



Bluff und Wahrheit

Die Politik des neuen US-Präsidenten lässt niemanden kalt. Zu Recht, auch die Schweiz ist davon betroffen. Den Profiten im boomenden US-Markt stehen die Abwanderung von Firmensitzen, negative Effekte auf den Freihandel und das Problem Deutschland gegenüber.
Von Markus Städeli und Beat Balzli (Davos)

Was für eine Politshow! Donald Trump hat in nur fünf Arbeitstagen gefühlt für so viel Drama gesorgt wie sein Vorgänger in vier Jahren.

Was wissen wir nach der überwältigenden Flut an Präsidialerlassen, Ansprachen und Tweets? Kommt es zum Handelskrieg? Was bedeutet das «America first»-Wirtschaftsprogramm der neuen US-Regierung für die Schweiz? Gefährdet es unseren Wohlstand? Nein, finden die Akteure an den Finanzmärkten – aber sie haben bekanntlich ein sehr wechselhaftes Gemüt. Die amerikanischen Börsen legten diese Woche kräftig zu. Es war der beste Börsenstart in eine neue Präsidentschaft seit Ronald Reagan. Die Investoren sind optimistisch, dass die Trump-Regierung die amerikanische Wirtschaft beleben kann. Aber nicht nur diese: Überraschend stiegen auch die Aktien in Ländern von Deutschland oder Japan bis hin zu Schwellenländern, und zwar stärker als in den USA. Auch eine Reihe von Währungen legte gegenüber dem Dollar zu.

Die Begeisterung wird allerdings durch einige warnende Stimmen getrübt, aber dazu später mehr.

Die Zoll-Saga

Als Trump sich am Donnerstag zum WEF zuschaltete, stellte er den CEO aus aller Welt, die sich in Davos vor die Leinwände drängten, mit ernstem Blick klar seine Bedingungen: «Wenn Sie Ihr Produkt nicht in Amerika herstellen, dann werden Sie ganz einfach einen Zoll zahlen müssen. Hunderte von Milliarden Dollar und sogar Billionen Dollar werden in unsere Staatskasse fließen.» Trotz dieser Drohung – bisher blieben die Zölle aus. Viele Mitglieder seien erleichtert, dass in der ersten Woche die Regierung Trump keine neuen Zölle auf europäische Produkte eingeführt habe, sagt Rahul Sahgal, Chef der Swiss-American Chamber of Commerce. Aber das sei aus seiner Sicht auch nicht zu erwarten gewesen. Die Regierung habe keine Befugnis, Globalzölle einzuführen, dafür benötige sie die Bewilligung durch den Kongress. «Auf

eigene Faust darf sie nur Zölle einführen, die sie mit unfairen Handelspraktiken oder der nationalen Sicherheit begründen kann», so Sahgal. «Wir sind vorsichtig optimistisch», sagt Rudolf Minsch, Chefökonom des Wirtschaftsverbands Economiesuisse. «Wir denken, dass die Zölle bloss ein Mittel zum Zweck sind, um den Handelspartnern Zugeständnisse abzurufen.» Auch andere Experten geben vorerst Entwarnung: «Wer all die Schlagzeilen im Zusammenhang mit der Regierung Trump liest, kann den Eindruck erhalten, dass eine Apokalypse auf uns zukommt», sagt Daniel Kalt, Chefökonom der UBS Schweiz. Er dagegen sei recht zuversichtlich, insbesondere für die Schweiz. «Die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft wird gemeinhin unterschätzt», so Kalt.

Und was meint Hans Gersbach, Co-Direktor der Konjunkturforschungsstelle der ETH? Er und seine Kollegen hatten geschätzt, dass Trumps Handelspolitik jeden Schweizer mindestens 200 Franken pro Jahr kosten würde. Dies unter der Annahme, dass die neue Regierung, wie im



Wahlkampf angekündigt, 60 Prozent Zoll auf Importe aus China und 20 Prozent auf Waren aus allen anderen Ländern erheben wird.

«Ich erwarte, dass die neue US-Regierung Zölle einführen wird, auch um die eigene Entschlossenheit zu demonstrieren», sagt Gersbach. «Aber das Ganze wird wohl primär selektiv ausfallen, denn die USA müssen die Rückwirkungen solcher Zölle fürchten: Sie führen zu Preiserhöhungen für die Konsumenten.» Zudem sei die US-Wirtschaft immer noch stark von Importen chinesischer Zwischenprodukte abhängig.

Ups, da sind ja noch Schulden

Trump mag sich als der grosse Zampano aufspielen, doch die finanzielle Lage der USA ist trotz der wirtschaftlichen Dynamik eher prekär. Ein schöner Teil des beeindruckenden Wachstums kommt auf Kredit zustande, und die Verschuldung hat schwindelerregende Höhen erreicht. Bei den Staatsfinanzen tut sich eine riesige Kluft zwischen den Einnahmen und den Ausgaben auf: Der Fehlbetrag beläuft sich auf 6,5 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung. Deshalb verlangen die Investoren, die mit dem Kauf von Staatsobligationen diese Schuld finanzieren, unvermindert hohe Zinsen. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen weisen eine Rendite von 4,6 Prozent auf. Diese Investoren sitzen der Regierung also im Nacken: Wenn die Staatsdefizite weiter steigen, werden sie noch viel höhere Schuldzinsen verlangen. Die Inflation ist noch längst nicht besiegt, und Donald Trump weiss, dass er seine Wiederwahl auch dem Umstand verdankt, dass die Wähler unter starken Kaufkraftverluste gelitten haben. Im Dezember lag die Teuerung mit 2,9 Prozent noch immer deutlich über der Zielzone. Zölle würden sie wieder anheizen. In seiner Rede an die Davoser Elite räumte Trump zwar ein, dass die USA Schulden hätten: «Sie wissen, dass wir Schulden haben. Es sind sehr geringe Schulden, wenn man sie mit dem Wert vergleicht, den wir aufgrund unserer Vermögenswerte haben, aber das wollen wir nicht tun.» Er versprach indes, die Schulden ziemlich schnell zu tilgen – genau: mithilfe von Zöllen.

Vorteilhaft heikel für die Schweiz

Zweifelloso wird Trump trotzdem versuchen, die Zölle zumindest als Drohkulisse gegen die Europäer einzusetzen. Bei der Swiss-American Chamber of Commerce gibt man sich betont gelassen: «Die Schweiz wird nicht im Fokus der USA stehen, und sie hat gute Argumente für den Fall, dass sie sich recht fertigen muss», sagt Sahgal. «Pro Kopf importieren wir elf Mal so viel aus den USA wie umgekehrt», sagt Sahgal. Die Schweiz sei der sechstgrösste Investor in den USA und der grösste Investor in Forschung und Entwicklung. «Die Schweiz befindet sich in einer heiklen, aber gleichzeitig auch vorteilhaften

Position», sagt Gersbach. Sie habe einen Überschuss im Warenhandel mit den USA und müsse in Washington womöglich erklären, wieso sie gerade ihr Freihandelsabkommen mit China neu verhandle. «Aber die Schweizer Unternehmen gehören zu den grossen Investoren in den USA, und dieses Argument wird bei der Trump-Regierung gut ankommen.»

Auch Vertreter des Bundes, die nur im Hintergrundgespräch Auskunft geben, glauben, den USA darlegen zu können, dass die Schweizer Exporte nicht auf Kosten von Amerika gehen. Ein Argument, das die offizielle Schweiz in Washington geltend machen will – falls sie sich rechtfertigen muss –, lautet: Im Handel mit den USA erzielt man zwar einen Überschuss bei den Gütern, nicht aber einen bei den Dienstleistungen.

Ein goldenes Zeitalter für alle?

Die Trump-Regierung stellt für die Schweizer Wirtschaft nicht bloss ein Risiko dar, sondern auch eine Chance. Denn die angekündeten Massnahmen, namentlich Steuersenkungen und ein Abbau von Bürokratie und Regulierungen, werden die amerikanische Konjunktur zweifellos beleben. So hat etwa der Internationale Währungsfonds seine Wachstumsprognosen deutlich nach oben angepasst. «Die USA sind das Zugpferd der Weltwirtschaft, und der Dollar wertet sich gegenüber dem Franken auf. Das hat viele positive Effekte für die Schweiz, auch indirekte», sagt der Economiesuisse-Chefökonom Minsch. Wenn zum Beispiel eine vietnamesische Firma mehr Aufträge aus den USA erhalte, werde sie vielleicht eine zusätzliche Maschine bei einem Schweizer Unternehmen bestellen. «Für die Schweizer Wirtschaft ist es positiv, dass der Dollar so stark ist und es zumindest vorerst auch bleiben sollte», sagt der UBS-Ökonom Kalt. Das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft dürfte solid bleiben. «Das gibt der Schweizer Wirtschaft Impulse und würde die negative Wirkung von allfälligen Zöllen entschärfen. Sogar der Schweizer Tourismus profitiert von den vielen Gästen aus den USA», sagt Kalt. Allerdings könnte die Attraktivität der USA auch dazu führen, dass diese von Schweizer Investitionen profitieren, die unter normalen Umständen in unserem Land getätigt worden wären. Sahgal erwartet dies: «Schweizer Firmen werden ihre Investitionen in den USA erhöhen und vielleicht auch Aktivitäten aus der Schweiz nach Amerika verlagern.» Entsprechende Pläne habe es ohnehin schon gegeben. Viele Firmenchefs beneiden jetzt die grossen Konzerne wie UBS, Novartis, Roche oder Nestlé um ihre gewichtige Präsenz in Nordamerika. «Eine mögliche Verschärfung der Zölle würde uns nur indirekt treffen», sagt der Nestlé-Präsident Paul Bulcke, der ebenfalls in Davos war. «Wir produzieren 95 Prozent

der Waren, die wir in den USA verkaufen, an unseren US-Standorten.» Aber natürlich müsse auch Nestlé gewisse Dinge importieren, zum Beispiel Rohwaren für die Kaffeeproduktion oder «die Nespresso-Kapseln, die komplett in der Schweiz produziert werden», sagt Bulcke. Eine weitere Einschränkung des Freihandels wäre grundsätzlich schädlich für die Weltkonjunktur und die Schweiz. Selbst für kleine und mittelgrosse Schweizer Unternehmen werden die Vorteile einer Vor-Ort-Produktion immer offensichtlicher – wenn die USA als Markt ohnehin an Bedeutung gewinnen. Sie könnten gewisse Aktivitäten nach Amerika verschieben, allerdings inklusive der Arbeitsplätze, die dann hierzulande verlorengehen. «Ich vermute, dass die Trump-Präsidentschaft nun der Katalysator ist, um diese Pläne auch umzusetzen», sagt Sahgal.

Das zweit schönste Wort

Wenn Trumps Lieblingswort «Zölle» heisst, ist sein zweitliebstes, wenn es um die Wirtschaft geht: «Deregulation». Für jede neue Regulierung will er zehn alte abbauen. Das kommt gut an. «Denn die Mischung aus Bürokratieabbau, weniger Vorschriften, tieferen Energiepreisen und Investitionen in KI, Raumfahrt oder Robotik werde zu einer industriellen Renaissance in den USA führen», sagt Sahgal. Doch Sahgal sagt auch, dass kein Land in Europa mehr von dieser Dynamik profitieren könne als die Schweiz, wo fast alle Tech-Konzerne forschen: Apple, Google, IBM, Meta, Microsoft, Nvidia, Open AI. Ohnehin droht der Schweizer Wirtschaft vielleicht weniger Ungemach aus Washington direkt als von den indirekten Effekten der neuen US-Politik. «Die Stagnation in Europa stellt vielleicht das grösste Risiko dar. Besonders die Lage in Deutschland ist desolat», sagt der UBS-Ökonom Kalt. Und dies noch ohne amerikanische Handelszölle, welche die europäische Wirtschaft weiter schwächen würden.

«Die EU könnte mit einem blauen Auge davonkommen, wenn sie etwa verspricht, mehr Energie aus den USA zu beziehen und die US-Tech-Konzerne weniger hart anzufassen», so der Experte. Und falls es Trump gelänge, den Ukraine-Krieg zu beenden, würde das Europa beflügeln und Hoffnung auf günstigere Energie und tiefere Produktionskosten wecken, sagt Kalt.

Wacht Europa wieder auf?

Seit kurzem sendet der alte Kontinent denn auch wieder Lebenszeichen. In Davos hat Ursula von der Leyen verkündet, man suche in Indien und China Alternativen zu Trumps Amerika. Das war eine klare Botschaft an den neuen US-Präsidenten. Verbessert hat sich im Januar aber auch der Einkaufsmanagerindex in der Euro-Zone – der wichtigste Frühindikator für die Konjunktur. Er deutet auf einen Anstieg der



NZZ am Sonntag
8008 Zürich
044/ 258 11 11
<https://nzzas.nzz.ch/>

Medienart: Print
Medientyp: Tages und Wochenendpresse
Auflage: 90'943
Erscheinungsweise: wöchentlich

Seite: 2,3
Fläche: 96'525 mm²

Auftrag: 3009561
Themen-Nr.: 272002
Referenz:
775c4031-54cc-4043-9a80-c06419e511eb
Ausschnitt Seite: 3/3

wirtschaftlichen Aktivitäten hin. Und unter dem Eindruck des Wirbelwinds Trump ist man in manchen europäischen Hauptstädten aus dem Tiefschlaf aufgeschreckt. Europa will sich auch verändern. So hat Paris diese Woche die EU dazu aufgefordert, die europäischen Vorschriften umfassend zu vereinfachen oder geplante neue Regulierungen gar nicht erst einzuführen.

Natürlich argumentieren Wirtschaftsvertreter bei uns ähnlich. «Die Schweiz muss auf die Rahmenbedingungen für ihre Wirtschaft achten. Diese haben sich spürbar verschlechtert», sagt Minsch. All die Bürokratie, die in den letzten Jahren entstanden sei, etwa die Vorschriften zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, das sei ein Nachteil.

Fazit nach einer Woche Polittheater in Washington: Aus Sicht der Schweizer Wirtschaft ist das Glas halb voll. In diesen Zeiten ist es natürlich denkbar, dass bereits

in einer Woche alles wieder anders aussieht.

Die Vertreter des Bundes glauben den USA darlegen zu können, dass die Schweizer Exporte nicht auf Kosten von Amerika gehen.

