bankLeerau

Unsere Bank. Seit 1836.

Spezialbericht

August 2025

Zölle und US-Zahlen: Mögliche Auswirkungen

Zölle und US-Zahlen: Mögliche Auswirkungen

Der Schweizer Nationalfeiertag am 1. August 2025 und das Wochenende waren geprägt von Nachrichten mit bedeutender Wirkung für die Wirtschaft in der Schweiz und im Ausland. In diesem Spezialbericht möchten wir eine Einschätzung zu den wichtigsten offenen Fragen abgeben.

Schweizer Wirtschaft

Was bedeutet der US-Zoll von 39% auf Schweizer Exporte in die USA?

Sofern der Bundesrat bis zum Inkrafttreten am 7.8.2025 mit weiteren Verhandlungen scheitert, werden grundsätzlich alle Warenlieferungen mit dem Zolltarif belastet. Ausgenommen sind unter anderem die bedeutenden Pharma- und Goldexporte in die USA. Unklar ist, wie lange der Zollsatz gilt. Mit längerer Dauer steigen die volkswirtschaftlichen Auswirkungen für die Schweiz.

Was könnte den Zollsatz verhindern?

Neben Verhandlungen oder einer Meinungsänderung der US-Regierung könnten das US-Parlament und die Gerichte eine Rolle spielen. Die «reziproken» Zölle wurden auf Basis von Verordnungen des US-Präsidenten und unter Anwendung von Notrecht beschlossen. Das US-Parlament hat die Möglichkeit, den Präsidenten in dieser Frage zu bremsen, was unwahrscheinlich ist. Momentan sind Gerichtsprozesse im Gang, die die Zölle verhindern sollen. Die Chancen, dass die Gerichte in nützlicher Frist zu einem Entscheid kommen, sind eher gering.

Wie funktionieren die Zölle?

Die Zölle sind eine Steuer, die von den US-Importeuren der betroffenen Schweizer Produkte beim Grenzübertritt bezahlt werden müssen. Inwiefern die Importeure die Beträge auf die Schweizer Hersteller oder an ihre US-Kundschaft weitergeben können, ist je nach Produkt sehr unterschiedlich. Die Nachfrage nach Schweizer Produkten dürfte zurückgehen, da sie im Wettbewerb mit Produkten aus anderen Ländern benachteiligt werden.

Wer ist von den Zöllen am stärksten betroffen?

Aus heutiger Sicht die MEM-Branchen (Maschinen, Elektronik, Metall). Sie stehen meist in direkter Konkurrenz zu Anbietern aus Wirtschaftsräumen mit tieferen Zollsätzen. Branchen mit hoher Marge (z.B. Luxusgüter), exklusiven Gütern oder Technologien haben dagegen typischerweise eine hohe Preissetzungsmacht. In diesen Fällen kann voraussichtlich ein Teil der Zölle an US-Importeure oder Konsumierende weitergegeben werden.

Wie stark ist die Schweizer Wirtschaft betroffen?

Die Schweizer Wirtschaft ist stark vom Export abhängig. Ausserdem sind die USA ein bedeutender Markt für Pharma-, Technologie- und Luxusgüter. Verschiedene Prognoseinstitute erwarten ein zollbedingt geringeres BIP-Wachstum von 0.3 bis 0.7 Prozentpunkten. Die Auswirkungen dürften in den betroffenen Unternehmen rasch ankommen, aus gesamtwirtschaftlicher Sicht aber wohl etwas Zeit beanspruchen.

Separat zu den neuen Zöllen erhöht die US-Regierung den Druck auf die Pharmapreise. Was bedeutet dies für die Schweiz?

Das ist ein gewisses Risiko für die Schweizer Pharmaindustrie, aber nicht alarmierend. Die US-Regierung hat die Chefs von 17 globalen Pharmafirmen dazu aufgefordert, die US-Medikamentenpreise zu senken. Diese Forderung dürfte rechtlich schwierig durchsetzbar sein, weil der Widerstand gegen ein entsprechendes Gesetz im US-Kongress gross ist. Allerdings ist denkbar, dass die Firmen der Aufforderung aus Angst vor Vergeltungsmassnahmen von Präsident Trump teilweise nachkommen – zumindest bis zu dessen Amtsende.

US-Konjunktur

Der US-Arbeitsmarkt hat sich abgeschwächt. Was sind die Hintergründe und Konsequenzen?

Im Juli stieg die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft mit netto 73'000 neu geschaffenen Stellen deutlich schwächer als erwartet. Die grosse Schlagzeile waren jedoch die umfassenden Revisionen der beiden Vormonate nach unten. Dadurch hat sich das Bild des Arbeitsmarkts fundamental gewandelt: Der durchschnittliche Stellenaufbau der vergangenen drei Monate fiel von 150'000 vor Revision auf noch 35'000 zurück. Die Arbeitslosigkeit bleibt mit 4.2% auf geringem Niveau. Wenn die Arbeitsplatzsicherheit sinkt, leidet typischerweise der Konsum, der für die US-Wirtschaft ein wichtiger Konjunkturfaktor ist. Auch weitere Indikatoren deuten auf eine Abschwächung des US-Wachstums hin.

Was bedeutet die Entlassung der Chefin der US-Arbeitsmarktstatistik?

Dass die US-Regierung auf die schwachen Arbeitsmarktzahlen mit einer Entlassung reagiert, ist ein aussergewöhnlicher Schritt. Aus heutiger Sicht ist nicht eindeutig klar, ob die Datenerhebung oder die Schätzungen Qualitätsmängel aufweisen. Insofern dürfte dies ein politisch motivierter Entscheid sein. Die Finanzmarktteilnehmer sind auf politisch unabhängige, möglichst wahrheitsgetreue Konjunkturzahlen angewiesen.

Wie wirken sich die Zölle auf die US-Inflation aus?

Die US-Notenbank und die meisten Prognoseinstitute rechnen mit einer höheren Inflation in den kommenden Monaten. Da die Höhe und Dauer der Zölle bisher unklar waren, halten wir genaue Prognosen momentan für untauglich. Auch wenn die Zölle für die meisten US-Handelspartner mit 10 oder 15% tiefer sind, als beim «Liberation Day» am 2.4.2025 dürften sich diese dennoch in höheren Konsumentenpreisen auswirken.

Befinden sich die USA in einer Stagflation?

In einer Stagflation wächst die Wirtschaft nicht, die Inflation bleibt hoch. Aus heutiger Sicht zeigt die US-Wirtschaft stagflationäre Tendenzen, ist jedoch noch nicht in einer Stagflation. Eine Rezession zeichnet sich nicht ab, das Wachstum hat sich jedoch abgeschwächt. Die Inflation bleibt mit 2.9% über dem Stabilitätsziel der Notenbank von 2%.

Was bedeutet dies für die US-Geldpolitik?

Hält die Schwäche der Wirtschaft an und steigt die Arbeitslosigkeit, so wächst der Druck, das Ziel der Beschäftigung stärker zu gewichten. Zinserhöhungen zur Bekämpfung der Inflation könnten die ohnehin schwache Konjunktur weiter bremsen und die Arbeitslosenquote weiter steigen lassen. Daher besteht die Gefahr, dass die Notenbank – trotz hoher Inflation – ihren Fokus vermehrt auf die Unterstützung des Arbeitsmarktes legt. In so einem Szenario rechnet man mit deutlich mehr Zinssenkungen und einer möglichen Rückkehr zur unkonventionellen Geldpolitik in Form von «Quantitative Easing» (QE) falls sich die Wirtschaft stärker abschwächen sollte. Die Zentralbank würde wieder in grossen Volumina langlaufende Staatsanleihen kaufen, um die Zinsen am langen Ende der Zinsstrukturkurve zu senken.

Was würde ein möglicher Abgang des US-Notenbankchefs Jerome Powell bewirken?

Die Geldpolitik wird vom Offenmarktausschuss mit zwölf stimmberechtigten Mitgliedern bestimmt. Der Fed-Vorsitzende leitet das Gremium und ist für die Kommunikation verantwortlich. Auf Basis der aktuellen Zusammensetzung und den geltenden Regeln erwartet man, dass das Gremium auch bei einem Abgang von Jerome Powell bis auf weiteres unabhängig von der US-Regierung entscheidet. Die Unabhängigkeit der Zentralbank ist eine wichtige Grundlage für die Preisstabilität sowie das Vertrauen in den US-Dollar und US-Anlagen.

Bank Leerau Genossenschaft

Leerau Zentrum
Dorfstrasse 476
5054 Kirchleerau

Leerau Park
Dorfstrasse 38
5040 Schöftland

Tel. 062 738 77 77
info@bankleerau.ch
www.bankleerau.ch

Clearing-Nr. 6588
SWIFT-Code RBABCH22 588
CHE-105.844.922 MWST

Das Copyright dieser Publikation liegt bei der Schwyzer Kantonalbank (SZKB). Die Publikation ist ausschliesslich für Kunden der Bank Leerau mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz bestimmt. Sie darf an natürliche oder juristische Personen mit Wohnsitz oder Sitz im Ausland sowie an U.S.-Personen, ungeachtet ihres Wohnsitzes, nicht abgegeben oder auf elektronischem Weg zugänglich gemacht werden. Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder ein Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Namentlich stellen sie keine Anlageberatung dar, tragen keinen individuellen Anlagezielen Rechnung und dienen nicht als Entscheidungshilfe. Vielmehr sind die Informationen allgemeiner Natur und wurden ohne Berücksichtigung der Kenntnisse und Erfahrungen, der finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie der Bedürfnisse des Lesers erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die SZKB und die Bank Leerau als zuverlässig erachten, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse. Im Weiteren wird auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» verwiesen, welche Sie bei unserer Bank beziehen respektive auf unserer Website unter www.bankleerau.ch herunterladen können.