

Dollars für Donald

Der US-Präsident will mit Zöllen die **US-Industrie** stärken. Es gibt Zweifel, dass das gelingt. Die Binnenwirtschaft dürfte dennoch florieren. Euro erklärt, wer profitiert VON OLIVER RISTAU



Den Sieg sichern:
Donald Trump erhält weltweit Zusagen für Investitionen in den USA. In der Regel Versprechen, die Regierungen gar nicht durchsetzen können

Zurück an den Strand (englisch: shore) will dieser Tage wohl mancher, der gerade aus den Herbstferien kommt. Ähnliches empfiehlt Donald Trump, der unter Reshoring allerdings weniger die Erholung der Beschäftigten in den Vereinigten Staaten im Sinn hat. Ihm geht es vielmehr darum, US-amerikanische Unternehmen zurück in die USA zu holen – und ausländische gleich mit.

Und nicht auf Sand, sondern auf das Mutterland sollen sie bauen, dort investieren und neue Fabriken errichten. Das Ziel: Wieder mehr Industrie in den USA ansiedeln, Arbeitsplätze schaffen und so das hohe Leistungsbilanzdefizit reduzieren. Gleichzeitig soll das Reshoring die Abhängigkeit von globalen Lieferketten minimieren und damit auch von Staaten wie China. Das sind für den US-Präsidenten die zentralen Argumente, um seine Zollpolitik zu legitimieren.

Viele US-Unternehmen sekundieren dem Staatschef, wie Apple. Bis Ende des Jahrzehnts will der Tech-Riese 600 Milliarden Dollar in den Ausbau der Fertigung in den USA investieren, kündigte Apple-Chef Tim Cook an. Es sollen 450 000 Jobs in 79 Fabriken entstehen. Pharmakonzern Johnson & Johnson will zur Abwehr von Zollnachteilen 55 Milliarden Dollar in die US-Produktion stecken. Weiteres Beispiel einer langen Liste ist GE: Der Konzern plant für den Ausbau verschiedener Sparten knapp zwei Milliarden Dollar an US-Investments.

450

Tausend Arbeitsplätze
will Apple angeblich bis Ende des Jahrzehnts in den USA schaffen.

Quelle: Unternehmen

Made in USA: kein Selbstläufer. Der Wunsch, wieder mehr Produkte in den USA zu fertigen, ist allerdings nicht neu. Beispiel Motorola: Der Mobiltelefonhersteller entschied 2013, sein neues Modell Moto X in den USA statt wie bisher in Asien zu produzieren, erhoffte sich dadurch Zuspruch bei US-Konsumenten.

„Es gab viele Kunden, die im Vorfeld Interesse zeigten, ein in den USA gefertigtes Mobiltelefon zu kaufen“, erinnert sich der damalige Motorola-CEO Dennis Woodside in einem CNN-Interview. Doch die Realität war eine andere, das Handy war gegenüber den Wettbewerbern Apple und Samsung zu teuer und unattraktiv. Nach einem Jahr beendete Eigentümer Google das Abenteuer und schloss die Produktion in Texas wieder. Kurz darauf verkaufte Google das Unternehmen an den IT-Konzern Lenovo, der seitdem Motorola-Smartphones in China fertigt.

US-Unternehmen geben die vorteilhaften Produktionsbedingungen in Ländern wie China nicht auf. So wollen die Chip-Riesen AMD und Nvidia an der Produktion in Asien festhalten. Sie nehmen in Kauf, 15 Prozent ihrer Erlöse aus dem Verkauf bestimmter KI-Chips nach China an die US-Regierung abzugeben, um Exportgenehmigungen zu erhalten.

Neben US-Unternehmen will Trump auch ausländische Direktinvestitionen ins Land holen, die damit die Zölle umgehen können. In der Tat überschlagen sich Unternehmen mit Ankündigungen. Sie reichen von Air Liquide (Rohstoffe), RWE (Strom), BMW, VW und anderen Kfz-Herstellern bis zu Pharmaunternehmen wie Astrazeneca, Novartis und Roche – und summieren sich auf mehrere Hundert Milliarden Dollar. Die EU hat im Zuge des Zoll-„Deals“ mit Trump Ende Juli zudem versprochen, 600 Milliarden Dollar investieren zu wollen.

Die Summen sind enorm. Doch bis dato sind sie vor allem eines: Ankündigungen. De facto gingen die Investitionen von Unternehmen aus dem Ausland in den USA zuletzt sogar zurück. Das zeigt die Statistik der ausländischen Direktinvestitionen in den USA. Diese liegen seit 2021 zwischen 60 und 80 Milliarden Dollar pro Quartal. Das ist teils doppelt so viel wie in den Jahren zuvor. Ein zentraler Grund: die unter Joe Biden lancierten Investitionsprogramme wie der Inflation Reduction Act (IRA) sowie die Infrastrukturoffensive (Bipartisan Infra-



Sysco-Lkw: Eine höhere US-Beschäftigtenzahl würde den Bedarf etwa an Kantinenessen ankurbeln

structure Law), die zusammen viele Hundert Milliarden Dollar an Investments in den USA mobilisiert hatten – und das mit einer deutlich offeneren Handelspolitik. Nach einem historischen Rekord der Direktinvestitionen im zweiten Quartal 2024 sind diese aber wieder rückläufig. Sie sackten im ersten Quartal 2025 mit gut 60 Milliarden Dollar auf den tiefsten Stand seit vier Jahren ab, sprangen im zweiten Quartal aber über 100 Milliarden Dollar – es wird interessant sein zu beobachten, ob die Entwicklung nachhaltig sein wird.

Mangel an qualifizierten Jobs. „Zölle allein reichen nicht, damit die USA ihre industrielle Führungsposition wiedergewinnen“, sagt Harry Moser, früher US-Vorstand beim Schweizer Maschinenbauer Georg Fischer und heute Präsident der US-Reshoring-Initiative, die sich für die Wiederansiedlung der US-Industrie engagiert.

Reindustrialisierung könne nur mit einer konsequenten Industriepolitik erfolgreich sein. „Die USA müssen die

70

Prozent in vier Jahren:

So stark legte der Gewinn des Industrielieferers Snap-on schon vor Trumps Offensive zu.

Quelle: Firmenzahlen

Knappheit von qualifizierten Arbeitskräften angehen sowie die Nachteile höherer Produktionskosten“, so Moser, der Fachausbildungen nach deutschem Vorbild fordert.

Sonst könne das Momentum verloren gehen und Unternehmen könnten die US-Zölle aussitzen, anstatt ihre Ankündigungen umzusetzen – in der Erwartung, dass sich die Tarife spätestens nach Trumps Abgang wieder in Luft auflösen und sie ihre Produkte wie gewohnt direkt ohne Gebühren in die USA exportieren können. Zumal die Zölle auch juristisch unter Beschuss sind. Mehrere Vorinstanzen haben sie als illegal eingestuft. Trump musste deshalb den Obersten Gerichtshof um Klärung bitten.

Kein großer Industrieboom erwartet. So oder so: Fachleute wie Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank, erwarten nicht den großen Industrieboom: „Netto wird es gar nicht so viele dieser Investitionen geben“, sagt er im Gespräch mit *€uro*. „Einige Projekte machen Schlagzeilen. Aber es gibt

BILD: SYS CO

andere Unternehmen, die sich wegen der unberechenbaren Politik von Donald Trump bei Investitionen in den USA zurückhalten. Die machen meist keine Schlagzeilen.“ Und deutsche Unternehmen, die sich entschieden, neue Fabriken in den Vereinigten Staaten aufzumachen, würden die Maschinen nicht unbedingt vor Ort einkaufen, sondern aus Deutschland mitbringen.

Jörn Quitzau, Chefvolkswirt beim Schweizer Investmenthaus Bergos, hält es zwar für möglich, dass es zu einer gewissen Reindustrialisierung der USA kommen könne. Allerdings wäre das alles andere als effizient. „Die USA sind schwach bei Gütern, aber stark bei Dienstleistungen. Zudem verfügen sie mit dem Dollar über die Weltreservewährung Nummer 1 und erhalten dadurch massive Kapitalzuflüsse. Diese Konstellation hat dazu geführt, dass die USA bisher stets mehr konsumieren konnten, als sie selbst produziert haben“, erklärt der Ökonom. Und das sei eigentlich immer im Sinne der USA gewesen, auch unter Trump.

Hintergrund der Zölle sei deshalb weniger der Wunsch nach einer ausgeglichenen Leistungsbilanz als nach einem höheren Autarkiegrad, auch wenn mit der protektionistischen Handelspolitik, etwa wegen zu erwartender höherer Inflation, an manchen Stellen Wohlfahrtsverluste einhergingen. Das nehme Trump offenbar in Kauf, so Quitzau.

Und es locken Einnahmen für die klamme Staatskasse. So erwartet Finanzminister Scott Bessent mehr als 300 Milliarden Dollar an Zusatzeinnahmen in

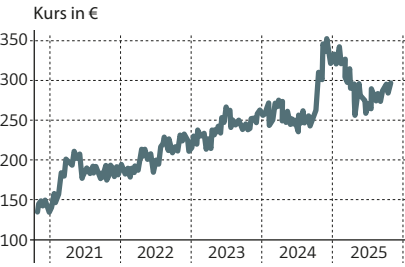
diesem Jahr. Damit kann Trump seine Steuerreform (One Big Beautiful Bill) teils gegenfinanzieren, von der neben Unternehmen vor allem Amerikaner mit mittleren und hohen Einkommen profitieren. Denen sollte auch bei steigender Inflation mehr Geld im Portemonnaie bleiben. Das hilft den USA auch, ihre Bonität zu behalten und sich damit weiterhin relativ günstig refinanzieren zu können. Die Ratingagentur Standard & Poor's jedenfalls bestätigte dem Land auch mit Blick auf die Zollerlöse die Investment-Grade-Einstufung „AA+“.

Maschinen und Infrastruktur gefragt.

Selbst wenn bisher unklar ist, wie stark der Reshoring-Trend ausfällt, auf dem Spitzenniveau der Vorjahre könnten sich die Investitionen allemal bewegen. Das bedeutet: US-Industrielieferer mit starkem Heimatgeschäft profitieren, und zwar solche, die Maschinen und Werkzeuge für neue Fabriken liefern können. Einer der größten ist Snap-on International aus Wisconsin. Neben Profimaterial für Handwerksbetriebe versorgt das Unternehmen viele Industriebranchen mit Equipment: die Automobil- und Flugzeugindustrie, die Landwirtschaft, das Militär, den Rohstoffsektor, das produzierende Gewerbe, die Bau- und Elektronikbranche.

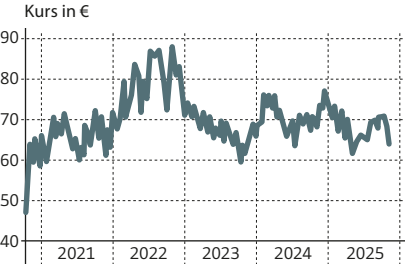
Snap-on zählte schon zu den Profiteuren unter Bidens Investitionsoffensive, die dadurch ihre Margen stärken konnte. Der Gewinn von Snap-on je Aktie kletterte in nur vier Jahren um 70 Prozent auf 19,51 Dollar und die Dividende um 73 Prozent auf 7,72 Dollar je Anteil-

Snap-on Der Industrielieferer kann zulegen, weil er viele Branchen mit Equipment versorgt



Stichtag: 03.11.2025; Quelle: BO Data *€uro*

Sysco Der Lebensmittelspezialist profitiert indirekt vom US-Wunsch, die heimische Wirtschaft zu stärken



Stichtag: 03.11.2025; Quelle: BO Data *€uro*

Starkes Quartett Die vier Konzerne hat nicht jeder gleich auf dem Zettel, wenn es um ein Erstarken des produzierenden Sektors in den USA geht. Sie profitieren aber als „Schaufelhersteller“ oder Dienstleister des erhofften Booms

Aktie	WKN	Kurs in €	52-Wochen-Hoch in €	52-Wochen-Tief in €	KGV ¹ 2026	KBV ²	Dividendenrendite in %	Börsenwert in Mrd. €	Bemerkung
Snap-on	853887	289,40	355,70	253,40	16,3	3,0	2,6	15,1	Liefert auch Profimaterial an Handwerker
Sysco	859121	64,10	76,91	60,38	16,1	16,3	3,0	30,7	Mehr Industriearbeiter benötigen mehr Kantinenessen
Tetra Tech	902888	27,60	47,60	24,60	21,6	–	0,8	7,3	Die größten Aufträge kamen zuletzt vom US-Militär
Waste Management	893579	173,88	224,95	169,28	23,9	8,0	1,7	70,1	Entsorgt seit Kurzem auch medizinische Abfälle

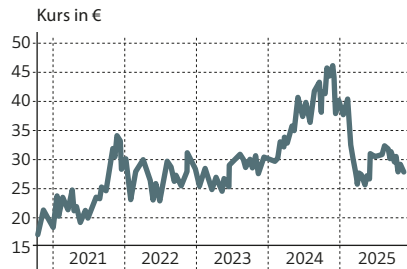
Stichtag: 03.11.2025; ¹ erwartetes Kurs-Gewinn-Verhältnis: Je niedriger der Wert, desto günstiger ist die Aktie bewertet; ² Kurs-Buch-Verhältnis: Werte unter 1 gelten als günstig; Quelle: BO Data

schein. Bemerkenswert: Das Unternehmen zahlt seit Ausbruch des Zweiten Weltkriegs 1939 jedes Quartal eine Dividende. 2025 hat sich das Wachstum bisher wegen der wirtschaftlichen Unsicherheiten allerdings nicht fortgesetzt.

Gegessen wird immer. Zu den Branchen, die am ehesten von Trumps Zoll- und Handelspolitik profitieren, zählt die US-Lebensmittelbranche. Sie ist relativ unabhängig von Importen, die durch die Zölle belastet werden. Denn die USA haben einen hohen Selbstversorgungsgrad bei Lebensmitteln: Die 50 US-Bundesstaaten produzieren mehr, als sie verbrauchen. Das macht das Geschäft für Unternehmen wie den Lebensmittelproduzenten und -lieferanten Sysco verlässlich. Zugleich könnte Trumps Steuerreform Menschen mit höheren Einkommen animieren, mehr Geld für Restaurantbesuche auszugeben, auch wenn steigende Inflation den Effekt schmälert. Aber auch eine höhere US-Beschäftigtenzahl würde den Bedarf etwa an Kantinenessen ankurbeln. Nach Jahren kräftigen Wachstums war das letzte Geschäftsjahr 2025 (per 30. Juni) wegen gestiegener Kosten bei Umsatz und Gewinn rückläufig. Für das laufende Jahr rechnet der Vorstand von Sysco mit Wachstum. Er will zudem neben einer kontinuierlichen Dividende eine Milliarde Dollar für Aktienrückkäufe ausgeben.

Den Ausbau der Infrastruktur, wie sie der kalifornische Engineering-Spezialist Tetra Tech anbietet, treibt Trump ebenfalls voran. Zum einen laufen die Investitionsprogramme der Vergangenheit weiter, wie die US-amerikanische Ingenieurvereinigung ASCE – das Pendant zum deutschen VDI – in ihrem jüngsten US-Infrastrukturreport schreibt. Demnach habe sich das Defizit zwischen dem Bedarf an neuer Infrastruktur wie Straßen, Brücken, Schienenwegen, Wasser- und Abfallanlagen und den tatsächlich getätigten Investitionen innerhalb der vergangenen vier Jahre verringert, auch wenn es immer noch mehr als drei Billionen Euro beträgt.

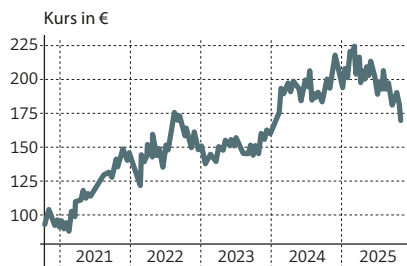
Tetra Tech Der Engineering-Spezialist hat seinen Umsatz seit dem Jahr 2020 glatt verdoppeln können



Stichtag: 03.11.2025; Quelle: BO Data



Waste Management Der Gewinn im klassischen Entsorgungsgeschäft stieg zuletzt um neun Prozent



Stichtag: 03.11.2025; Quelle: BO Data



Zum anderen ist auch für Trump eine modernisierte Infrastruktur wichtig, damit die gewünschte Reindustrialisierung nicht unter Versorgungsengpässen leidet. Tetra Tech hat vor diesem Hintergrund seinen Umsatz seit 2020 verdoppeln können und auch im laufenden Geschäftsjahr über kräftiges Wachstum berichtet. Die größten Aufträge stammten im dritten Quartal von den US-Streitkräften. Tetra Tech ist ein zentraler Partner für viele US-Ministerien.

Müll macht Moneten. Von einem ähnlichen Hintergrund profitiert der Abfallverwerter Waste Management, der in

den vergangenen Jahren von steigender Nachfrage für Abfallentsorgung und Recycling berichtet hatte. Das Unternehmen arbeitet sowohl für Kommunen als auch Industrie und Gewerbe. Insbesondere die Aufträge aus der Wirtschaft dürften bei florierender Binnenwirtschaft weiter zulegen. Denn wo produziert wird, entstehen Abfälle, die zu entsorgen sind. Das Unternehmen erweitert seine Services. Seit Kurzem werden auch medizinische Abfälle entsorgt.

Die Ende Oktober vorgelegten Zahlen zum dritten Quartal 2025 überzeugten zumindest auf den ersten Blick: Der Umsatz im traditionellen Müll- und Recyclinggeschäft wuchs um 3,87 Prozent auf 5,815 Milliarden Dollar, der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (Ebitda) stieg hier um 8,7 Prozent. Der Umsatz mit medizinischen Abfällen erreichte 628 Millionen Dollar. Allerdings enttäuschte die Marge. Das Management blickt dennoch positiv in die Zukunft, zumal Waste Management von den Negativeffekten etwa durch teurere Importe weniger betroffen ist, und bestätigte die Jahresziele.

Mit breiter Streuung investieren.

Wenn Trumps Politik entgegen aller Skepsis einen Industrie-Investitionsboom in den Vereinigten Staaten auslösen sollte, können Investoren auch breit gestreut in den Trend investieren – und das mit einem einzigen Produkt. Die Société Générale hat vor zwei Jahren ein Zertifikat auf den US-Reshoring Index vorgestellt. Darin sind neben den bereits vorgestellten Konzernen Snap-on International und Waste Management weitere 26 Unternehmen versammelt, die vom Reshoring-Trend in den USA profitieren sollen (WKN: SW1JFY). Das Zertifikat hat seit der Auflage am 28. Juli 2023 um rund ein Fünftel zugelegt, die jährliche Gebühr beträgt 0,80 Prozent. Zum Vergleich: Der wohl am ehesten vergleichbare Dow Jones Industrial Index mit seinen 30 Schwergewichten hat im selben Zeitraum inklusive Dividenden ein Drittel an Wert zugenommen.

