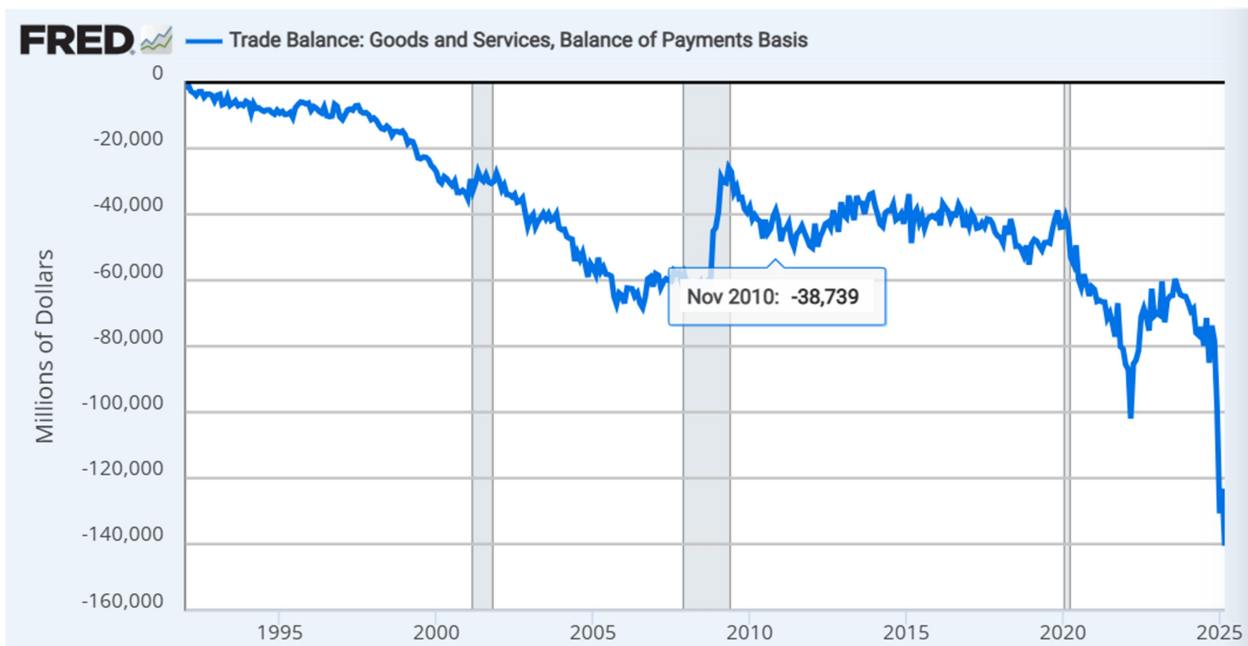


1. Radikal andere Umgebung - Enormes Ungleichgewicht

Seit Jahrzehnten produziert der Rest der Welt, insbesondere China und die EU, deutlich mehr, als sie konsumieren. Sie verkaufen Waren an die USA und erhalten dafür eine immer größer werdende Menge an US-Dollar. Möglich ist dies, weil die USA deutlich mehr konsumieren als sie produzieren.

Die USA decken fast 30 % des weltweiten Konsums ab, während sie nur 15 % der globalen Produktion ausmachen. China hingegen dominiert die globale Produktion mit einem Anteil von 32 %, was ein enormes Ungleichgewicht bedeutet.

Neuer Rekord im Handelsdefizit USA (Stand März 2025)



Dieses Defizit ist nicht das Ergebnis einer unfairen Außenhandelspolitik.

Es ist vielmehr die Kehrseite großer Kapitalströme in die USA, die historisch die Wahrnehmung der USA als attraktiver Investitionsstandort widerspiegeln.

Selbst wenn es D. Trump gelingt, tatsächliche Abkommen abzuschließen – im Gegensatz zu bloßen Konzepten von Abkommen –, werden diese nichts an dieser Logik ändern.

Sollte seine Strategie das Handelsdefizit tatsächlich reduzieren, wird dies nur durch die Zerstörung der Attraktivität Amerikas für ausländische Anleger geschehen – ein möglicherweise erreichbares Ziel.

Amerika sagt der Welt genau, was auf uns zukommt.

Der Zugang zum amerikanischen Markt – dem größten, reichsten und konsumorientiertesten der Menschheitsgeschichte – ist nicht mehr frei.

Das hat seinen Preis.

Es dreht sich alles um Macht, die Folge eine abrupte und kaskadierende Verwerfung.

Fazit: Nichts hält diesen Zug auf



2. Sitzen die Chinesen im Zollstreit am längeren Hebel?

Geopolitisch zielt Trumps Zollfeldzug auf China ab, denn nichts dient der „nationalen Sicherheit“ mehr als ein Handelskrieg.

China diversifiziert seine Exporte und verringert seine Abhängigkeit vom US-Markt.

Der Fokus der Chinesen richtet sich auf andere Regionen.

Die Chinesen sind klug, die US-Importe aus China erreichten bereits im Oktober 2018 ihren Höhepunkt und sind seither kontinuierlich gesunken und liegen jetzt unter 32 Milliarden Dollar pro Monat.

Gleichzeitig sind Chinas Exporte nach Asien auf über 42 Milliarden Dollar pro Monat gestiegen.

Das ist die Realität, dass sich China seit Jahren still und leise von den USA und dem Westen im Allgemeinen abkoppelt und damit seine Exportabhängigkeit drastisch reduziert.

Die Begeisterung des Marktes für ein Handelsabkommen mit China ist fehl am Platz, denn es wird immer wahrscheinlicher, dass es kein Handelsabkommen mit China geben wird.

Das Signal der Regierung Chinas, die chinesischen Zölle auf rund 50 % zu senken, deutet darauf hin, dass sie sich auf einen längeren Handelskrieg einstellt und die Zölle so festlegt, dass sie sowohl die Interessen der Wirtschaft als auch die der Handelspolitik in Einklang bringen.

Und was ist mit den US-Staatsanleihen. China besitzt US-Staatsanleihen im Wert vom 760 Mrd. USD.

An sich könnte China durch einen schnellen Ausverkauf von US-Staatsanleihen den USA schaden.

Das wird zwar kaum geschehen, denn nach dem Verkauf der ersten 20% des Bestandes an US-Staatsanleihen wäre der Rest teilweise entwertet.

Ja, China hat US-Staatsanleihen abgestoßen, und Überraschung, das begann, bevor die Zölle zur Sprache kamen.

Aber die bloße Möglichkeit eines schnellen Verkaufs von US-Staatsanleihen durch China ist für die USA und den Rest der Welt angesichts der globalen Rivalität der beiden Supermächte beunruhigend.

Könnten die USA gegen China im Handelskrieg verlieren?

Für China ist der Handelskrieg vor allem ein Nachfrageschock; für die USA vor allem ein Angebotsschock.

Die Schlussfolgerung? Es ist einfacher, verlorene Nachfrage zu ersetzen als fehlendes Angebot.

Fazit: Sehen wir einen langwierigen Wirtschaftskrieg USA mit China, der aufgrund der Widerstandsfähigkeit beider Seiten kaum zu einer schnellen Lösung führen dürfte?



3. Zustand der Unruhe - Trump gibt, Trump nimmt – Welt in Schwierigkeiten

Wir stehen heute vor einem radikal veränderten Wirtschafts- und Marktumfeld. Der Übergang dazu läuft bereits seit einigen Jahren, Doch nun hat sich der Wandel deutlich beschleunigt und ist chaotisch geworden. Dieses neue makroökonomische und geopolitische Paradigma verwandelt bisherigen Rückenwind in Gegenwind und verändert die globalen Kapitalströme.

Folgen des Handelskriegs: Die Tiefstkurse kommen noch.

Ich schließe auch eine Rezession nicht aus.

Wenn man mit Zöllen anfängt, weiß man nicht, wo es endet.

Auf jeden Fall schränken sie den Warenverkehr ein, die Produktion und damit die Unternehmensgewinne und das BIP.

Und die Aktienmärkte reagieren negativ auf weniger Wachstum – das wird noch eine Zeitlang dauern.

D. Trumps Zollaufschübe sehe ich weder als Kurswechsel noch als Kaufchance.

Denn der US Markt (S&P 500) habe außer den Zöllen noch andere Probleme: Hohe Bewertung, Kreditblase, hohe Verschuldung und vieles mehr.

Der aktuelle Bärenmarkt hat die Überbewertung zwar reduziert, aber es ist noch ein weiter Weg bis zu einer normaleren Bewertung.

Die historische Volatilität der Märkte lässt sicherlich viele befürchten, dass am Horizont der Wirtschaft ein unbekanntes Unheil lauert.

Ob Rezession, Liquiditätsprobleme oder eine weitere Eskalation mit China – Anleger sind angesichts dieser Unsicherheit nervös.

Es kommt jetzt darauf an, ob D. Trump seine Zollpolitik so durchsetzt, wie er es angekündigt hat.

Und ob es weitere Verhandlungen geben und wie stark die Märkte betroffen sein werden.

Die Welt verändert sich vor unseren Augen. Die globale Ordnung wird neu geschrieben. Die Folgen dieses Wandels? Unglaublich schwer vorherzusagen.

Fazit: Die jahrzehntelange Ausrichtung von Exporten und Finanzströmen aus aller Welt auf die USA könnte sich erheblich ändern.

4. Zu den Märkten – Ein geopolitischer und wirtschaftlicher Paradigmenwechsel

Wir stehen heute vor einem radikal veränderten Wirtschafts- und Marktumfeld.

Der Übergang dazu läuft bereits seit einigen Jahren,

Doch nun hat sich der Wandel deutlich beschleunigt und ist chaotisch geworden.

Dieses neue makroökonomische und geopolitische Paradigma verwandelt bisherigen Rückenwind in Gegenwind und verändert die globalen Kapitalströme.

Anleger sollten darüber nachdenken, dass wir uns (höchstwahrscheinlich) am Ende einer sehr langen Hausse befinden.

Wichtige Wendepunkte (von einem Bärenmarkt zu einem Bullenmarkt und umgekehrt) gehen typischerweise mit hoher Marktvolatilität einher.

Wir befinden uns jetzt definitiv in einer solchen Phase, die durch die Maßnahmen von Präsident Trump noch verschärft wurde.

Eine Neuausrichtung des Welthandels ist notwendig, aber ein sehr schwieriges Ziel.

Das Endergebnis dürfte eine Deeskalation von unhaltbaren Zöllen hin zu sehr hohen Zöllen sein, die weiterhin erhebliche Auswirkungen haben.

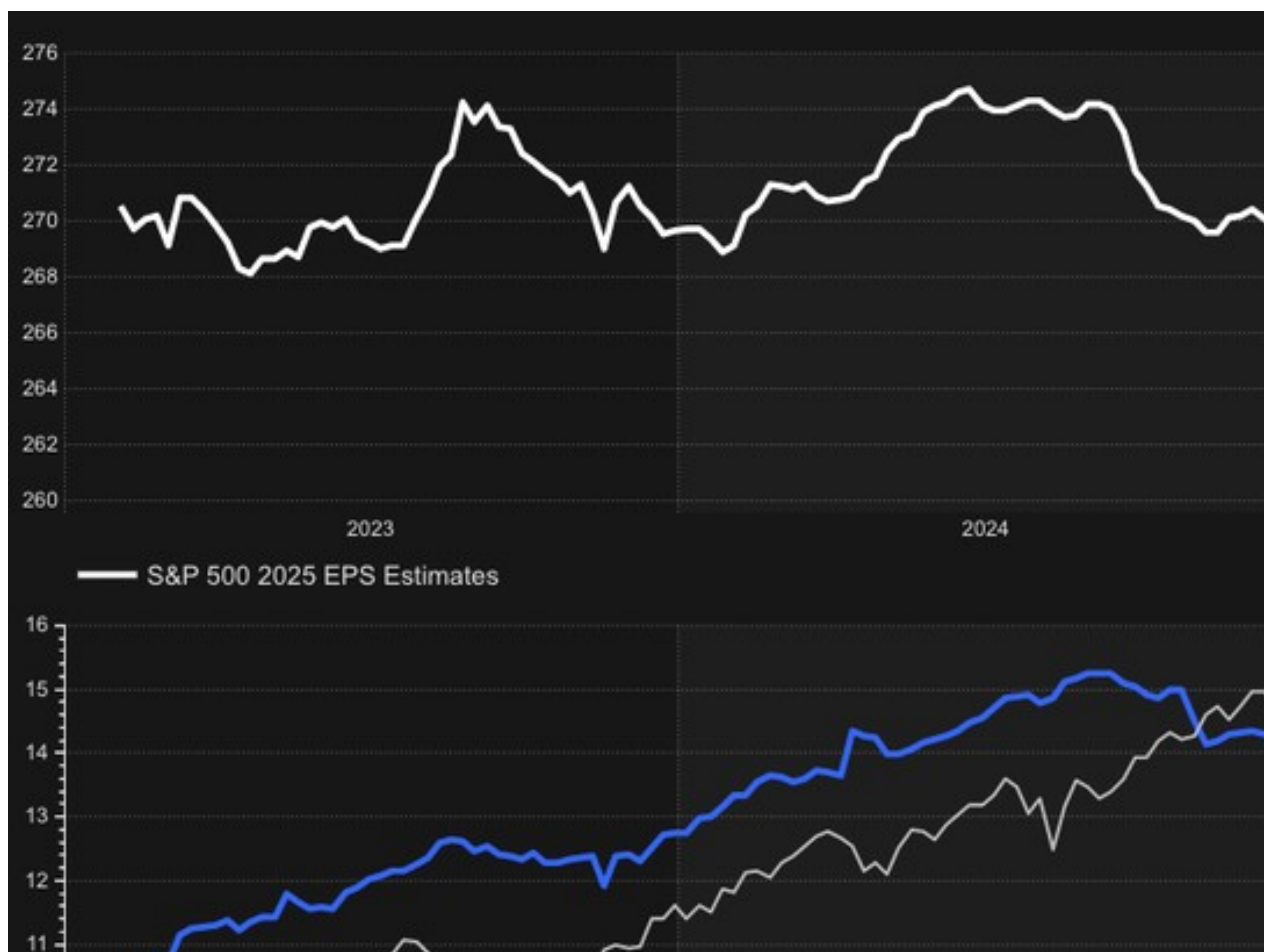
Das ist für Aktien keineswegs positiv.

Ich habe bereits mehrmals vor dem Abwärtstrend und der Volatilität der Märkte gewarnt.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass kurzfristige Marktbewegungen trotz anhaltender Volatilität aufgrund von Stimmungen und Emotionen weiterhin stark ausfallen können.

Es gibt besorgniserregende Hinweise darauf, dass das aktuelle Marktumfeld deutlich von den zugrunde liegenden Fundamentaldaten abgekoppelt zu sein scheint.

Die Gewinne des S&P 500 für 2025 sind nun auf 260,07 US-Dollar gesunken, bei einer Wachstumsrate von 9,5 % und einem Forward-KGV von 20,7 (Durchschnitt Forward KGV seit 1985: 15,2).



Ist das ein Signal, dass die Märkte das Schlimmste hinter sich sehen und baldige Handelsabkommen erwarten, um das wirtschaftliche Vakuum zu schließen.

Fazit: Ist diese Annahme realistisch?

5. Technischer Ausblick

Die Rallye am Aktienmarkt ist am Widerstand ins Stocken geraten.

Grundsätzlich ist der Optimismus von Bullen als auch Bären gerechtfertigt, dass es entweder zu einem Ausbruch oder einem erneuten Abprall kommt.

Wichtig, die Pattsituation wird durch die Rezessionswahrscheinlichkeit aufgehoben.

Wenn wir eine Rezession vermeiden, geht es weiter aufwärts, wenn sie eintritt, geht es wieder bergab.

Wir stehen vor einer binären Entweder-Oder-Entscheidung (Bulle oder Bär).

Anleger wünschen sich eine Auflösung der Situation.

Erfolgt diese, ist eine impulsartige Trendbewegung wahrscheinlich.

Fazit: Richtung offen!

6. Zusammenfassung – Die Zeiten ändern sich

Vermutungen darüber, wie lange wird es dauern bis die wirklichen Schmerzen einsetzen.

Die Realwirtschaft leidet noch nicht unter den Zöllen, aber das wird bald passieren. Und wenn es so weit ist, werden die Amerikaner stärker betroffen sein als unter Trump 1.0.

Die tatsächlichen wirtschaftlichen Folgen von Trumps Politik sind bisher noch nicht spürbar: Es gibt keinen starken Anstieg der Arbeitslosigkeit, keinen drastischen Einbruch des BIP-Wachstums, keine leeren Regale und nur einen moderaten Anstieg der Inflation. Bisher sind es nur Marktbewegungen, düstere Prognosen und Wut in den Medien.

Wie lange wird es also dauern, bis die wirklichen Schmerzen eintreten? In ein oder zwei Monaten wird es, insbesondere in bestimmten Branchen, etwas schmerzhafter sein, aber das Schlimmste wird wahrscheinlich noch mindestens sechs Monate dauern – und möglicherweise noch viel länger.

Die wirklichen wirtschaftlichen Probleme sind noch nicht da, aber sie sind auf dem Weg.

Eine sehr große Frage, die die Märkte beschäftigt, ist, ob wir in eine neue strukturelle Ära eintreten, in der die Welt deglobalisiert und von der Vormacht des US-Dollars befreit wird.

Sollte ein Regimewechsel bevorstehen, sind die Aktienbewertungen immer noch zu hoch.

Doch diese Frage ist derzeit unbeantwortet.

Fazit: Dies ist kein Handelskrieg. Es könnte eine globale Wirtschaftsscheidung werden.