

## DONALD TRUMP KÜNDIGT WELTWEITE ZÖLLE AN

- US-Präsident Donald Trump verkündete gestern drakonische Zollpläne. Diese bestehen aus einer Kombination von universellen und länderspezifischen Zöllen.
- Vergeltungsmassnahmen der betroffenen Länder sind abzuwarten, die Türe für Verhandlungen bleibt offen.
- Zölle stellen für die US-Regierung aber auch ein Druckmittel dar, um den Handelspartnern Zugeständnisse abzurufen.
- Wir behalten unsere taktische Positionierung vorerst bei, beobachten aber die Märkte zeitnah und prüfen allfällige Massnahmen auf dem Portfolio.

### Mehr und differenzierter als erwartet

US-Präsident Donald Trump verkündete gestern im Rosengarten vor dem Weissen Haus seine neuen weitreichenden Zollpläne. Diese bestehen aus einer Kombination von universellen und länderspezifischen Zöllen. Die USA werden pauschale Zölle in der Höhe von 10% auf alle Importe erheben. Dieser Grundzollsatz wird dann in Abhängigkeit von dem Ausmass, in dem die Länder tarifäre und nichttarifäre Hemmnisse aufgebaut oder Währungsmanipulation betrieben haben sollen, individuell nach Land bis auf 49% nach oben angepasst. Besonders stark betroffen sind asiatische Länder, aber auch die Schweiz sieht sich mit wenig nachvollziehbar hohen Zöllen konfrontiert. Dafür sind Kanada und Mexiko von der neuen Zollregelung nicht betroffen. Für sie gilt weiterhin die US-MCA-Regelung unter Berücksichtigung der Notstandsverordnung im Zusammenhang mit dem Drogenhandel und der illegalen Einwanderung. Weitere relative Gewinner in diesem immer komplexer werdenden Zollkonstrukt sind Australien, Brasilien und Grossbritannien, für die nur der Mindestzollsatz von 10% gilt.

### Was bezwecken die USA damit?

Mit den Zollplänen verfolgt US-Präsident Donald Trump verschiedene Ziele. Einerseits sollen vermeintlich unfaire Handelspraktiken anderer Länder beseitigt werden, womit auch das chronisch hohe Handelsbilanzdefizit der

USA reduziert werden soll. Andererseits soll die US-Industrie gestärkt werden und es entstehen Anreize für ausländische Unternehmen, künftig in den USA zu produzieren, um die Zölle zu vermeiden. Und drittens sollen mit den Zöllen auch Einnahmen generiert werden. Die neuen Zölle könnten den USA bedeutende Mehreinnahmen in Milliardenhöhe verschaffen. Diese könnten zur Finanzierung der geplanten Steuersenkungen oder zur Reduktion des hohen Haushaltsdefizits verwendet werden. Darüber hinaus stellen Zölle ein Druckmittel dar, um in sicherheitspolitischen Fragen Zugeständnisse zu erhalten.

### Schweiz auf den ersten Blick stark betroffen

Die Schweiz wird mit Zöllen von 31% sogar noch härter abgestraft als die EU und ist damit auf den ersten Blick besonders stark betroffen. Entscheidend ist jedoch, wie stark die Pharmaindustrie tangiert ist, welche für zwei Drittel aller Schweizer Exporte in die USA verantwortlich ist. Pharmaprodukte sind gemäss der Ankündigung von gestern bis jetzt von Zöllen ausgenommen. Das ist die gute Nachricht. Die schlechte Nachricht ist hingegen, dass es die übrigen Branchen wie die Uhren- und Maschinenindustrie stark trifft. Die hohen Importzölle sind insgesamt ein herber Schlag für die Aussenhandelsbeziehungen mit den USA. Andererseits sind die hohen Direktinvestitionen der Schweiz in den USA und die Abschaffung aller Industriezölle gute Argumente für die erwarteten kommenden Verhandlungen.

### Wie geht es weiter?

Die Handelspartner haben nur wenige Tage Zeit, um auf die neuen Zölle zu reagieren. Der Basiszollsatz von 10% wird am 5. April nach Mitternacht in Kraft treten. Die höheren reziproken Zölle werden am 9. April um 12:01 Uhr in Kraft gesetzt. Dies lässt die Tür einen Spalt weit offen für Verhandlungen und weitere Verzögerungen. Zudem ist unklar, ob die US-Zolladministration überhaupt schon in der Lage ist, die ambitionierten Pläne umzusetzen. Laut der Pressemitteilung des Weissen Hauses sollen diese höheren Zölle so lange in Kraft bleiben, bis Präsident Trump feststellt, dass die Bedrohung durch das Handelsdefizit und die zugrundeliegende nicht auf Gegensei-

tigkeit beruhende Behandlung beseitigt, gelöst oder gemildert ist. Die Notstandsverordnung gibt dem US-Präsidenten auch die Befugnis, die Zölle zu erhöhen, wenn die Handelspartner Vergeltungsmassnahmen ergreifen. Zurückschiessen kann also gefährlich sein. Auf der anderen Seite erhält Trump auch Befugnis, die Zölle zu senken, wenn die Handelspartner bedeutende Schritte unternehmen, um die nicht auf Gegenseitigkeit beruhenden Handelsvereinbarungen zu korrigieren und sich den Vereinigten Staaten in wirtschaftlichen und sicherheitspolitischen Fragen anzuschliessen.

### **Zollankündigungen als Maximalforderung**

Die neuen Zölle des US-Präsidenten sind aggressiv und wurden als Maximalforderung angekündigt. Der effektive US-Zollsatz dürfte mit den neusten Massnahmen auf gegen 20% steigen. Die Berechnungsgrundlagen dazu sind allerdings wenig plausibel und bieten daher Spielraum für Verhandlungen. Die neue Notstandsverordnung gibt Trump explizit die Möglichkeit für Verhandlungen. Gerade die teilweise überhöht wirkenden Zollsätze einzelner wichtiger Volkswirtschaften könnten ein guter Ausgangspunkt sein. Auch die Warnung auf Vergeltungsmassnahmen zu verzichten, da sonst noch viel höhere Zollsätze ins Haus flattern würden, dürfte viele Länder eher auf den Verhandlungsweg führen. Finanzminister Scott Bessent bestätigte dies in einem Interview indirekt, in dem er sagte, dass die jeweilige Zollobergrenze erreicht sei – Bestrafungen von Vergeltungsmassnahmen ausgenommen. Es liege nun an den einzelnen Ländern ihre jeweilige Untergrenze zu finden. Die Vergeltungsmassnahmen anderer Länder dürften deshalb zunächst begrenzt sein und viel eher auf Verhandlungen setzen.

### **Einschätzung zu Wirtschaft und Finanzmärkten**

Importzölle wirken grundsätzlich wie eine Steuer auf den Konsum und bremsen damit das Wachstum, während sie gleichzeitig für höhere Konsumentenpreise sorgen. Die grössten Auswirkungen sind deshalb für die US-Wirtschaft selbst zu erwarten. Obwohl die USA die grösste Volkswirtschaft der Welt sind, sind US-Importe aber nur für rund 13% des globalen Güterverkehrs verantwortlich. Gewisse Länder und Sektoren werden zwar stark von den Zöllen betroffen sein. Das wird aus heutiger Sicht jedoch nicht ausreichen, um eine globale Rezession auszulösen. Entscheidend werden die Reaktionen der wichtigsten Handelspartner sein. Die fallenden Renditen am US-Obligationenmarkt reflektieren die wachsenden Konjunktursorgen in den USA. Der US-Dollar tendiert gleichzeitig zur Schwäche, was auf ein sinkendes Vertrauen in die US-Wirtschaftspolitik hindeutet. An den Aktienmärkten ist die Volatilität entsprechend hoch. Allerdings beobachten

wir auch keine Anzeichen von Panik. Vor dem Hintergrund, dass die Türe für Verhandlungen offen bleibt, behalten wir unsere taktische Positionierung vorerst bei. Wir beobachten die Märkte zeitnah und prüfen allfällige Massnahmen auf dem Portfolio.

### **Rechtlicher Hinweis**

Alle Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt und stammen aus Quellen, die von der TKB als verlässlich betrachtet werden. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität wird dennoch keine Gewähr übernommen. Informationen und Meinungen können jederzeit und ohne vorgängige Ankündigung ändern. Informationen zu Kurs- oder Preisentwicklungen sind historische Daten und kein Garant für eine positive Entwicklung in der Zukunft. Die TKB haftet nicht für allfällige Verluste oder direkte und indirekte Schäden, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich. Die Publikation stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Sie ist weder Prospekt gemäss Artikel 35 ff. FIDLEG noch das Resultat einer objektiven und unabhängigen Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Basisinformationen und Prospekte zu den Finanzanlageprodukten sind bei den Beraterinnen und Beratern der TKB erhältlich.

Die Publikation richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet.