

«Liberation Day» belastet Märkte

3. April 2025

- **Donald Trump kündigte am «Liberation Day» schärfer als erwartete Zollmassnahmen an.**
- **Ab dem 5. April gilt in den USA ein Mindestzoll von 10 % auf alle importierten Güter.**
- **Hinzu kommen ab dem 9. April «reziproke Zölle», welche je Land unterschiedlich hoch ausfallen.**
- **Die globalen Aktienmärkte reagieren mit Kursverlusten auf die Ankündigungen. Die Volatilität dürfte vorerst erhöht bleiben. Wir raten von Panikverkäufen im aktuellen Umfeld ab.**

Björn Eberhardt, Leiter Investment Office
Marc Häfliger, Investment Strategie
Brian Mandt, Chefökonom

Donald Trump hat gestern Abend europäischer Zeit am von ihm so getauften «Liberation Day» (Tag der Befreiung) seine lang erwarteten neuen Zollvorhaben vorgestellt. Ab dem 5. April soll es einen Mindestzoll von 10 % auf alle importierten Güter geben. Importe von Handelspartnern mit grossen Handelsüberschüssen gegenüber den USA - von der Trump-Regierung in Form eines Prozentsatzes ausgedrückt - werden ab dem 9. April mit der Hälfte dieses für jedes Land separat berechneten Satzes belegt. Von Donald Trump wurde dies als die «nette Form reziproker Zölle» bezeichnet.

Hoher Zoll für Schweiz vorgesehen

Im Fall der Schweiz bedeutet dies einen reziproken Zollsatz von 31 %. Und dass, obwohl in der Schweiz bereits seit Anfang 2024 gar keine Zölle auf Industriegüter mehr erhoben werden. Gewisse Güter sind dabei von den US-Zöllen ausgenommen, darunter die wichtigen Arzneimittel und Goldbarren. Für die Schweiz ist vor allem wichtig, dass Pharma-Produkte nicht betroffen sind. Diese haben einen Anteil von ca. 52 % an den gesamten Güterexporten in die USA. Neben der Schweiz wurden weitere Länder und deren künftige reziproke Zölle namentlich in der Pressekonferenz erwähnt, darunter die Europäische Union (künftiger Zollsatz 20 %), China (34 %), Indien (26 %), Südkorea (25 %), Japan (24 %) und Taiwan (32 %). Insgesamt fallen die Zollsätze, auch wenn Donald Trump sie als «nett» bezeichnete, höher aus als im Vorfeld von den Finanzmärkten befürchtet.

Handelskriege kennen keine Gewinner

Höhere Zölle, Vergeltungsmassnahmen, ein weniger wettbewerbsfähiges Handelsumfeld und ineffiziente Ressourcenallokation werden das Wirtschaftswachstum der US-Handelspartner und insbesondere der USA verringern. In den USA kommt noch hinzu, dass sie zu einer höheren Inflation führen werden. Damit halten wir eine Leitzinssenkung durch die US-Notenbank in den nächsten Monaten für unwahrscheinlich. Wir gehen davon aus, dass die Zölle aufgrund von Verhandlungen noch reduziert werden. Zudem

dürften die EU und andere Staaten zu Gegenmassnahmen greifen bzw. diese androhen, um den Verhandlungsdruck auf die USA zu erhöhen. Das letzte Wort im Handelskrieg ist also noch nicht gesprochen. Das erhöht die ohnehin schon hohe Prognoseunsicherheit noch mehr. Im Euro-Raum und China dürfte zudem eine expansivere Fiskalpolitik die negativen Effekte einer verschärften Handelspolitik abmildern. Doch zum jetzigen Zeitpunkt haben sich die globalen Wachstumsperspektiven eingetrübt.

Märkte mit deutlich negativer Reaktion

Der heutige Tag bringt naturgemäss ein hohes Mass an Volatilität mit sich, da die angekündigten Massnahmen verarbeitet werden müssen. Die asiatischen Märkte reagierten heute Morgen bereits negativ und auch Europa eröffnete mit Abgaben von 1.5-2 %. Die SMI notierte am Vormittag 1.8 % tiefer. Der Goldpreis stieg zwischenzeitlich auf knapp 3'150 US-Dollar (+0.5 %), der US-Dollar selbst sank unter 0.87 (-1.5 %). Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen fiel um 0.15 Prozentpunkte auf 4.05 % und signalisiert damit zunehmende Konjunktursorgen. Ein ähnliches Bild gibt der Ölpreis ab, der bei 73 US-Dollar je Fass (-2.3 %) notiert. Die Futures deuten in den USA auf eine negative Eröffnung hin (S&P 500 bei -3 %). Es ist davon auszugehen, dass die Volatilität an den Märkten vorerst erhöht bleibt, da mit Gegenmassnahmen und Verhandlungen zu rechnen ist.

Unsere Handlungsempfehlung:

Wir raten im gegenwärtigen Umfeld von Panikverkäufen ab. Eine durchdachte Portfolio-Diversifikation ist wichtiger denn je. So können Elemente wie Festverzinsliche Anlagen oder Gold bei einer Wachstumsabschwächung helfen, den Wert des Portfolios zu stabilisieren.

In unserer Ende März publizierten Anlagepolitik für das 2. Quartal 2025 empfehlen wir eine defensivere Ausrichtung von gemischten Anlageportfolios. Dazu zählen (a) eine neutrale Aktienquote, (b) längere Laufzeiten im Anleiheportfolio, (c) eine Übergewichtung von Schweizer Immobilienfonds und (d) eine Verringerung des Anteils von Fremdwährungen.