

Zölle auf dem aktuellen Niveau haben weitaus größere Auswirkungen als die nächste Zins-Erhöhung der Fed um 50 Basispunkte, doch letztere erhält hier mindestens genauso viel Aufmerksamkeit, wenn nicht sogar mehr.

Die Zollstrategie von D. Trump verstehe immer noch nicht und sehe darin nur wirtschaftlichen Schaden statt nennenswerter Vorteile.



Einige Gedanken dazu:

1. Analyse zur Einigung im Zollkonflikt EU – USA:

Der Deal nützt nur Donald Trump

Das Zollabkommen zwischen der EU und der USA wird von beiden Seiten gefeiert, ist aber eigentlich keine gute Nachricht.

- Die EU akzeptiert neu einen Basiszollsatz von 15% für Exporte.
- Von der Leyen verspricht massive Energiekäufe aus den USA.
- Amerikanische Autobauer profitieren von vollständiger Zollbefreiung nach Europa.

Wir wissen jedoch auch, dass ein Handelsabkommen erst dann in trockenen Tüchern ist, wenn alle unterschrieben haben. Im europäischen Kontext bedeutet dies immer noch das Europäische Parlament und alle nationalen Parlamente.

Wie die europäischen Finanzmärkte den Deal einschätzen, konnte man an der Kursentwicklung deutlich sehen: DAX ist gefallen, US Märkte behauptet.

Der Zoll-Deal mit den USA ist für die EU eine komplette Niederlage.

D. Trump konnte seine Abkommen aufgrund des Einflusses auf andere Länder erzielen, den sie den USA durch ihre engen wirtschaftlichen und sicherheitspolitischen Beziehungen verschafften.

Fazit: Die EU kapituliert bedingungslos - und ermutigt Donald Trump, neue Zugeständnisse zu erpressen.

2. Zollkonflikt China - USA

Die Verhandlungen zwischen China und den USA gelten als äußerst komplex.

90-tägige Verlängerung der Zollpause wird angestrebt.

Die Pause verschafft Unternehmen auf beiden Seiten des Pazifiks etwas Luft zum Atmen, trägt aber wenig zur Lösung der strukturellen Spannungen zwischen den beiden Volkswirtschaften bei.

Im Gegensatz zu den jüngsten Abkommen der USA mit der EU oder Japan verfügt China dabei über erhebliche Druckmittel.

So dominiert die Volksrepublik den Markt für Seltene Erden, die für die US-Chip- und Rüstungsindustrie entscheidend sind.

Chinas geschickter Einsatz von Sanktionen gegen Seltene Erden im Frühjahr 2025 war wahrscheinlich der entscheidende Faktor, der D. Trump dazu zwang, seine Zollerhöhungen gegen das Land zurückzunehmen.

Das führt dazu, dass „echt“ verhandelt wird und nicht einfach Trump diktiert und entscheidet.

Fazit: Das ist der kleine wesentliche Unterschied zu den „Verhandlungen“ der USA mit der EU oder Japan.

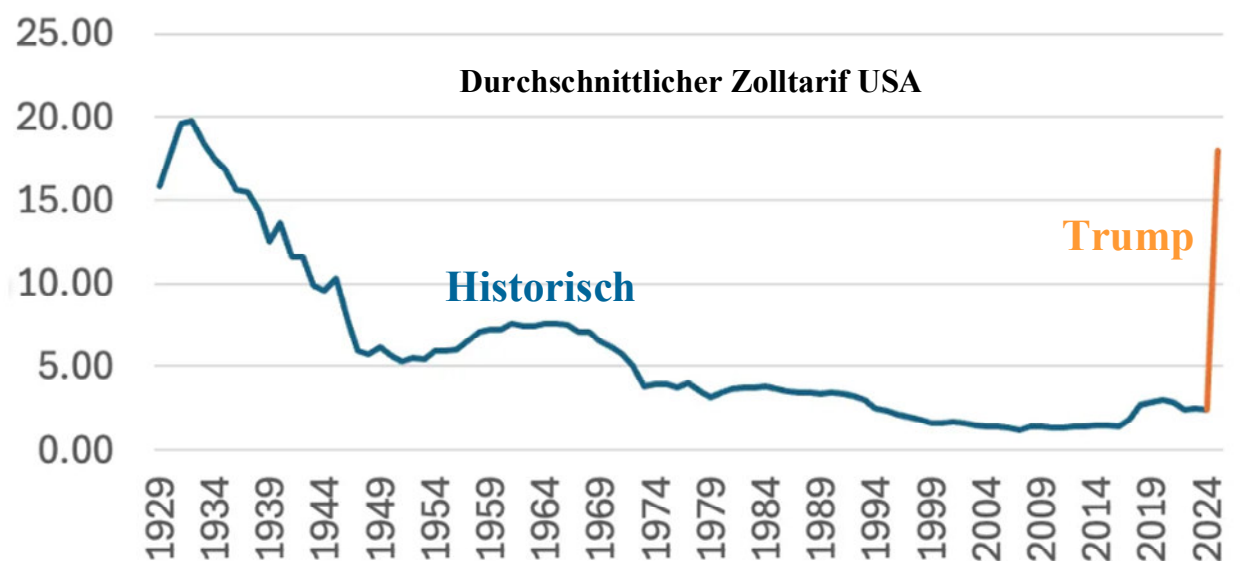
3. Die Kunst des dummen Deals – Zollschock

Der Trump-Zollschock von 2025 ist der schlimmste US-Zollschock seit 1815!

Am Donnerstag 07.08.2025 traten D. Trumps neue, umfassende Zölle offiziell in Kraft.

Der durchschnittliche US-Zollsatz stieg damit auf 15,2 Prozent, den höchsten Stand seit dem Zweiten Weltkrieg.

Hier ist die langfristige Perspektive:



Insgesamt dürften sich die US-Zölle in etwa auf dem Niveau einpendeln, das nach dem berühmten Smoot-Hawley-Zoll von 1930 galt.

Innerhalb weniger Monate sind die USA von einem System sehr niedriger Handelsbarrieren – erreicht durch jahrzehntelange harte Verhandlungen in internationalen Handelsverhandlungen – zu Zöllen auf dem Niveau von Smoot-Hawley übergegangen. (Anm.: Smoot-Hawley Tariff Act von 1930).

Viele Unternehmen dürften in den kommenden Monaten wegen der höheren Importzölle ihre Preise anheben. Das bremst den privaten Konsum aus.

4. Keine Schmerzen durch Zölle? – Wer zahlt?

Die US-Verbraucher werden bald leiden.

Trump behauptet, dass Ausländer diese Zölle zahlen werden.

Wenn die Kosten letztendlich höher ausfallen, wer wird sie tragen?

Bisher scheinen vor allem US-Unternehmen die Last zu tragen, die definitiv einen starken Kostenanstieg verzeichnen.

Bisher wurden diese Kosten nicht vollständig an die Verbraucher weitergegeben, wahrscheinlich auch, weil die Unternehmen mit sinkenden Zöllen gerechnet hatten.

Zölle sind Steuern. Es wurde ein massives „Steuergesetz“ angekündigt. Die Preise steigen, oder die Margen der Importeure sinken.

Zu der Behauptung, dass jeder mit Zöllen klarkomme und man sich darüber keine Sorgen machen müsse, sage ich das ist meiner Meinung nach völliger Blödsinn.

Es wird zwar einige Zeit dauern, bis sich dies in der Realwirtschaft niederschlägt, aber die Auswirkungen werden spürbar sein.

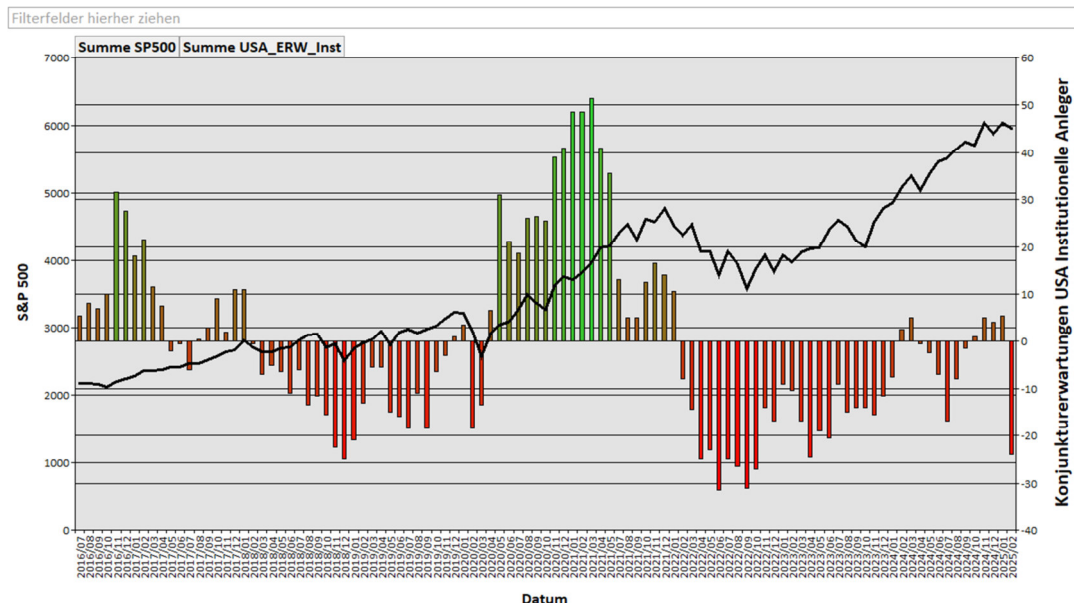
Wie beurteilen Profi-Anleger die Zolleinigung zwischen EU und Japan mit USA?

Die Reaktion ist deutlich zu sehen: Negativ!

Nachfolgend ein Blick auf drei Charts:

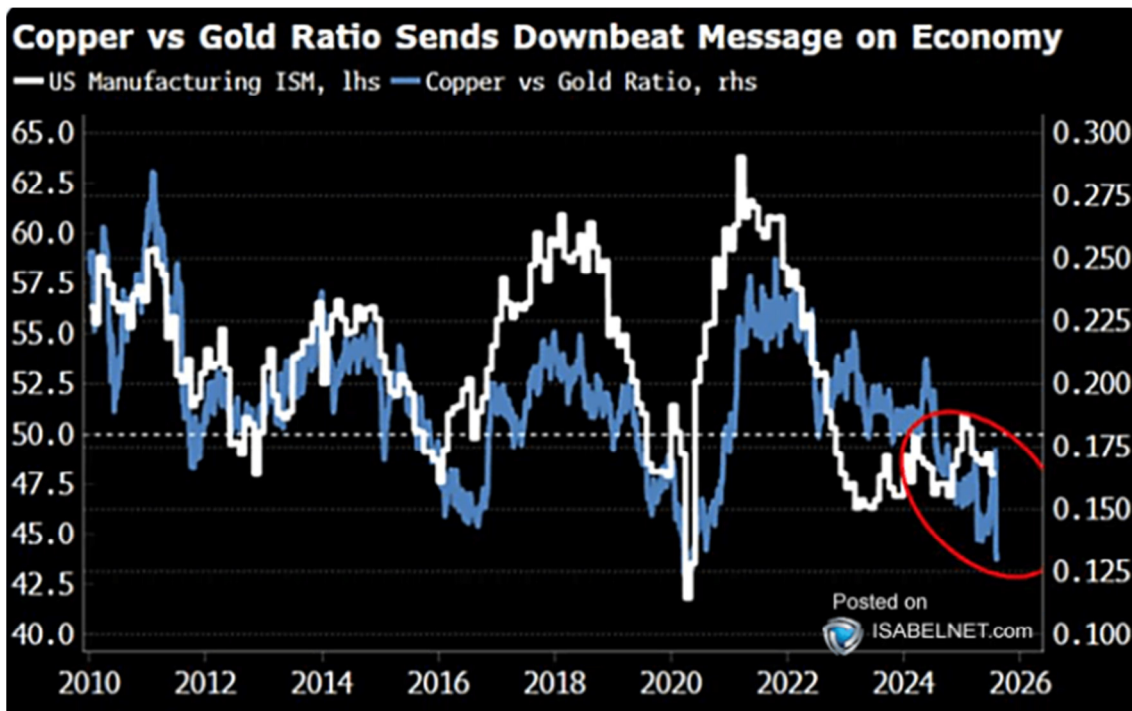
a) Konjunkturerwartungen der Profi-Anleger für USA:

USA: S&P 500 und Konkunturerwartungen institutionelle Anleger



b) Kupfer-Gold Ratio:

Ein sinkendes Kupfer/Gold - Verhältnis deutet auf ein langsames Wirtschaftswachstum in den USA hin und spiegelt die Vorsicht der Anleger gegenüber dem kurzfristigen Wirtschaftsumfeld wider.



c) Private Konsumausgaben USA

Die privaten Konsumausgaben verzeichnen einen starken Rückgang.

USA: Die persönlichen Ausgaben sinken



Die privaten Konsumausgaben („PCE“) des US-BIP sanken in den ersten beiden Quartalen 2025 inflationsbereinigt um 0,15 %.

Dies stellt den stärksten Rückgang seit der COVID-19-Pandemie dar und spiegelt eine ähnliche Schwäche der konsumorientierten Unternehmen in den jüngsten Q2-Ergebnissen wider.

Da fast 70 % des US-BIP durch private Konsumausgaben gedeckt werden, deutet dies auf bevorstehende Herausforderungen für die Gesamtwirtschaft hin.

Die US-Wirtschaft ist zwar noch in guter Verfassung, doch es handelt sich um große Gegenwinde, und die große Frage ist, ob der US-Verbraucher durch diese Steuererhöhung (Anm.: Zölle) eine Erkältung oder Grippe bekommt.

Wenn es sich um einen Schnupfen handelt, dürften die Folgen für den Rest der Welt gering sein. Handelt es sich hingegen um eine Grippe, dann haben wir ein viel größeres Problem.

Fazit: Trump bekommt seine Zölle - Den Preis dafür zahlen schon bald die US-Verbraucher.

5. Zusammenfassung

Die US-Wirtschaft steht ab diesem Sommer vor einem erheblichen Wachstumseinbruch, da die Zollmauer und die damit verbundenen Nettowohlfahrtsverluste Verbraucher und Unternehmen in Höhe von etwa 2 % des BIP treffen.

Andererseits gibt es verschiedene unterstützende Dynamiken, insbesondere mehrjährige Industrieinvestitionsprogramme, welche den Zollschock etwas abfedern.

Über das Ausmaß lässt sich leider nur spekulieren.

Es ist unklar, ob diese Maßnahmen ausreichen, um den Wachstumseinbruch abzufedern.

Zumindest scheint es eine zeitliche Diskrepanz zu geben, die die US-Wirtschaft im dritten und vierten Quartal 2025 anfällig macht.

6. Für den Anleger - Wie lassen sich die oben genannten Informationen nun nutzen?

Nachfolgend einige Signale des Marktes – Es zählt jedes Detail:

a) Party im Nasdaq 100 zu Ende?

Dies folgende Diagramm zeigt die Ratio des Nasdaq 100 zum Nasdaq Composite.

Interessant ist, dass der NASDAQ 100, der die Magnificent Seven (Apple; Tesla, Nvidia, Amazon, Microsoft; Google, Meta) beinhaltet seit drei Monaten schlechter abschneidet als der Nasdaq Composite.



Dies ist eine große und schnelle Divergenz zwischen der Ratio NDX/CompQ und den NDX100-Index.

Die aktuelle Divergenz ist jedoch besonders – Liquiditätsverknappung?

Das deutet darauf hin, dass die Liquidität versiegt, die schwächeren Aktien leiden, während die großen Unternehmen (Magnificent Seven) das gesamte verfügbare Geld für sich beanspruchen, um ihre eigene Party am Laufen zu halten.

Da die großen Aktien für die Berechnung des Index wichtiger sind, bleiben die Verluste der kleineren Komponenten im Index unbemerkt

Aber letztendlich spielt es eine Rolle, wenn die Liquiditätsverknappung auch die großen Unternehmen trifft.

b) In den letzten 15 Jahren hat sich die Zusammensetzung der Aktienmärkte stark verändert.

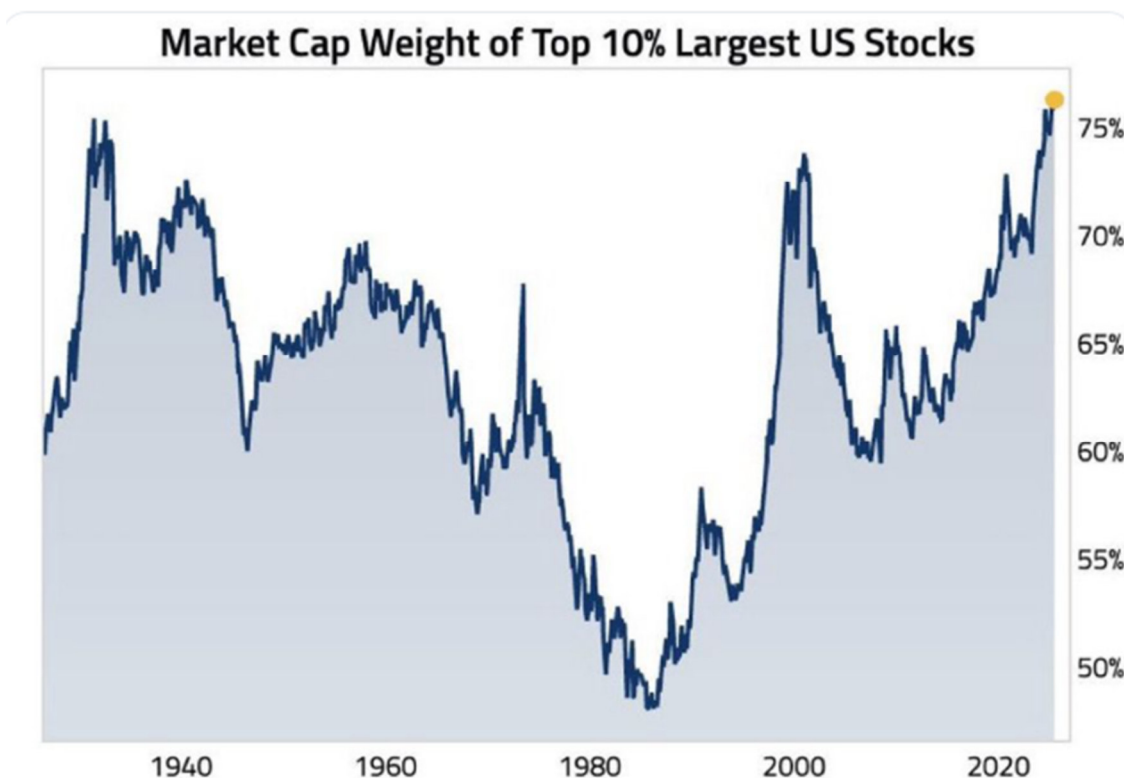
Der Anteil aktiv verwalteten Kapitals ging zurück, was durch passive Anlagevehikel (ETFs) und Privatanleger kompensiert wurde.

Daher ist der Aktienmarkt heute deutlich narrativer und kurzfristiger geprägt und konzentriert sich primär auf die unmittelbare Zukunft, im Gegensatz zu den historisch betrachteten Zeiträumen von 12 bis 18 Monaten,

Wir haben seit den Tiefstständen im Oktober 2022 eine beeindruckende Rallye von 84 % hingelegt, doch tatsächlich übertreffen nur 35 % der Aktien den Index.

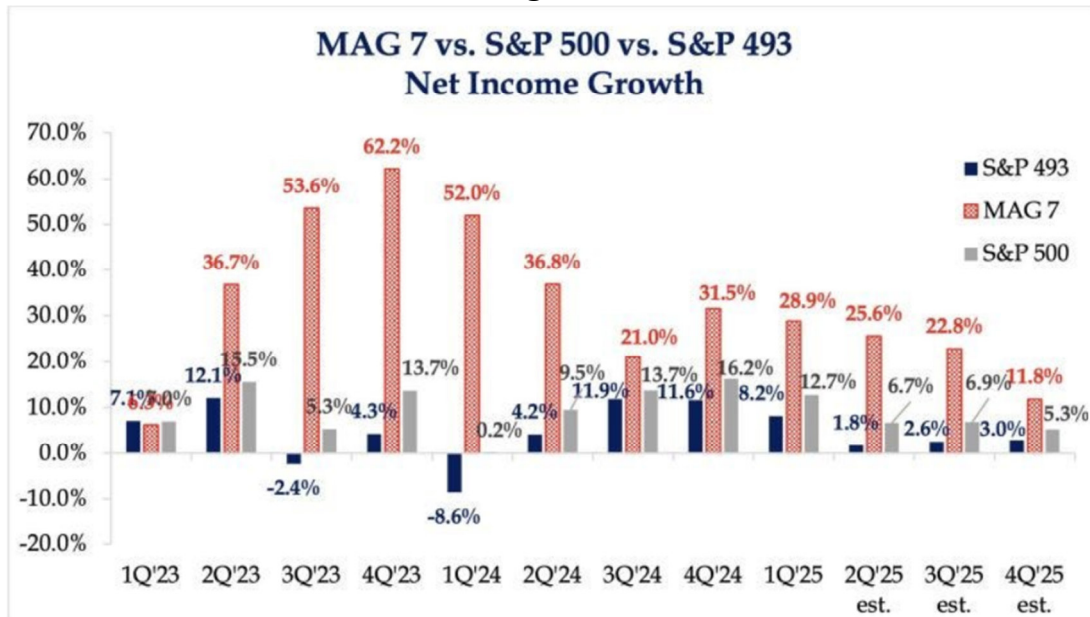
Dies zeigt mir, dass Rallyes, die von einigen wenigen Giganten (Mag 7...) angeführt werden, unaufhaltsam erscheinen können ... bis sie es nicht mehr sind.

Die Top-10-Aktien im S&P 500 repräsentieren nun 76 % der US-Aktienmarkt-kapitalisierung aus, die höchste Konzentration in der Geschichte



c) Gewinne US Unternehmen

Abgesehen von der schlagzeilenträchtigen Leistung der „Magnificent Seven (MAG 7) wird für den S&P 493 ein Nettoeinkommenswachstum von lediglich 2–3 % prognostiziert, das hinter der Inflationsrate von 3,2 % im Jahresvergleich zurückbleibt.

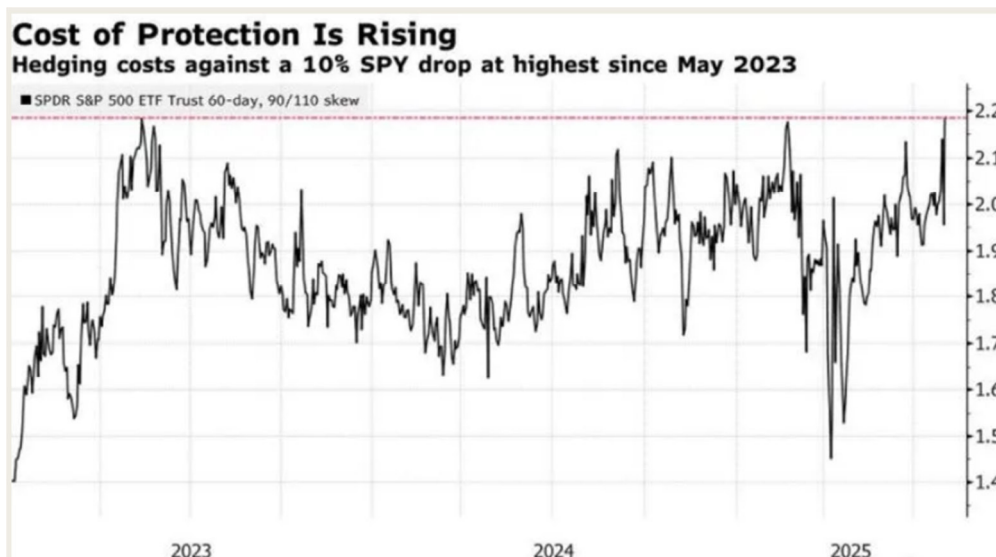


Das reale Gewinnwachstum der meisten Unternehmen unter der Oberfläche stagniert.

d) Der Preis der Angst

Ich kann nicht ignorieren, wie teuer der Schutz geworden ist.

Die Absicherung eines Rückgangs des S&P 500 um 10 %, das Ratio beträgt jetzt 2,2, der höchste Wert seit Mai 2023.



Institutionen – die großen Akteure mit Zugang zu Informationen und Analysen, die für die meisten von uns nicht sichtbar sind – zahlen für den Schutz.

Sie wappnen sich für Turbulenzen.

Und wenn sie das tun, dann meist aus gutem Grund.

Dies ist keine Garantie für einen Ausverkauf, aber nach meiner Erfahrung gehen Wendepunkten häufig nennenswerte Schwankungen voraus.

Die Märkte sind kurzfristiger geworden.

Das könnte sich bald wieder ändern.

Der Fokus wird sich wieder auf die Zölle und ihre wahrscheinlich sehr erheblichen Auswirkungen auf die US-Wirtschaft in den kommenden Quartalen richten.

Die Anzeichen für eine Zollmauer sind weder in den harten Wirtschaftsdaten sowie Unternehmensgewinnen eingepreist.

e) Tech-Aktien stark, Industriewerte schwach.

In der Wirtschaft bedingt das eine immer das andere.

Kurz gesagt: Wenn es in der Industrie nicht läuft, dann wird hier zuerst gespart, weniger Investitionen reduzieren die Aufträge in anderen Branchen (auch in die Technologie).

Mitarbeiter werden entlassen und fallen dann als Konsumenten aus.

An der Börse zeigt sich diese Zeit mit Gewinnwarnungen, Dividendenkürzungen und Sparanstrengungen, was in der Regel mit sinkenden Notierungen einhergeht.

Besonders bei dem Thema „Handelszölle“ blieben die Anleger bisher überraschend gelassen.

Die Auswirkungen der US-Zollpolitik wurden bisher nicht im Geringsten in den Börsenkursen abgebildet, obwohl dieser Börsen-Tsunami auf die Marktteilnehmer zukommt.

Anleger hatten sich an den Kreislauf von Unternehmensgewinnen, Dividende und Kursgewinnen gewöhnt, der sich in den letzten Jahren in die Köpfe eingebrannt hatte. Doch nun endet diese heile Welt.

Ohne Unternehmensgewinne wird es an der Börse (dauerhaft) keine Aktiengewinne geben, und auch die Dividende wird schmaler ausfallen. Beides schmeckt der Mehrheit der Aktienanleger nicht.

Das aktuelle Niveau der Finanzmärkte in USA spiegelt einen Markt wider, der auf perfekte Ausführung setzt, doch die Fehlertoleranz schwindet.

Ein Fehltritt bei den Zöllen, eine restriktive Haltung Powells oder ein schwaches Gewinnssignal eines großen Industrie- oder Technologieunternehmens – und die Rallye braucht einen Neustart.

Eine deutliche Abkühlung an der Börse sollte nicht überraschen.

Fazit: Ich teile dies alles nicht, um pessimistisch zu klingen, sondern weil ich glaube, dass wir an einem Wendepunkt stehen – einem jener seltenen Momente, in denen Daten, Geschichte und Instinkt zusammentreffen.

7. Meine persönliche Meinung – Kann irgendetwas den US Markt aufhalten?

Weiß der US Markt etwas was wir (Anm. Anleger) nicht wissen?

Trotz der unberechenbaren Wirtschaftspolitik von D. Trump, die unter anderem die höchsten Zölle seit dem 19. Jahrhundert einführt, steigt der US Markt im Jahr 2025 weiter an.

Fundamentaltheorie, Liquiditätstheorie oder KI-Revolution, die Theorien zum Verhalten der Börse wurden alle widerlegt.

Die unangenehme Wahrheit über den historischen Börsenboom ist, dass niemand wirklich weiß, warum er stattfindet – oder was ihn beenden könnte.

Es bleibt noch eine letzte Theorie, die nichts mit Trump, KI oder der Federal Reserve zu tun hat.

Es ist der Einfluss des Anlagestils: Passiv gegen Aktiv.

Während vor dreißig Jahren Anleger in USA ihr gesamtes Geld in US Fonds verwaltet haben, wird dank einer Reihe von Regulierungsänderungen Ende der 2000er und Anfang der 2010er Jahre heute etwa die Hälfte des Fondsvermögens in „passiven Fonds“ gehalten.

Der Wechsel zu passiven Fonds ist ein radikaler Strukturwandel der Finanzmärkte.

Zu glauben, dass dies keinen dramatischen Einfluss auf die Entwicklung dieser Märkte hätte, ist schlichtweg albern.

Aktive Anleger reagieren äußerst sensibel auf Unternehmensdaten und die allgemeine Wirtschaftslage.

Sie studieren Gewinnberichte, prüfen die Finanzen der Unternehmen und analysieren Markttrends.

Oftmals verkaufen sie beim ersten Anzeichen eines Konjunkturabschwungs oder einer schlechten Unternehmensentwicklung, was zu einer „Korrektur“ der Märkte führt.

Passive Anleger hingegen wählen in der Regel nur ein oder zwei Fonds aus und vergessen sie dann wieder. Das heißt, sie kaufen automatisch Aktien (und verkaufen selten), egal was passiert.

Ein von passiven Anlegern dominierter Markt wird naturgemäß auch stärker konzentriert.

Aktive Anleger meiden tendenziell größere Aktien, die ihrer Meinung nach überbewertet sein könnten.

Für passive Anleger gilt jedoch das Gegenteil.

Da sie ihre Mittel nach der Größe der Unternehmen verteilen, kaufen sie am Ende einen überproportionalen Anteil der größten Aktien, was den Wert dieser Aktien noch weiter steigen lässt, und so weiter.

Die explosionsartige Zunahme passiver Fonds in den letzten 15 Jahren könnte erklären, warum der Markt weniger empfindlich auf reale Abschwünge reagiert, immer weiter steigt und von einer Handvoll Großkonzernen dominiert wird.

Fazit: Auch diese Theorie könnte durch unvorhergesehene Ereignisse widerlegt werden. Es wäre nicht das erste Mal.