

„US-Gegenzölle“, und niemand ist schlauer

Besonders hart trifft es Asien. So das als Alternative zu China hochgejubelte Vietnam, aber auch Japan. Das Narrativ der Ausnahmestellung der USA (American Exceptionalism) wandelt sich derweil in eine Entfremdung von den USA. Staatsanleihen legten ebenso zu wie der Euro. An der Spitze der Währungen stehen der japanische Yen und die schwedische Krone. Gold bleibt im Gegensatz zu einigen Rohstoffen von Zöllen verschont, verliert aber etwas an Boden, da sich Investoren von Anlagen in Rohstoffindizes trennen und damit Gold als Indexkomponente belasten.

Ein schwerer Wachstumsschock in den USA und in der Folge auch in anderen großen Volkswirtschaften würde weit mehr Schaden anrichten, als derzeit in den Aktienkursen eingepreist ist. An der Börse Polymarket wird das Risiko einer Rezession in den USA bereits auf 50 Prozent geschätzt. Angesichts der Tatsache, dass Trump immer wieder hohe Zölle ankündigt und diese dann verschiebt oder anpasst (siehe Kanada und Mexiko), könnte sich die eher verhaltene Reaktion der Investoren noch als angemessen erweisen.

Es besteht auch ein genereller Mangel an Klarheit darüber, wie die vielbeschworenen Verhandlungen funktionieren würden, insbesondere aufgrund der Art und Weise, wie die verhängten Zölle anscheinend berechnet wurden. Da die Methode letztlich auf der Höhe des Handelsbilanzdefizits der USA gegenüber ihren Partnern basiert, bedeutet dies, dass die von höheren Zöllen betroffenen Volkswirtschaften entweder ihre Exporte in die USA reduzieren oder ihre Importe aus den USA rasch erhöhen müssen.

Die europäische Wirtschaft hat viel mehr zu verlieren, wenn die EU Gegenmaßnahmen ergreift und einen Handelskrieg vom Zaun bricht, der das letzte bisschen Wachstum auf dem Kontinent

abwürgt. Schon jetzt rechnet die Europäische Zentralbank damit, dass das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um weniger als ein Prozent steigen wird. Im Handel werden die Wetten auf eine Zinssenkung im April dennoch zurückgenommen. Die EZB wird sich wahrscheinlich Zeit lassen, ihre geldpolitische Antwort zu formulieren, da sie die Auswirkungen der Zölle nicht nur auf das Wachstum, sondern auch auf die Inflation ausloten muss.

Die Auswirkungen der Zölle belasten vor allem die zyklischen europäischen Sektoren wie Bergbau, Industrie und Luxusgüter, da die Rezessionsängste zunehmen. Der Stoxx 600 notiert im frühen Handel im Minus, wobei fast alle Sektoren mit Ausnahme einiger defensiver Sektoren wie Versorger im Minus liegen. Der Index für zyklische Werte ist in letzter Zeit stärker gefallen als der Index für defensive Werte, und diese Tendenz dürfte sich fortsetzen. Halbleiterwerte verlieren, nachdem die US-Werte im nachbörslichen Handel nachgegeben haben. Hier wird es zu massiven Preisschüben bei Chips kommen, da diese zu einem großen Teil in Asien produziert werden.

Möglicherweise gehen Anleger von einem „Trump-Put“ für den S&P 500 aus. Zudem ist man sich fast einig, dass die Fed spätestens bei der Juni-Sitzung eingreifen wird, um den „Fed-Put“ zu etablieren. Darauf würden wir nicht wetten. Trump plant eine weitreichende Umgestaltung des Welthandels und hat dabei zuletzt auf die langfristige Vorgehensweise Chinas verwiesen. Die Fed wird wahrscheinlich erst eingreifen, wenn die Arbeitslosigkeit deutlich steigt. Aber es könnte Licht am Ende des Tunnels für Aktien geben, nachdem US-Finanzminister Scott Bessent gesagt hat, dass dies „das obere Ende der Fahnenstange“ sei, vorausgesetzt, die Länder ergreifen keine Gegenmaßnahmen. Letzteres ist jedoch kaum zu erwarten.

apano Börsen-Stimmungsindex (APX)

Stand 28.11.2025

