch gar nicht über den Kurs des US-Dollar gesprochen.

## Was nun?

Anleger müssen sich also überlegen, wie viel Unruhe sie im Depot vertragen. Sie können versuchen, Gewinner und Verlierer der Zollpolitik zu identifizieren – ein schwieriges Unterfangen. Zu prüfen ist, ob sie ihre oft starke US-Orientierung beibehalten wollen, oder nicht weitere Regionen und Länder dazu nehmen können. Auch das ist nicht leicht. Welche Märkte sind schon so sicher, liquide und groß, wie US-Staatsanleihen? Oder welche Aktien sind schon vielversprechender als die großen US-KI-Werte? Der Trend ist eindeutig: Weltweit haben Manger großer Portfolios ihre US-Anteile bereits reduziert.

Die USA haben Vertrauen verloren.

Dr. Uwe Siegmund

Chefvolkswirt R+V



### Selbst hinterfragen

Wie viel Unruhe vertrage ich in meinem Depot?



### Gewinner und Verlierer identifizieren

Ein schwieriges Unterfangen



### Diversifikation überdenken

US-Orientierung neu bewerten