

## 1. Einleitung - D. Trumps zweite Amtszeit

Am 29. April 2025 war D. Trumps 100-Tage-Marke seiner zweiten Amtszeit.

Anders als die meisten seiner Vorgänger betrachtete Trump sein Präsidentenamt nicht als Hüter etablierter Normen, sondern als Störenfried, der die Rolle der USA in der Weltpolitik neu definieren will.

In seiner zweiten Amtszeit hat sich dieser Störinstinkt nur noch verstärkt.

**Die Zölle, die D. Trump verhängt hat, bzw. erheben will sind Teil eines umfassenden Plans der US Regierung.**

**Ihr Argument ist, dass die USA einen umfassenden US-Sicherheits- und -Finanzschirm bieten.**

Anm.: US-Sicherheitsschirm NATO....) und US-Finanzschirm (US-Dollars als globale Reservewährung)

Nun zum Problem aus Sicht der USA:

Wenn andere Nationen vom geopolitischen und finanziellen Schutzschirm der USA profitieren wollen, dann müssen sie ihren Beitrag leisten und ihren gerechten Anteil zahlen.

Nachfolgend einige (unvollständige) Punkte zur Lösung der Lastenverteilung:

a) Erstens können andere Länder Zölle auf ihre Exporte in die USA ohne Vergeltungsmaßnahmen akzeptieren und so dem US-Finanzministerium Einnahmen zur Finanzierung öffentlicher Güter verschaffen.

b) Zweitens können sie unfaire und schädliche Handelspraktiken beenden, indem sie ihre Märkte öffnen und mehr von Amerika kaufen.

c) Drittens können sie die Verteidigungsausgaben und die Beschaffung von Gütern aus den USA erhöhen, indem sie mehr in den USA hergestellte Waren kaufen.

d) Viertens können sie in Amerika investieren und Fabriken errichten. Sie müssen keine Zölle zahlen, wenn sie ihre Waren in diesem Land produzieren.

Fazit: Die USA wandeln sich zu einem Vermieter: Die Miete (Zölle...) ist nun fällig.

## 2. Problemstellung

Analysten sind sich einig, dass die ersten 100 Tage seiner Amtszeit tiefgreifende politische Veränderungen mit sich gebracht haben.

Sein umfassendes Zollsystem, signalisiert eine grundlegende Neuordnung des internationalen Handels und der Weltwirtschaft.

In Trump 2.0 herrscht keine Ordnung im Chaos, insbesondere wenn es um den Zollkrieg geht.

Die folgende Grafik veranschaulicht ein bekanntes Maß für „handelspolitische Unsicherheit“.



Die Grafik spricht für sich. Nie zuvor hat die Unsicherheit in der US-Handelspolitik auch nur annähernd die aktuell sichtbaren Werte erreicht.

Der jüngste Wert für April 2025 erreichte ein Niveau, das mehr als viermal so hoch war wie während der ersten Trump-Zölle 2018/19.

**Fazit: Die nächsten 100 Tage werden entscheidend sein. Trump hat Fristen gesetzt – manche bewusst gesetzt, andere spontan –, die seine Strategie auf die Probe stellen, ihre Widersprüche offenlegen und ihre Durchführbarkeit bestimmen werden.**

**Es gibt große Risiken: Trump, löst weitere Störungen aus – im Dollarsystem, in den Kapitalströmen und sogar in der grundlegenden institutionellen Infrastruktur des Welthandels.**

### 3. Analyse

Anhaltende handelspolitische Unsicherheit ist kein strategischer Vorteil einer chaotischen Politik der konfrontativen Auseinandersetzung; vielmehr wird anhaltende Unsicherheit die Geschäftsentscheidungen stark beeinträchtigen, insbesondere bei multinationalen Konzernen, die weltweit tätig sind und ihre Ressourcen beziehen.

Für globale Unternehmen wird es in dieser neuen Ära der Unsicherheit äußerst schwierig sein, zu planen.

Dies wird zukünftige Überlegungen hinsichtlich des Umfangs der Investitionen stark in Frage stellen und in der Folge Investitions- und Einstellungspläne einschränken, mit erheblichen Folgewirkungen auf die Einkommensentwicklung und die Gesamtnachfrage der Verbraucher.

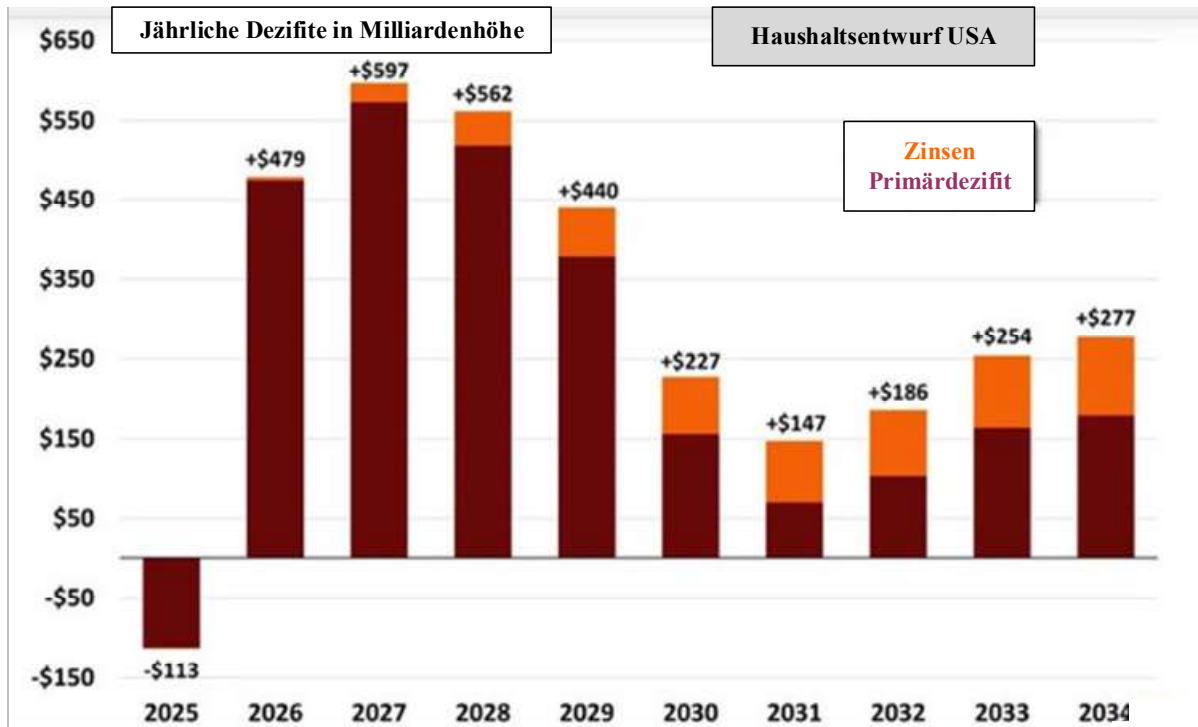
Im Folgenden werden einige wichtige Punkte analysiert, die in den nächsten 100 Tagen **geopolitische** und **wirtschaftliche** Auswirkungen haben könnten.

### 3.1. Verschuldung USA – OBBBA, die große böse Rechnung, keine Absichten zur Reduzierung

Die große, schöne Rechnung im Detail:

Das Congressional Budget Office (CBO) veröffentlichte eine aktualisierte Kostenschätzung für den vom Repräsentantenhaus verabschiedeten One Big Beautiful Bill Act (OBBBA); Haushaltsentwurf.

Demnach wird das Gesetz die Defizite über zehn Jahre um über 2,4 Billionen US-Dollar erhöhen.



Der Gesetzentwurf liegt derzeit im Senat. Werden weitere Einsparungen möglich sein?

Ich bin nicht optimistisch.

Ein genauer Blick auf die Haushaltszahlen zeigt, dass nur radikale Änderungen bei den nicht diskretionären Ausgaben (Anm.: Ausgaben, die man freiwillig tätigt, ohne dass dies unmittelbare Konsequenzen hätte) und/oder der Besteuerung, die Sparmaßnahmen und große Steuererhöhungen erfordern (die eine schwere Rezession oder Schlimmeres auslösen würden), die Insolvenzkurve ändern könnten.

Und keines von beidem wird im politischen System der USA passieren - kein Politiker wird dafür stimmen, weil er sonst abgewählt würde.

Die US-Schulden gleichen einem Schiff, das auf eine felsige Küste zusteuert. Um eine Katastrophe zu vermeiden, muss es vom Kurs abkommen – egal ob links oder rechts.. Politiker konzentrieren sich zu sehr darauf, auf welcher Seite sie segeln, und zu wenig auf den drohenden Rumpfbuch der US-Wirtschaft.

Der fiskalische Zug ist nicht aufzuhalten.

Diese Regierung als wirtschaftliches Desaster zu bezeichnen, wäre vielleicht die größte Untertreibung des Jahrzehnts. Doch mit dem Fernsehstar und gescheiterten Geschäftsmann Donald J. Trump an der Spitze war auch nicht viel mehr zu erwarten.

Was sind die Folgen: Fiskalische Dominanz

Dies bedeutet, dass die Haushaltsdefizite heute größer sind und größere Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Finanzmärkte haben als früher.

Defizit Ausgaben, sind während ihrer Dauer durchaus positiv für den Aktienmarkt. Sobald Kongress und Regierung Maßnahmen zur Reduzierung ergreifen, werden diese extrem pessimistisch für den Aktienmarkt.

Fazit: Ein Überschuss oder auch nur die Annäherung an einen solchen führt zu einem Bärenmarkt und einer Rezession.

### 3.2. Zinsen, die Risiken nehmen zu

Ein zentrales Thema der kommenden Wochen ist die Schuldenobergrenze der USA. Der sogenannte „X-Termin“, an dem das US-Finanzministerium außerordentliche Maßnahmen zur Vermeidung eines Zahlungsausfalls ergreift, liegt laut Prognosen des Congressional Budget Office (CBO) zwischen Mitte Juli und Anfang Oktober 2025.

36 Billionen Dollar Schulden - Trumps Steuerpläne machen Finanzmärkte nervös.

Die USA können ihren gigantischen Schuldenberg bislang ohne Probleme finanzieren.

Doch angesichts der Steuerpläne von Donald Trump wachsen die Zweifel, ob das auch in Zukunft so sein wird.

Die US Regierung argumentiert, dass die Steuersenkungen das Haushaltsdefizit nicht erhöhen werden. Denn diese würden das Wirtschaftswachstum stark beschleunigen.

Unabhängig davon, ob die Anleger diesen Ansatz befürworten oder ablehnen, hat der Anleihemarkt

seine  
Meinun  
g  
geäußer  
t.



Seit dem 7. April ist die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen von einem Tiefststand von 3,88 % auf einen Höchststand von 4,58 % gestiegen.

Die Frage, die sich Anleger stellen, war, wird US Rendite 10Y neue Höchststände erreichen.

Wahrscheinlich wenn die Anleger glauben, das Haushaltsdefizit ist kein Problem - bis Anleger der Meinung sind, dass es eins ist.

Herabstufung der US-Staatsanleihen - Moody's hat die Bewertung der USA herabgestuft.

Die Ratingagentur Moody's hat das Rating der USA um eine Stufe auf Aa1 (entspricht AA+) herabgestuft.

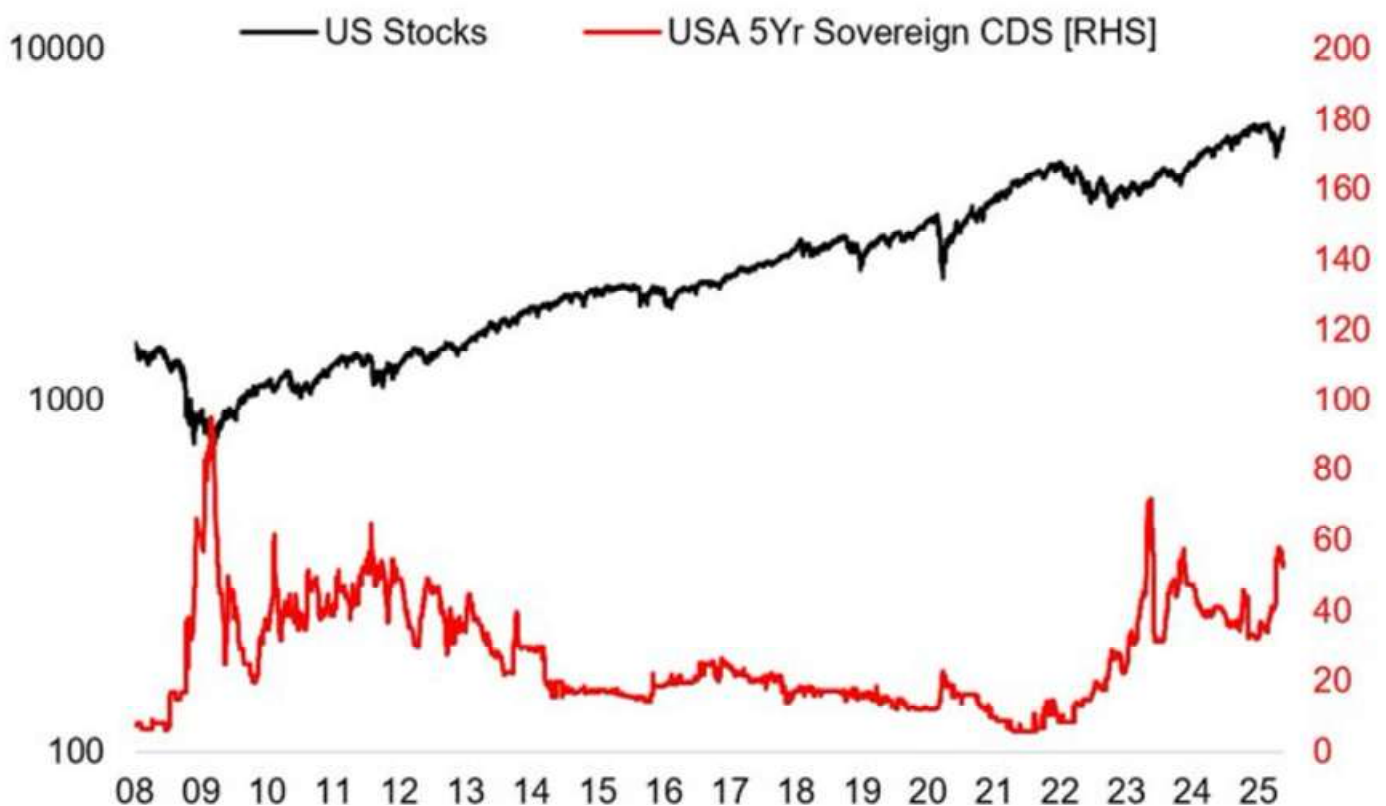
Hat das Downgrade Auswirkungen?

Die Herabstufung wirkt sich nur direkt eine Komponente aus – die Laufzeitprämie, welche die Entschädigung misst, die Anleger für verschiedene Unsicherheiten verlangen, die mit dem Besitz von US-Staatsanleihen mit langer Laufzeit verbunden sind.

Anleihenmarkt als zentrales Risiko: 36 Billionen US-Dollar hohe US-Schulden und die steigenden Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (4,5 %) sind die größte Bedrohung für die Wirtschaft, welche die Störungen in der Handelspolitik in den Schatten stellen.

Zusätzlich preisen die Märkte bereits höhere Kreditrisiken ein, die Kreditausfallversicherungen (CDS) auf US-Staatsanleihen weiten sich aus.

### Kreditrisiko (CDS) USA vs US Aktienmarkt



**Fazit: Zinsen als Störfaktor - Der Anleihemarkt sendet beunruhigende Signale**

### 3.3. Geopolitik - Atomgespräche Iran - USA

Nach Angaben der Internationalen Atomenergie-Organisation verfügt der Iran nun über ausreichend hoch angereichertes Uran für zehn Atombomben.

Der Iran ist der einzige Nichtkernwaffenstaat, der derartiges Material produziert. Der Iran behauptet, sein Atomprogramm diene friedlichen Zwecken, doch seine Handlungen widersprechen krass diesen friedlichen Absichten.

Trumps hochriskante Gespräche mit dem Iran könnten sich als der brisanteste der aktuellen außenpolitischen Krisenherde erweisen.

In seinem Brief an den Obersten Führer Ali Khamenei bot er Verhandlungen über die Begrenzung des Atomprogramms im Austausch gegen eine Lockerung der Sanktionen an.

Gleichzeitig drohte er im selben Brief mit möglichen Militärschlägen, falls bis zum 24. Juni 2025 keine Einigung erzielt wird – ein tickendes Signal, das in der Region und auf den globalen Energiemärkten deutlich spürbar ist.

Sind militärische Maßnahmen die einzige Alternative, wenn keine Einigung erzielt wird?



Die Vereinigten Staaten und Israel haben die einmalige Gelegenheit, Irans militärische und nukleare Fähigkeiten zu zerstören. **Mittlerweile ist ein militärischer Konflikt zwischen Israel und Iran in Gange.**

Fazit: Diese Chance zu verspielen, wäre ein historischer Fehler.

### 3.4. Handelskrieg - Zölle

Die Zollstrategie der US-Regierung ist zum Eckpfeiler ihrer Wirtschaftspolitik geworden – und stellt zugleich ihr folgenreichstes Wagnis dar.

US-Gericht stoppt Zölle auf der Grundlage von Notfällen: Was nun?

Anleger feiern das Gerichtsurteil, als ob es keine Zölle mehr gäbe. Das ist nicht der Fall. Der US-Regierung bleiben Alternativen. Die US Regierung hat viele Möglichkeiten, Zölle aufgrund unterschiedlicher Rechtsgrundlagen zu erheben.

Das Urteil bedeutet vor allem: Es wird noch chaotischer.



Ich sehe noch immer keine Anzeichen für ein Ende der Zölle.

Und die juristischen Auseinandersetzungen darüber, was Trump tun darf und was nicht, werden die Unsicherheit und das Chaos, das Unternehmensinvestitionen erstickt, nur noch verstärken.

Zum Deal USA- China:

Die USA und China haben einen Durchbruch im Handelsstreit verkündet.

Sie haben ihre im April gegeneinander verhängten Einfuhrzölle angesichts weiterer Verhandlungen über ein Handelsabkommen vorübergehend ausgesetzt.

Wie geht es weiter USA – China?

Ein Handelsabkommen zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt ist schwer auszuarbeiten und ich denke fast unmöglich durchzusetzen.

Die USA wollten einen starren, 150-seitigen Vertrag, der festgelegte Rechtsreformen fordert, die im Rahmen von Chinas nationaler Gesetzgebung umgesetzt werden sollten.

China strebte dagegen einen flexibleren, prinzipiengestützten Rahmen an, der durch weniger sichtbare Regulierungsmaßnahmen umgesetzt werden könnte.

Letztlich dürfte jedes von den USA und China ausgehandelte Handelsabkommen brüchig, vom Umfang her begrenzt und für ein Scheitern anfällig sein.

**Fazit: Unternehmen und Anleger sollten daher auf anhaltende Störungen in den globalen Lieferketten vorbereitet sein.**

### 3.5. Trumps neue Abkommen im Nahen Osten

Direktinvestitionen in USA - Trump will aktive Investitionen, keine passiven Investitionen

Die Kernbotschaft war aber nicht das Ersatzgeschenk für Air Force One, sondern eine Botschaft, die mit seinem Besuch verbunden war:

Wir wollen nicht, dass ihr (Anm.: Saudi-Arabien; Kuwait; VAE...) weiterhin US-Dollar und den US-Aktienmarkt kauft und damit den Dollar in die Höhe treibt.

Er will Direktinvestitionen in die Main Street Kein Kauf von US-Staatsanleihen, dafür können wir einfach Dollar drucken.

Trump sagt im Grunde: Wir möchten, dass Ihre US-Dollar-Einnahmen in aktive Investitionen in den USA investiert werden, nicht in passive.

Was bedeutet das für Aktien?

**Fazit: Das bedeutet, dass die Finanzierung der aktiven Investitionen in den USA durch den Verkauf von Finanzanlagen in US-Dollar erfolgen könnte.**

#### 4. Zusammenfassung

Nachfolgend eine Zusammenfassung der wichtigsten Punkte:

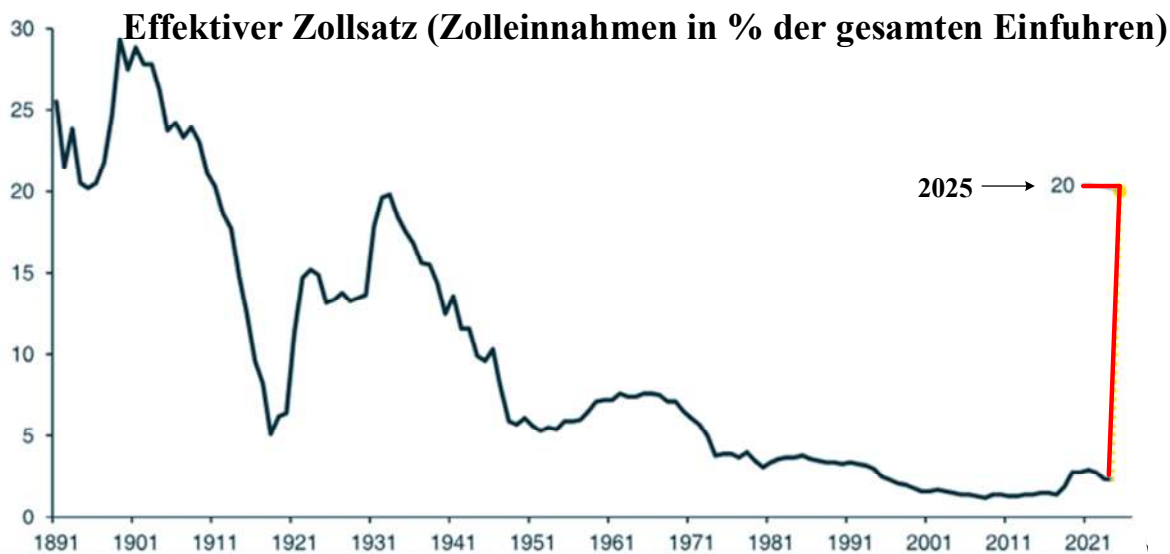
4.1. Zölle werden den Markt noch für eine Weile beherrschen bzw. beschäftigen.

Zölle sind noch lang nicht Schnee von gestern. Anleger sollten sich nicht blenden lassen.

Es droht weiterhin ein Zollschock in 2025.

Sollten die Zölle auf 30 % (China) resp. 10% (Europäer) eingefroren werden, wären das klar positive Nachrichten für die Finanzmärkte und die Realwirtschaft.

Der Blick auf den nachfolgenden Chart zeigt allerdings: Auch in diesem „Best Szenario“ werden der Durchschnittszoll auf US-Einfuhren mit rund 20% und die damit verbundenen Handels- sowie Wachstumsbelastungen so hoch sein wie seit Jahrzehnten nicht mehr.



US-Unternehmen stehen derzeit vor einem massiven Kostenschock, den Trump selbst verursacht hat.

Walmart (USA Einzelhandel) ist zwar profitabel, kann es sich aber nicht leisten, die Zölle zu akzeptieren. (Sollten das nicht die Chinesen tun?) Was werden Walmart und andere Unternehmen also tun, wenn Trumps Zölle deutlich angehoben werden, sie aber Angst haben, Trumps Zorn durch Preiserhöhungen auf sich zu ziehen?

Der Blick in die „Glaskugel“ zeigt wie das ausgehen könnte mit den Zöllen und wie es die Märkte noch beschäftigen wird.

Es gibt vier große Botschaften:

a) es gibt keine Rückkehr zu Freihandel.

b) es werden wahrscheinlich Minimalzölle von 10% gelten; zusätzlich länderspezifische bzw. sektorspezifische Zölle.

c) Die USA werden auf mehr Exporte in ihre Handelspartner setzen, damit sich die Handelsbilanz zugunsten von USA entwickeln wird.

d) Die USA und China haben einen Durchbruch im Handelsstreit verkündet, doch Anleger sollte das nicht beruhigen. Solange China durch wirtschaftlichen und militärischen Fortschritt die USA als Weltmacht zu schwächen bedrohen, wird sich diese Beziehung nicht verbessern.

#### 4.2. Die US-Wirtschaft schwächelt.

Zumindest werden die Märkte eine Wachstumsangst erleben, eine tatsächliche Rezession ist jedoch nicht sicher.

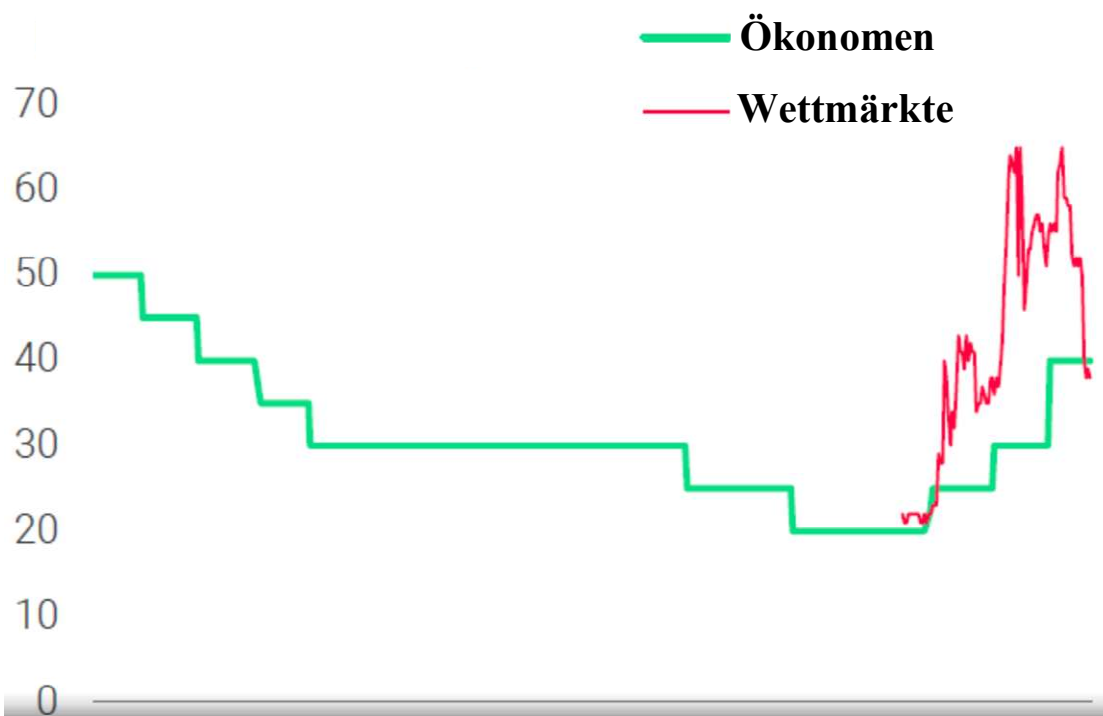
#### 4.3. Rezessionsgefahr bleibt hoch.

Die unberechenbare Politik von US-Präsident Donald Trump hat das Risiko einer schwächelnden US-Konjunktur bei gleichzeitig steigender Teuerung verschärft.

Daran ändern auch die jüngsten Handelsabkommen und Anpassungen an den ursprünglichen Zollplänen nichts.

Die Ökonomen haben jüngst die Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession über die kommenden zwölf Monate weiter nach oben korrigiert. Inzwischen liegt sie bei 40% und notiert damit beinahe doppelt so hoch wie zu Jahresbeginn (grüne Kurve).

Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA wieder unter 50%



Tendenziell beruhigt haben sich dagegen die Wettmärkte: An den Wettbörsen, auf denen die Teilnehmer reales Kapital einsetzen, war die implizite Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession nach der Verkündung der Strafzölle Anfang April nach oben geschossen (rote Kurve).

4.4. Zollängste könnten bald durch Sorgen um die finanzielle Nachhaltigkeit und den Stress am Anleihemarkt ersetzt werden.

4.5. Es ist keine Überraschung, dass sich die Börse wegen der Handelsentspannung erholte.

Die große Unsicherheit für die US Märkte besteht darin, ob es sich bei den US-Aktien um eine Bärenmarktrallye oder die Wiederaufnahme eines Bullenmarktes handelt.

## 5. Meine Persönliche Meinung

5.1. Multipolare Weltordnung - Haben die USA einen längerfristigen strategischen Plan?

Zunächst einmal und am wichtigsten ist, dass wir jetzt eine De-facto-multipolare Weltordnung haben.

Anm.: Multipolare Weltordnung ► Multipolarität ist eine Machtverteilung, bei der mehr als zwei Staaten über ähnliche Machtbeiträge verfügen.

Die Ursache dafür ist der Ukrainekrieg.

Das Einfrieren der russischen US-Dollar-Vermögen durch den Westen zwang den Rest der Welt faktisch zu einer beschleunigten De-Dollarisierung.

Meiner Ansicht nach ist das wahrscheinlichste Ergebnis des Krieges in der Ukraine, dass sich die Welt in eine **USD-Zone** mit rund 1 Milliarde Menschen (Europa; Japan; Südkorea...) und einem gemeinsamen BIP von rund 50 Billionen Dollar und eine **Nicht-USD-Zone** (Brics-Staaten...) mit den anderen 7 Milliarden Menschen und einem fast gleichwertigen BIP-Niveau, aufspaltet.

5.1. Internationaler Nord-Süd-Transportkorridor

Internationaler Nord-Süd-Transportkorridor, der unipolare Weltordnung zerstören könnte.

Anm.: Unipolare Weltordnung ist eine internationale Ordnung, in der ein einzelner Staat (Z.B. USA) die anderen Staaten dominiert und die Macht im internationalen System konzentriert ist.



Der Nord-Süd-Korridor befindet sich jedoch noch in der Entwicklung und ist noch nicht vollständig in Betrieb genommen. Er soll die Abhängigkeit von traditionellen Handelsrouten (z.B. Suezkanal), die anfälliger für Wirtschaftssanktionen sind, verringern.

Die globale Macht hängt auch von der Kontrolle über Handelsrouten ab.

Der Nord-Süd-Korridor ist auch eine Antwort darauf, nachdem die Vereinigten Staaten und die Europäische Union im Februar 2022 als Reaktion auf den Einmarsch Russlands in die Ukraine umfangreiche Sanktionen gegen Russland verhängt hatten.

Fazit: Daher versuchen Russland und Iran, ihre Wirtschaftsbeziehungen zu ihren Nachbarländern in West- und Zentralasien auszubauen, um die Sanktionen zu umgehen.

## 5.2. Plan der USA

### 5.2.1. Große Freihandelszone, USD dominiert

Wollen die USA europäische Verbraucher und Kapital in ihren Einflussbereich gewinnen, um mit China und den BRICS-Staaten konkurrieren zu können?

Es ist wichtig zu erkennen, dass der Zollkrieg nur eine Front in einem viel größeren Feldzug der USA gegen China ist – einem Feldzug, auf dessen zentralem Schlachtfeld es um die **technologische Vorherrschaft** geht.

Seltene Erden besitzen heute eine ähnliche Macht in der Geopolitik und Technologie.

**Der chinesische Präsident weiß ganz genau, dass er in Bezug auf Seltene Erden einige sehr wichtige Trümpfe in der Hand hält.**



Werden die USA versuchen, mit ihren „Verbündeten“ eine große Zollunion zu gründen, um mit China konkurrieren zu können.

Das würde bedeuten, dass sie Europa und Teile Asiens (Japan; Südkorea; Australien....) dazu bewegen werden, eine Zollmauer gegen China zu errichten, um den USA einen Aufstieg in der Lieferkette zu ermöglichen.

Dann könnte z. B. Freihandel (Anm.: keine Zölle...) in der erweiterten US Zone erfolgen und gleichzeitig Zollschränken nach außen errichtet werden.

**Fazit: Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Trumps Hauptziel in seinem Handelskrieg der Bau einer Handelsmauer um China ist. Angesichts des Wankens seiner Verbündeten ist jedoch unklar, wie erfolgreich er sein wird.**

### 5.2.2. US Zölle

Die US Zölle ein Symptom einer strategischen Wende in der US-Außenpolitik und zugleich ein wichtiges (neues) Mittel zur Erhöhung der Staatseinnahmen, um das Haushaltsdefizit zu senken.

Die US Zölle richten sich auch gegen die Verrechnungspreispolitik amerikanischer Multi-Unternehmen (Anm.: Meta; Apple; Google....).

Die US Multi-Unternehmen siedeln ihre internationalen Tochtergesellschaften in faktisch steuerfreien Zonen Europas (Irland; Niederlande...) an und sparen Steuern, die den USA vor enthalten werden.

Entweder ändern sie freiwillig ihre Praxis – möglicherweise „ermutigt“ von der EU, um die Zölle auf EU-Exporte zu senken – oder sie zahlen Zölle für den Import ihrer eigenen Produkte in die USA.

Je höher der Verrechnungspreis, den sie verlangen (um die US-Steuer zu minimieren), desto höher sind die externen Zölle.

**Fazit: Die US Zölle werden nicht abgeschafft.**

### 5.2.3. Zusammenfassung Zölle

Auch eine gerechte Besteuerung von US Megakonzerne ist das Ziel durch US Zölle.

Weitere Ziele der US Zölle sind, die Staatseinnahmen zu erhöhen, um den Haushalt auszugleichen, der Mehrheit Einkommenssteuererleichterungen zu gewähren, und weitere Staaten in eine USD dominierte Wirtschaftszone einzubeziehen, um mit China zu konkurrieren,

Ein Handelsabkommen mit der EU wird nicht einfach werden.

Man hat es nicht mit einem einzelnen Land zu tun – man hat es mit einem Bündel unterschiedlicher Interessen zu tun.

Jedes EU-Mitglied verfolgt seine eigene Agenda und verfolgt mit jedem Handelsabkommen seine eigenen Ziele.

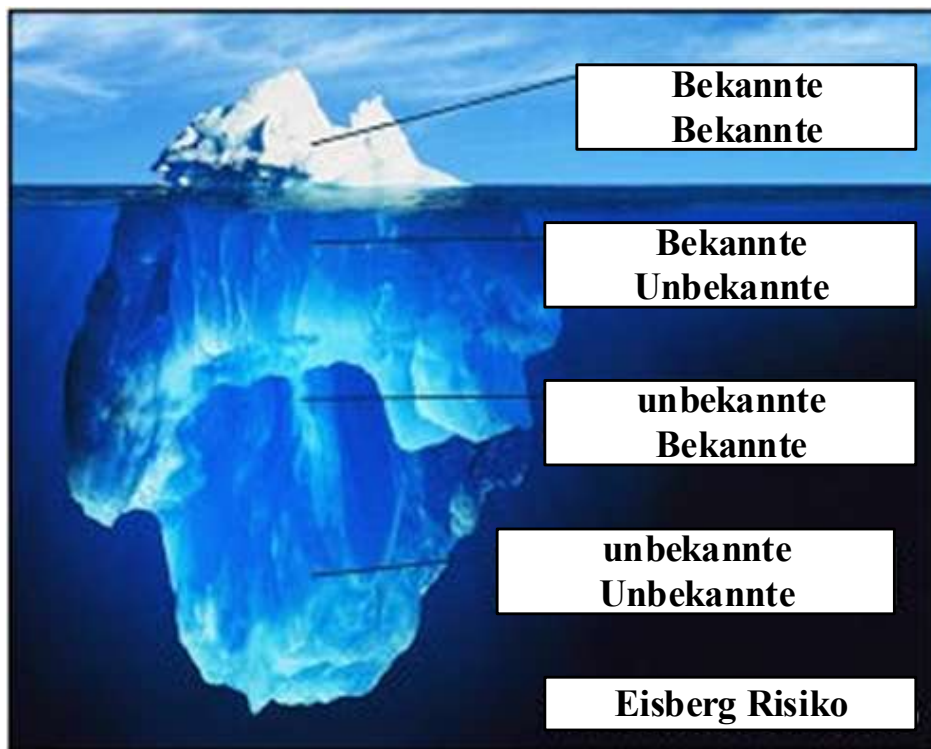
Deshalb drohte er am Freitag dem 23.05.2025 zum 01. Juni 2025 mit einem „Zollhammer“ (50% Zölle auf Produkte der EU).

Er versucht, Bewegung in eine aufgeblähte Bürokratie zu bringen, die Jahre braucht, um etwas zu bewirken. Das wird keinen schnellen Erfolg ergeben.

## 5.4. Für den Anleger

In der gegenwärtigen makroökonomischen Lage ist es schwierig zu wissen, was man denken, geschweige denn tun soll.

Wie nachfolgend dargestellt, ähnelt das globale Makrorisiko einem Eisberg.



Im Jahr 2025 müssen sich Anleger bei der Planung ihrer Anlagepolitik in einem Umfeld, in dem die globale wirtschaftliche Unsicherheit einen historischen Höchststand erreicht hat, mit einer Reihe bekannter und **unbekannter Unbekannter** auseinandersetzen.

### a) Bekannte Bekannte

Zu den bekannten Risiken zählen alle offensichtlichen Risiken, die wir kennen und verstehen.

Dazu gehören beispielsweise Inflation, Geldpolitik, Rezession, Haushaltsdefizit und steigende Staatsverschuldung.

### b) Bekannte Unbekannte

Dabei handelt es sich um Bedingungen, die wir als potenzielle Risiken bezeichnen können, deren Auswirkungen auf die Investitionslandschaft wir aber noch nicht vollständig abschätzen können.

Hier sind einige bekannte Unbekannte.

Welche Ziele verfolgt Trump mit seinen Verhandlungen und wie weit ist er bereit zu gehen?

Wann wird sich das Chaos soweit legen, dass die Unternehmen die Änderungen der Tarifsysteme planen und darauf reagieren können?

Wird die US-Wirtschaft in eine Rezession fallen?

### c) Unbekannte Bekannte

Bei unbekanntem Risiko wird es knifflig.

Zu diesen Risiken liegen uns zwar alle notwendigen Informationen vor, aber da wir die Zusammenhänge noch nicht erkannt haben, um das Gesamtbild klar zu erfassen, sind sie im Markt noch nicht vollständig eingepreist.

#### **d) Unbekannte Unbekannte**

Per Definition handelt es sich um ein unvorhersehbares Risiko – einen schwarzen Schwan – und stellt daher potenziell die gefährlichste Risikostufe dar. Die Folgen solcher Risiken sind nicht im Marktpreis enthalten.

Hier sind einige unbekannte Unbekannte, die Anleger berücksichtigen sollten:

Der US-Dollar und US Staatsanleihen haben ihre Stellung als sichere Häfen dauerhaft verloren?

Wie groß ist der Schaden, den die Sicherheits- und Finanzarchitektur nach dem Zweiten Weltkrieg erlitten hat?

**Fazit: Ist es ein Wunder, dass auf den Märkten so viel Unsicherheit herrscht?**

#### **5.5. Zusammenfassung**

Man hört immer wieder, dass die Vereinigten Staaten an einem Scheideweg stehen.

Aber was für ein Scheideweg?

Die Wegweiser sind in einem unbekanntem Dialekt geschrieben.

Die Anweisungen sind widersprüchlich.

Und ist es eine normale Kreuzung, an der man sich entscheidet, ob man links, geradeaus oder rechts abbiegt? Oder ist es etwas ganz anderes – etwas, das geradeaus schreit.

Ich bin überzeugt, dass die durch D. Trumps chaotische Politik erzeugte Unsicherheit weniger einem Nebel als vielmehr einem Sandsturm gleicht – einem Sturm, der sich in jede Ritze der Wirtschaftsmaschinerie frisst, die Zahnräder blockiert und Fortschritte schmerzhaft und unvorhersehbar macht.

Eine gute Analogie dazu ist natürlich der Brexit.

Doch selbst wenn die USA sich auf diesem Weg befinden, wie sieht der weitere Weg aus?

Werden die nächsten zwei Jahre eine Beinahe-Rezession oder eine ausgewachsene Kontraktion bringen?

Eine gewisse Stagflation, das Gespenst der 1970er Jahre, scheint bereits vorhanden zu sein.

Doch wird sie sich mit aller Macht manifestieren oder nur am Rande der Wirtschaftsdaten geistern?

Und wie wird der Kongress im Januar 2027 aussehen – wird er die neue Ordnung belassen, behindern oder institutionell gefährden?

Wird der Oberste Gerichtshof Trumps zunehmend korrupte und autoritäre Tendenzen unterstützen oder ihnen Widerstand leisten?

Diese Fragen werfen keine Risiken auf, die es zu managen gilt, sondern beschreiben vielmehr Unsicherheiten.

**Und sie erfordern nicht, Wetten auf mögliche Zukunftsszenarien abzuschließen, sondern vielmehr den Aufbau von Robustheit und den Abschluss von Versicherungen.**

**Fazit: Neben den bekannten Unbekannten beeinflussen auch unbekannte Unbekannte die Entscheidungsfindung jedes Unternehmensleiters, Anlegers und Haushalts.**