



US-Zollchaos geht in die Verlängerung

9. Juli 2025

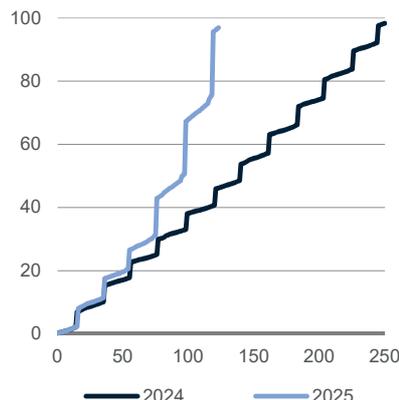
Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Nils Sonnenberg
+49 211 4952-616
nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

Trump zieht die Zollmauer hoch
Effektiver Zollsatz (USA, Prozent)



US-Zolleinnahmen sprudeln
Zolleinnahmen (Tage, kumuliert, Mrd. US-\$)



Quelle: LSEG Datastream, US Treasury

Die Fristverlängerung im Zollstreit mit den USA sorgt kurzfristig für Erleichterung. Erhöht bleibt die Planungsunsicherheit. Konjunkturellen Brems Spuren werden sich wohl demnächst deutlicher zeigen.

Den 2. April hatte US-Präsident Donald Trump zum „Liberation Day“ ausgerufen. Um aus Trumps Sicht unfaire Praktiken der Handelspartner auszugleichen, hatte er diesen hohe reziproke Zölle auferlegt. Die Finanzmärkte reagierten zunächst geschockt. Bereits am 9. April ruderte die US-Administration deshalb zurück. Für eine 90-tägige Verhandlungsphase setzte sie die Zölle aus, sodass nur der Basiszoll von 10 % galt. Da Trump mit den bisherigen Verhandlungsergebnissen unzufrieden ist, sollen für vierzehn Länder ab dem 1. August höhere Zollsätze gelten. Durch die Fristverlängerung bleibt noch Raum für Verhandlungen, weshalb die Finanzmärkte dieses Mal gelassen reagierten. Weitere Länder werden in Kürze Zollbriefe erhalten. Zudem feuerte Trump eine erneute Salve an Sonderzöllen ab: sofort 50 % auf US-Kupferimporte sowie binnen eines Jahres bis zu 200 % auf Pharmaprodukte.

Rahmenvereinbarungen hat die US-Administration bisher nur mit Großbritannien und Vietnam abgeschlossen. Auch mit China kam es nach zwischenzeitlicher Eskalation zu einer „Einigung“. Derzeit gilt für China ein Zollsatz von rund 50 %. Einheitliche Strukturen, die als Blaupause für noch ausstehende Verhandlungen dienen könnten, gibt es nicht. Großbritannien punktete unter anderem mit einer Marktöffnung für einige US-Agrarprodukte. Der vorgesehene Zollsatz von 10 % konnte jedoch nicht abgesenkt werden. Vietnam erreichte immerhin mit 20 % eine Reduktion seines vorgesehenen Zollsatzes von 46 %. Das Zollniveau bleibt aber sehr hoch.

Für die exportorientierte deutsche Wirtschaft drängt die Zeit. Kanzler Merz positionierte sich jüngst für eine schnelle und einfache Regelung. Die EU-Kommission, die die Verhandlungen führt, muss aber Rücksicht auf die diversen Interessen der 27 Mitgliedsländer nehmen. Das ist komplex. Einen Brief hat die EU bisher nicht bekommen, da derzeit noch intensiv an einer Einigung gearbeitet wird. Wir rechnen damit, dass die EU um den Basiszoll von 10 % nicht herumkommen wird. Kann der Konflikt nicht aufgelöst werden, droht eine Verdoppelung der Zölle. Die Verhandlungen mit Japan und Südkorea waren bisher nicht erfolgreich, obwohl immer wieder über eine Einigung spekuliert wurde. Ohne Verhandlungserfolge fallen beide Länder ab 1. August auf einen 25%-Zoll zurück, der ihren Exportsektor empfindlich treffen würde. Die Regierungen agieren im Konflikt zwischen der Wahrung ihrer nationalen Interessen und dem symbolischen Einknicken vor der US-Regierung. Dass die US-Administration aber auch auf ein Entgegenkommen hofft, wird durch die Fristverlängerung für gewichtige Handelspartner bis zum 1. August deutlich.

Wir gehen trotz künftiger Deals von einem signifikanten Anstieg des effektiven Zollsatzes auf rund 15 % aus. Je nach aktueller Laune Trumps besteht unseres Erachtens diesbezüglich eher noch Aufwärtsdruck. Unternehmen haben zwei Möglichkeiten auf diese gestiegenen Kosten zu reagieren: sie verzichten auf einen Teil ihrer Margen und/oder sie überwälzen diese vollständig/teilweise in ihre Absatzpreise. Wir erwarten, dass der US-Konsum durch den zollbedingten Preisschub schwächer ausfallen wird und die Konjunktur im zweiten Halbjahr ausbremst. Die US-Wachstumsserie aus den Vorjahren bekommt somit eine Delle. Kürzlich beschlossene Investitionsanreize wirken dem entgegen. Global dürfte die Planungsunsicherheit für Unternehmen außerdem durch Trumps Unberechenbarkeit erhöht bleiben. Bei den Exportzahlen vieler Länder ist mit weiteren Rückschlägen zu rechnen.

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	Mrd.	Milliarden
EU	Europäische Union	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Reziprozität	Allgemeiner Grundsatz, nach dem Staaten sich beispielsweise im Außenhandel gegenseitig gleiche Behandlung zukommen lassen
US-Treasuries	Vom US-Schatzamt begebene Schuldscheine mit unterschiedlichen Fälligkeiten. Allgemeine Bezeichnung auch für US-amerikanische Staatsanleihen
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
 alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
 Nutzen Sie diesen QR-Code!

