



New York: Weltweit ein Symbol für den Siegeszug des Kapitalismus und den außergewöhnlichen Erfolg der US-Wirtschaft und ihrer Finanzmärkte

Party beim Platzhirsch

Die **USA werden 250** und stehen stärker da denn je. Das gilt vor allem für den Kapitalmarkt. Erfolgsfaktoren sind Pioniergeist, Risikofreude und Machtinstinkt VON OLIVER RISTAU

Natürlich wird sein Gesicht zu sehen sein: auf Plakaten, Plattformen und Social Media: das von Donald Trump, der bei den 250-Jahr-Feiern zur amerikanischen Unabhängigkeit am 4. Juli in seine Paraderolle schlüpfen wird: die des großen Patrioten, der Amerika als die beste Nation auf Erden preist.

Eine Nation, die mit Pioniergeist, Risikofreude und einem ausgeprägten Machtinstinkt viel erreicht hat. Häufig auf Kosten anderer wie der Ureinwohner des Kontinents, der aus Afrika verschleppten Arbeitssklaven oder unliebsamer Nationen, denen die Weltmacht Lektionen erteilt. Deshalb dürfte es zum Jubiläum auch Stürze geben. Denn Proteste gegen Donald Trump zählen in den USA längst zum Alltag.

Trump ist der 47. Präsident, seitdem im Jahr 1776 13 Kolonien entlang der nordamerikanischen Ostküste ihre Unabhängigkeit von der britischen Krone erklärten. Zugleich proklamierten sie mit der Bill of Rights die erste Verfassung der Geschichte, die dem Einzelnen gegenüber dem Staat die maximale Entfaltungsfreiheit einräumt – Trump als Präsident treibt dieses Prinzip auf ganz eigene Weise auf die Spitze. Aber er ist nicht der erste Amtsführer, der die maximale Freiheit der Wirtschaft und damit die

eigenen Geschäfte mindestens so wichtig nimmt wie das Staatsamt. Auch Herbert Hoover, der in den 1920er-Jahren mit Bergbauminen reich geworden war, vereinte beides.

Streben nach Glück. Als Wirtschaftsminister hatte der Unternehmer Anteil am Aufschwung der „Roaring Twenties“, sorgte für einheitliche Normen in Branchen wie der Luftfahrt, baute Staudämme und Kraftwerke. Das trug ihn 1929 als Präsident ins Weiße Haus, wo er wie Trump 90 Jahre später Zölle auf ausländische Importe zum Schutz der eigenen Wirtschaft einführte. Hoover war überzeugt davon, dass der Individualismus

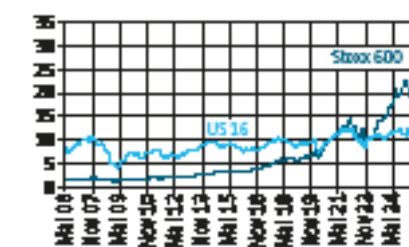
der große Erfolgsfaktor für die amerikanische Wirtschaft sei. Anders als in Europa, wo ideologische Kämpfe der Entwicklung Ketten anlegten, sah er im privaten Unternehmertum den entscheidenden Vorteil, um das in der Unabhängigkeitserklärung versprochene „Streben nach Glück“ wahr zu machen, schrieb er später. Dieser „American Way of Life“ sollte den Einzelnen davor schützen, durch Ideologie und aggressiven Nationalismus in den Abgrund gerissen zu werden, wie es auf der anderen Seite des Atlantiks passieren sollte.

Das ist zwar grundsätzlich ein Erfolgsfaktor des US-Modells, doch Hoover überschätzte die Kraft des Markts. Den Schwarzen Freitag, den Börsencrash und die folgende Rezession nahm er schulterzuckend zur Kenntnis, eine restriktive Geldpolitik verschärfte die Krise, von der er annahm, dass das Unternehmertum sie schon überwinden werde. Das Gegenteil war der Fall: Die 1930er- und 1940er-Jahre waren Krisenjahrzehnte. So erreichte der Dow Jones erst 1954 wieder den Stand vor der Krise, das BIP brauchte dafür zwölf Jahre.

Ob Hoover oder Bürgerrechtsanwalt Barack Obama, die woke Biden-Politik oder knallharter Trump: Gegensätze gehören zur US-DNA. Politische Konflikte seien kein Widerspruch zur wirt- →

Vorsprung Die 16 größten US-Aktien hängen die 600 Top-Werte Europas ab

Börsenwert in Bill. US-\$



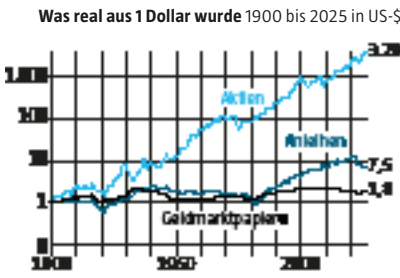
Stichtag: 15.05.2026; Quelle: Berenberg

schaftlichen Stärke, sagt Christian Scherrmann, Chefvolkswirt USA bei der DWS. „Dieselben Kräfte, die unbegrenzte wirtschaftliche Möglichkeiten schaffen, erzeugen Instabilität. Das hilft zu erklären, wie sich dieses riesige, rohstoffreiche und zugleich tief gesplante Land als institutionell stabiler erwies als etwa Russland oder Deutschland.“

Heißt: Gegensätze zur Entfaltung zu nutzen, anstatt sie autoritär zu unterdrücken. Aufgrund der föderalen Struktur mit mächtigen 50 Bundesstaaten können unterschiedliche politische Präferenzen die Oberhand gewinnen, ohne die Einheit der Nation zu gefährden. Das politische System mit seinen zwei Kammern und einem starken Präsidenten lässt Gegensätze zu.

Beispiel Corona: In keinem anderen Land der Welt standen sich Anhänger und Gegner einer strikten Lockdown-Politik so offen gegenüber. Während in New York das öffentliche Leben weitgehend stillstand, feierten Menschen in Florida auf den Straßen ohne Einschränkungen. Für die USA ein Erfolgsfaktor: Die Wirt-

Rentabel US-Aktien bringen auf sehr lange Frist nach Inflation 6,6 % p. a.



Stichtag: 31.12.2025; Quelle: UBS

schaft erholte sich viel schneller als im vom Lockdown geprägten Deutschland.

Schon 1872 Nummer 1 der Welt. Wie wichtig Gegensätze für den wirtschaftlichen Erfolg sind, zeigt auch die Immigration. Zwischen dem Ende des Bürger- und Einigungskriegs 1865 bis zur Jahrhundertwende profitierten die USA von massenhaften Einwanderern aus Euro-

pa und Asien, die vor Armut und Konflikten flohen. In Europa rangelten Frankreich, Großbritannien, Österreich, Preußen und Russland vor allem um die führende politische Macht.

Die Emigranten dienten den USA als billige Arbeitskräfte, die die Industrialisierung so schnell wie nirgendwo sonst vorantrieben. Ende des 19. Jahrhunderts lösten die USA Großbritannien als größte Volkswirtschaft der Welt ab. Ihr Anteil an der globalen Wirtschaftsleistung lag im Jahr 1900 schon bei rund 23 Prozent. Zum Vergleich: Deutschland kam auf rund acht Prozent. Seitdem haben die USA als einzige ökonomische Top-Nation ihren Anteil noch ausbauen können. 2025 betrug das Verhältnis 27 zu vier Prozent der Bundesrepublik.

Die Einwanderer haben auch an den jüngsten Erfolgen der USA mächtigen Einfluss. Denn es ist keinesfalls so, dass die USA den anderen Industrienationen bei Produktivität und Wohlstand stets voraus waren. „Es gab in den 250 Jahren immer Phasen, in denen auch andere Staaten die Nase vorn hatten“, sagt

BILD: SUMON3478, DESIGN STATION01, TALLY18/SHUTTERSTOCK

Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank. „In den 1950er- und 1960er-Jahren holten Deutschland und Europa zum Beispiel rasch gegenüber den USA auf.“

Ab den 1990er-Jahren gewannen die USA wieder die Oberhand – unter anderem wegen Produktionsverlagerungen ins Ausland und vor allem mit der digitalen Revolution der 2000er-Jahre. Seitdem verändert sich die Welt in einer zuvor unbekannten Schnelligkeit. Immer vorneweg: Technologien und Unternehmen aus den USA wie Apple, Microsoft, Google, Tesla und Nvidia.

Seit Corona bauen die USA ihren Vorsprung noch mehr aus. Gründe sind neben dem Investitionsboom in künstliche Intelligenz „die massive Netto-Einwanderung von 2,5 Millionen Menschen pro Jahr im Zeitraum 2021 bis 2024“, sagt Schmieding, der damit auch ein Problem sieht: „Dass die US-Nettoeinwanderung unter der zweiten Trump-Administration auf null gesunken ist, wird die USA auf Dauer teuer zu stehen kommen.“

Währung erleichtert Verschuldung.

Ein weiterer Faktor spricht für das Geburtstagskind: Dass die USA seit dem Bürgerkrieg keine bewaffneten Konflikte mehr auf eigenem Territorium geführt haben, tat der Stabilität der Währung gut. So beendete das Deutsche Kaiserreich 1914 die Goldbindung der Reichsmark, um mehr Papiergeld für den Krieg drucken zu können. Das führte nach der Kriegsniederlage zur größten Inflation in der deutschen Geschichte, in der ein goldgedeckter Dollar Milliarden wert war. Dem „Greenback“ ebnete das mit dem Zusammenbruch Europas durch den Zweiten Weltkrieg den Weg zur globalen Leitwährung. Die USA hielten am Goldstandard noch bis zum Jahr 1971 fest.

Ein großer Vorteil der Leitwährung: Die USA können sich quasi unlimitiert Kapital an den Anleihemärkten verschaffen und machen davon auch kräftig Gebrauch. Die Gesamtverschuldung wird

BILD: SCIENCEHISTORY IMAGES/ALAMY/MAURITIUS IMAGES, BERENBERG, FRANK FRANKLIN/AF/PICTURE ALLIANCE/DPA.



Die USA leben auf Pump. Das wird nicht nachhaltig sein. In einigen Jahren steht ihnen eine schmerzhafteste fiskalische Korrektur bevor.“

Holger Schmieding, Berenberg

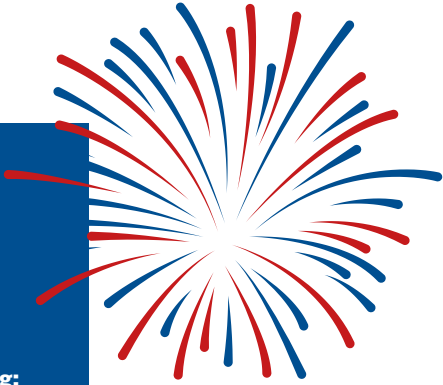
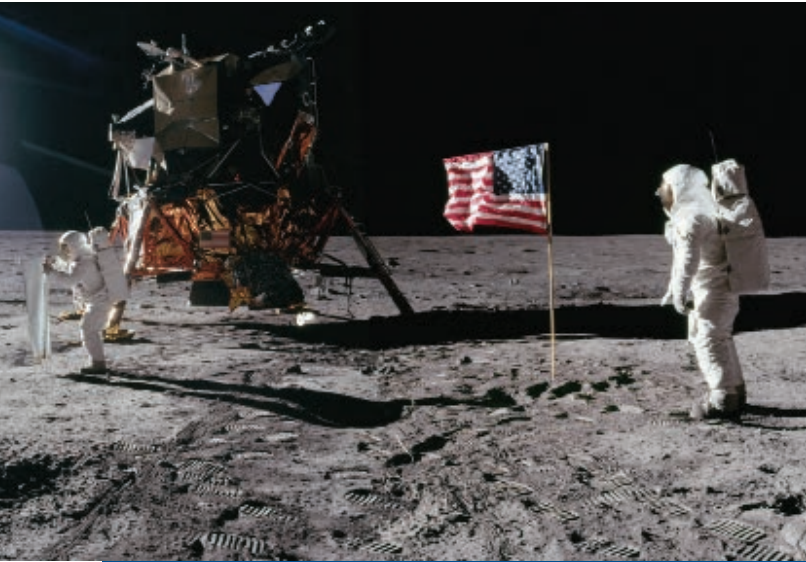


Rohstoffbörse

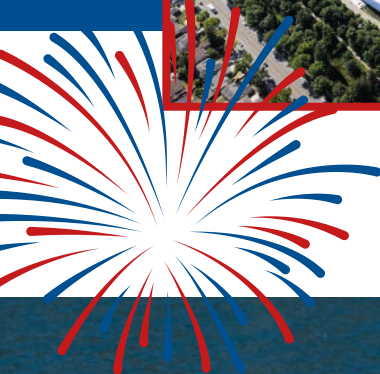
Nymex: An den Kapitalmärkten dominieren die Vereinigten Staaten, die zudem über die Weltleitwährung gebieten



Mondlandung: Visionen und Pioniergeist ermöglichen Spitzenleistungen, bei denen kaum ein anderes Land mithalten kann



Apple-Zentrale: Der iPhone-Konzern war 2018 als erster über eine Billion Dollar wert. Gut für Vermögende, um den American Way of Life (u.) zu zelebrieren



bei 50,6 Prozent. Während die EU wegen eines überbordenden Bürokratismus in der Kritik steht, können US-Unternehmen vergleichsweise unbehelligt operieren. „Auch wegen der geringeren Regulierung stehen die USA in vielen internationalen Vergleichen meist vor Deutschland“, so Quitzau. „Insgesamt ist die gesamtwirtschaftliche Steuer- und Abgabenbelastung in den USA deutlich niedriger als in vielen EU-Ländern. Die USA hatten 2024 eine Abgabenquote von 25,6 Prozent. Dagegen kommen Deutschland auf 38,0 Prozent und Frankreich auf 43,5“, rechnet der Ökonom vor. Nur die Schweiz hat mit 27,2 Prozent eine ähnlich niedrige Quote.

Militär als Tech-Treiber. Doch unternehmensfreundliche Rahmenbedingungen allein machen noch keine Supermacht, wären die USA nicht offen für jede Art technologischer Neuerungen. Die Massenproduktion des Autos ist eines der frühesten Beispiele. Die Visionen der

bemannten Raumfahrt und Besiedelung neuer Planeten, wie sie Elon Musks SpaceX-Börsengang symbolisiert, ein aktuelles.

Dabei geht es häufig gar nicht in erster Linie um den zivilen Fortschritt. Denn auch wenn seit 150 Jahren kein Krieg mehr auf amerikanischem Boden stattgefunden hat: Ein starkes und modernes Militär zu unterhalten, ist eine der wichtigsten politischen Aufgaben der US-Regierung – ganz gleich, welche politische Partei gerade am Ruder ist.

Und so folgt die Technologieentwicklung in den USA vor allem der militärischen Logik. Die Erfindung des Internets zum Beispiel geht unter anderem auf eine Initiative des US-Verteidigungsministeriums Ende der 1960er-Jahre zurück. Unter dem Namen Arpanet entstand ein Kommunikationsnetzwerk, über das Universitäten Daten aus militärischen Forschungsprojekten austauschen konnten. GPS und die Mikrowelle sind weitere Beispiele hierfür.

Und auch eine zutiefst grüne Technologie wie die Photovoltaik erhielt durch die Militärlogik den ersten Schub. So sorgten Solarzellen, lange bevor es den ersten Solarstrom im Netz gab, schon in den 1950er-Jahren für die Energieversorgung von Satelliten im Orbit.

Finanzmärkte konkurrenzlos. Die Vereinigten Staaten die Nation Nummer 1? Nirgendwo stimmt das mehr als an den Finanzmärkten. So kommen US-Aktien auf einen Anteil von rund 74 Prozent am Welt-Aktienindex MSCI World. Vor 15 Jahren lag der Anteil noch bei 52 Prozent. Grund sind vor allem die Kursgewinne der großen US-Technologie-Unternehmen, die Börsen und Finanzprodukte dominieren.

So war Apple 2018 das erste Unternehmen, das die Schallmauer von einer Billion Dollar Marktkapitalisierung übersprang. Heute zählen die USA zehn solcher „Billionäre“. Die jüngsten Stichwort-

te der Erfolgsgeschichte sind künstliche Intelligenz und der daraus resultierende Bedarf an Rechenleistung und Energie, der die entsprechenden Branchen anheizt. In diesem Zuge ziehen die größten US-Werte weiter auf und davon. „Die USA und Europa lagen beim BIP, den Unternehmensgewinnen und der Marktkapitalisierung vor 20 Jahren gleichauf“, so Berenberg in einer Analyse. Seitdem stieg die Marktkapitalisierung der 16 größten US-Aktien um das 2000-Fache. Damit sind sie gemeinsam mehr als doppelt so groß wie der Stoxx 600.

Und wenn einmal Europa wieder aufschließt, so wie in den vergangenen 18 Monaten, reichen neue Störfeuer, um die Aufholjagd zu beenden. Jüngstes Beispiel: der Angriff auf den Iran Ende Februar. Zunächst gingen die Titel auf beiden Seiten des Atlantiks in die Knie. Dann setzte vor allem am US-Markt eine kräftige Erholung ein, die Standardwerte und Nasdaq auf neue Rekorde hoben.

Der Bewertungsvorsprung der US-Aktien ist wieder größer geworden, aufgrund von – so Unicredit – „widerstandsfähigen Unternehmensgewinnen und anhaltenden KI-Investitionen“. Außerdem profitiert im Dow Jones der stark gewichtige Energiesektor von den durch Trumps Militärschläge verursachten hohen Öl- und Gaspreisen. Dazu kommt, dass Trumps Zollpolitik den USA bisher kaum schadet und Steuergeschenke refinanzieren kann. Ölpreiskrisen sind vor allem für Deutschland und Europa Gift.

Stärke durch Energie. Das zeigt erneut, dass die USA bei allen geopolitischen Krisen die höchste Widerstandsfähigkeit haben – unterstützt auch durch den neu entdeckten Energiereichtum. So hat die Etablierung des Frackings die USA nach Jahrzehnten der Importabhängigkeit zum Nettoexporteur gemacht.

Es spricht also einiges dafür, dass die Party auch nach dem 250. Geburtstag



Fracking-Ölfeld: Die Krise rund um den Iran beweist, dass die USA die höchste Widerstandsfähigkeit besitzen

weitergehen wird. Die USA stehen unerschütterlicher denn je auf der Poleposition von Weltwirtschaft und Finanzmärkten. Und auf diese Stärke setzen Investoren mit den beiden einzigen aktiv gemanagten Fonds, die von Euro die herausragende FondsNote 1 erhalten (siehe Tabelle unten). Der bedeutendste Widersacher ist China, wo Trump zuletzt für Geschäfte der US-Unternehmen wie Nvidia getrommelt hat.

Die größten Gefahren: kurzfristig ein Platzen der KI-Blase, sollte der Boom

künstlicher Intelligenz überschätzt sein. Mittelfristig werden China und andere Schwellenländer versuchen, die Stellung des Dollars als Leitwährung zu untergraben. Dann könnte das mit Auslandsschulden finanzierte Erfolgsmodell durchaus Schaden nehmen. Doch an einer schwereren Krise der USA sind die größten Schuldner China und Japan mitnichten interessiert – im globalen Rennen um die größten Volkswirtschaften werden die USA auf absehbare Zeit die Nase vorn haben.

Nur das Beste für die US-Zukunft Diese aktiv gemanagten Aktienfonds sind die einzigen im Kreis der US-Fonds mit FondsNote 1 (siehe auch Seite 98)

Fonds	ISIN	Kurs in €	Wertentwicklung in %			Volumen in Mio. €	Lfd. Kosten in %
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		
Alger American Asset Growth	LU 007 017 618 4	237,04	41,4	137,4	124,8	393,6	2,11
Capital Group ICA	LU 137 899 485 6	28,16	20,7	68,9	90,8	1.255,0	2,40

Stichtag: 01.06.2026; Quelle: BO Data

BILD: JOSH EDELSON/AFP/GETTY IMAGES, SIMONKR/ISTOCK, HALBERGMAN/EA/GETTY IMAGES, S