SoundCapital™

Veröffentlicht am 9.9.2025 von Christian Luchsinger

SoundInsight N°36

01

US-Gerichte erklärten die Zölle für rechtswidrig; juristische Unsicherheit führt zu ständigen Anpassungen in Geschäftsstrategien und Lieferketten.

02

Fundierte Analysen und klare Kennzahlen schützen vor emotionalen Schnellschüssen.

03

Makrorisiken werden durch technologische Durchbrüche abgefedert.

Schwankende Regeln, schwankende Märkte

Die Vereinigten Staaten galten lange als Inbegriff wirtschaftlicher Stabilität und verlässlicher Handelspolitik. Doch seit vergangenem Jahr gleicht die politische Landschaft einem Zirkus: Präsident Trump führt eigenmächtig weitreichende Zölle ein, die mehrfach von Gerichten als rechtswidrig eingestuft werden. Diese Unsicherheit trifft Unternehmen, Konsumenten und Investoren weltweit und führt zu weitreichenden Folgen.

Zwischen Gerichtssaal und Geschäftswelt

Die aktuelle Handelspolitik der USA zeichnet sich durch einen Bruch mit stabilen und berechenbaren Rahmenbedingungen aus. Am 2. April 2025 wurde von Präsident Trump der «Liberation Day» ausgerufen, gefolgt von einem Basiszoll von 10 % auf nahezu alle US-Importe ab dem 5. April. Ab dem 9. April traten weitere «reziproke» Zölle in Kraft, gestützt auf den International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) von 1977.

Am 28. Mai 2025 erklärte der U.S. Court of International Trade diese Zölle für rechtswidrig. Trotz einer einstweiligen Ausservollzugsetzung blieben die Massnahmen zunächst bestehen. Die Berufungsverhandlung vor dem U.S. Court of Appeals for the Federal Circuit fand am 31. Juli 2025 statt, worauf am 29. August mit 7:4 Stimmen entschieden wurde, dass die Zölle dem Präsidenten zu weitreichende Kompetenzen einräumen. Die Wirkung des Urteils wurde bis zum 14. Oktober ausgesetzt.

Im September 2025 bat die Trump-Administration den Supreme Court um eine beschleunigte Prüfung, um vor Jahresende eine endgültige Entscheidung zu erzielen. Die Gegenparteien pochen auf Bestätigung des bisherigen Urteils und verweisen auf das Risiko erheblicher Rückerstattungsforderungen, sollte die Rechtswidrigkeit der Zölle bestätigt werden.

Diese Unsicherheit wirkt sich unmittelbar auf Unternehmen aus: Geschäftsstrategien werden laufend angepasst, Partnerschaften und Lieferketten regelmässig überprüft, Investitionen zurückgestellt – die Planungssicherheit schwindet und nachhaltiges Wachstum wird zur Herausforderung.

Das Dilemma der US-Wirtschaft

- **Rechtliche Unsicherheit**
  Die reziproken Zölle, eingeführt zur Bestrafung von Handelsdefiziten, sind juristisch umstritten. Berufungsgerichte haben sie bereits kassiert, nun liegt der Fall beim Supreme Court. Während die Fentanyl-Zölle Bestand haben dürften, könnten die Handelsdefizit-Zölle endgültig für unrechtmässig erklärt werden. Für die Märkte bedeutet das monatelange Planungsunsicherheit, die Investitionen hemmt und Lieferketten belastet.

- **Wirtschaftliche Nebenwirkungen**
  Tarife sind mehr als abstrakte Zahlen: Sie wirken sich direkt auf die Realwirtschaft aus. Einzelhändler müssen mit 30 % Aufschlägen auf chinesische Waren rechnen, was die Margen drückt. In der Automobilbranche drohen Gewinnverluste zwischen 3'500 und 10'000 USD pro Fahrzeug bei Fortbestand der Zölle.

- **Schwacher Arbeitsmarkt**
  Der US-Arbeitsmarkt zeigt erste Schwächen: Im August wurden nur 22'000 neue Stellen geschaffen, seit vier Monaten liegen die Zahlen unter dem Durchschnitt. Die Arbeitslosenquote stieg auf 4,3 % und erreichte damit den höchsten Wert seit 2021. Laut Beige Book der Federal Reserve stagniert die Beschäftigung nahezu überall. Unternehmen verschieben Investitionen und reduzieren Neueinstellungen.

Die Zwickmühle der Federal Reserve

Die Zentralbank steht vor einem Dilemma: Der schwächere Arbeitsmarkt erfordert Handlungsbedarf, Zinssenkungen erscheinen notwendig. Gleichzeitig könnten die Zölle neue Preisschübe auslösen und das Inflationsziel in weite Ferne bringen.

Fed-Vertreter betonen, dass bisher keine breite Inflationswelle durch die Zölle ausgelöst wurde. Die Protokolle der Juli-Sitzung sehen tarifgetriebene Preissteigerungen dennoch als grösstes Risiko. Dennoch erwarten die Märkte mittlerweile mit 100 % Wahrscheinlichkeit eine Zinssenkung im September – es droht eine paradoxe Situation mit geldpolitischer Lockerung trotz möglichem Zoll-Inflationsschub.

Implikationen für Investoren

Die «Zollpolitik per Dekret» zeigt, wie politische Willkür Vertrauen zerstören kann. Dennoch präsentieren sich die globalen Aktienmärkte bemerkenswert widerstandsfähig und notieren auf Rekordständen. Ein deutliches Signal, dass Anleger nicht im Takt politischer Schlagzeilen agieren, sondern einen deutlich längeren Zeithorizont als eine einzelne Amtszeit im Weissen Haus haben.

Denn trotz dieser Unsicherheiten gibt es spektakuläre Entwicklungen, insbesondere durch die KI-Revolution: NVIDIA, Vorreiter bei Grafikprozessoren, soll im laufenden Jahr rund 200 Mrd. USD Umsatz erzielen, ein Plus von über 50 % zum Vorjahr und zwanzigmal so viel wie vor fünf Jahren. Der technologische Wandel überstrahlt gegenwärtige Makrorisiken. Die Berichtssaison für das dritte Quartal 2025 zeigte ein entsprechend solides Gesamtwachstum, das vor allem von Unternehmen aus dem KI-Sektor getragen wurde und die Märkte in der Folge auf neue Rekordstände trieb.

Wer flexibel bleibt, Risiken bewusst steuert und auf innovative Wachstumsfelder setzt, kann auch in turbulenten Zeiten profitieren. Der Fokus liegt auf strukturellen Trends wie Digitalisierung.

Gleichzeitig verstärken sich die Unterschiede zwischen Märkten und Branchen: Bereiche wie Halbleiter und KI profitieren von Investitionen und Durchbrüchen, andere müssen sich neu aufstellen. Eine sorgfältige Analyse und flexible Kapitalallokation sind nötig, um Chancen optimal zu nutzen und Risiken abzufedern.

Warum Ruhe und Weitblick entscheidend sind

Wenn auf den Titelseiten politische Turbulenzen und wirtschaftliche Hiobsbotschaften dominieren, wächst für Anleger die Versuchung, hektisch zu reagieren. Doch in der Regel sind es gerade die ruhigen, überlegten Entscheidungen, die langfristig den Unterschied machen.

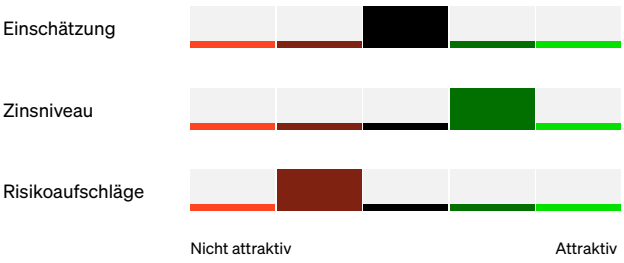
Ein strukturierter Ansatz, wie unser hauseigenes Faktorenmodell mit klaren, fundamentalen Kennzahlen, hilft, emotionale Ausschläge herauszufiltern und sich auf stabile Bilanzen, nachhaltige Geschäftsmodelle und überzeugende Wachstumsperspektiven, statt auf Politik zu konzentrieren.

Qualität zahlt sich aus: Wer an soliden Fundamenten festhält, kann auch in bewegten Zeiten Chancen erkennen und Kurs halten. Deshalb haben wir im letzten Monat an unserer taktischen Allokation festgehalten und bevorzugen im Anleihebereich hochwertige Unternehmensanleihen gegenüber klassischen Staatsanleihen. Im Aktiensegment setzen wir gezielt auf die Schweiz und defensive Sektoren wie Versorger sowie Unternehmen mit nachhaltigen Qualitätsdividenden und Fokus auf künstliche Intelligenz.

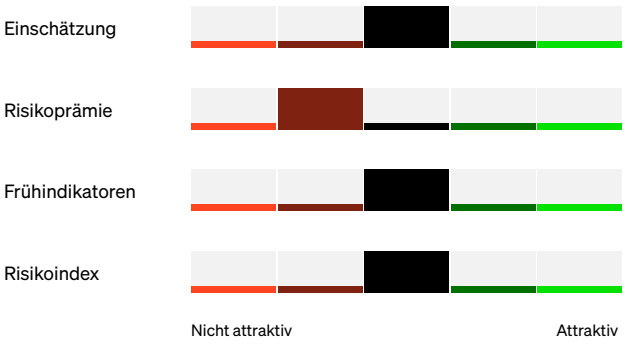
Ergänzend betrachten wir alternative Anlagen im Privatmarkt, als sinnvolle Diversifikation. Semi-liquide Strukturen können Renditechancen und Flexibilität verbinden und tragen in volatileren Phasen zur Stabilität im Portfolio bei. So sind wir überzeugt, durch diese Strategie von strukturellen Trends zu profitieren und Risiken kontrolliert zu steuern.

SoundCapital™

Anleihen



Aktien



Appendix & Disclaimer

Mit SoundInsights beurteilen wir systematisch und konsistent die Aspekte, die für die Entwicklung der Finanzmärkte relevant sind. In der Folge können sich unsere Kunden auf eine rationale und antizyklische Umsetzung unserer Anlageentscheidungen verlassen.

- **Konzentration auf das Wesentliche**
  Zinsniveau, Risikoaufschlag, Bewertung, Wirtschaftsentwicklung, Anlegerstimmung und -positionierung. Das sind die zentralen Faktoren. Sie entscheiden über den Erfolg an den Finanzmärkten. Besonders in turbulenten Zeiten, wenn die Versuchung besonders gross ist, irrational den Schlagzeilen hinterherzulaufen.
- **Vergleichbarkeit über Ort und Zeit**
  Die genannten Faktoren sind für alle Märkte und zu jeder Zeit gleichermassen relevant. Dies ergab sich aus einem strengen «Backtesting», welches sich rollend in die Zukunft fortsetzt.
- **Bündeln unserer kumulierten Anlageerfahrung**
  Unsere Stärke liegt in den langjährigen Erfahrungen unserer Partner und Principals. Genau diese Erfahrungen fassen wir zusammen und machen sie mittels SoundInsights anwendbar.
- **Transparenz**
  Durch die monatliche Publikation wissen unsere Kunden stets, wo wir im Anlagezyklus stehen und wohin die Reise an den Finanzmärkten geht.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist als Werbung zu verstehen. Es wurde von SoundCapital (nachfolgend «SC») mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt SC keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und lehnt jegliche Haftung für Verluste ab, die durch die Nutzung dieses Dokuments entstehen könnten. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen spiegeln die Einschätzungen von SC zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es handelt sich weder um ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Inanspruchnahme von Dienstleistungen. Empfängern wird empfohlen, eigene Beurteilungen vorzunehmen und gegebenenfalls unter Hinzuziehung eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre individuellen Umstände sowie deren rechtliche, regulatorische und steuerliche Auswirkungen zu überprüfen. Obwohl die Informationen aus als zuverlässig angesehenen Quellen stammen, übernimmt SC keine Garantie für deren Genauigkeit. Vergangene Wertentwicklungen von Anlagen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Ebenso sind Prognosen zur Wertentwicklung nicht als verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse zu verstehen. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen rechtlich einschränkt. Eine Vervielfältigung, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung von SC gestattet.

© 2025 SoundCapital.
Datenquelle: Bloomberg, BofA ML Research