

Gewinnt Trump den Handelskrieg?

Nr. 253, 19. August 2025

Autor: Dr. Dirk Schumacher, Telefon +49 69 7431 2931, dirk.schumacher@kfw.de

Handelskriege produzieren gewöhnlich nur Verlierer. Insofern ist das Nachgeben der EU, zumindest in der kurzen Sicht, das kleinere Übel, nicht zuletzt da ein signifikanter Teil der Zölle voraussichtlich überwälzt wird. Aber die Kosten des Nachgebens könnten deutlich steigen, insbesondere wenn es zu massiven Unternehmensverlagerungen in die USA kommen sollte. Europa muss deshalb in der nächsten Auseinandersetzung – die eher früher als später kommen wird – vorbereitet sein, sein ökonomisches Gewicht besser einzusetzen.

Deals, Deals, Deals

Nach der Aussetzung der reziproken Zölle am 9. April kündigte der US-Präsident an, in kurzer Zeit Handelsabkommen zu vereinbaren. Im Zuge dieser Verhandlungen gelang es der US-Regierung überraschend schnell, vorläufige Vereinbarungen mit vielen Ländern zu erzielen, auch wenn weiterhin Unklarheiten über einzelne Details bestehen. Dies heißt nicht, dass Trump „gewonnen“ hat. Schließlich werden amerikanische Unternehmen und Verbraucher höhere Preise zahlen. Aber nimmt man die höheren Zolleinnahmen des Staates – die zu einem Teil auch von ausländischen Unternehmen getragen werden – hinzu, könnte die Bilanz für die USA positiv sein. Dies wäre im Einklang mit der Theorie des Optimalen Zollsatzes, nach der Zölle einen Wohlfahrtsgewinn darstellen können.¹ Dieser Nettogewinn stellt sich allerdings nur ein, solange der Handelspartner nicht seinerseits mit einer Zollerhöhung antwortet. In diesem Fall führt die ursprüngliche Zollerhöhung eindeutig zu Wohlfahrtsverlusten.² Das Nachgeben vieler Länder hat somit bislang die Bilanz der USA besser aussehen lassen als ursprünglich erwartet.

Warum konnte Trump sich so leicht durchsetzen?

Es gibt mehrere Gründe, warum die USA sich recht mühelos in den Zollverhandlungen durchsetzen konnten. Zum einen war dies der Mangel an Koordination der Handelspartner. Eine geeinte Front aller OECD-Länder hätte die Drohung von Zöllen auf US-Güter sehr viel wirkungsvoller erscheinen lassen. Ein weiterer Grund ist die Tatsache, dass es die USA sind, die die Handelsüberschüsse anderer Länder zu einem großen Teil absorbieren. Die Rolle des „buyer of last resort“ erhöht, zumindest in der kurzen Sicht, das Drophotenzial enorm. Allerdings gilt dies nur für Güter, die relativ leicht zu substituieren sind. Das Fast-Monopol Chinas bei Seltenen Erden hat sich als wirkungsvolles Instrument in den Verhandlungen mit den USA erwiesen. Im Falle der EU wurde die Verhandlungsposition zusätzlich durch eine große Abhängigkeit bei digitalen Technologien und bei der Verteidigung geschwächt.

Finanzmärkte kein echtes Korrektiv

Während es unmittelbar nach der Ankündigung der Liberation-Day-Zölle zu einer starken Marktreaktion kam, scheinen die Aktien- und Anleihenmärkte das neue, fragmentierte globale Handelssystem nicht mehr als eine Bedrohung anzusehen. Es ist müßig, über die zugrunde liegenden Motive für diese Gelassenheit zu spekulieren – und bislang sind auch die makroökonomischen Bremsspuren gering. Eine Lektion für Europa muss aber sein, dass man sich auf die Finanzmärkte als Korrektiv und Verbündeten zur Wahrung ökonomischer Vernunft nicht verlassen kann.

Ein prekärer Frieden

Die ausgehandelten „Deals“ sind vermutlich nur ein temporäres Gleichgewicht.

Eine Sollbruchstelle sind die angekündigten Investitionen europäischer Unternehmen in den USA. Die momentane wirtschaftspolitische Unsicherheit und mögliche höhere Importpreise für Vorleistungsgüter sind Gründe, die gegen eine Verlagerung in die USA sprechen – und zu Beschwerden der USA führen könnten. Gleichzeitig könnten die Größe des US-Marktes, niedrige Unternehmenssteuern und zollfreie Exporte in die EU, aber eine zunehmende Versuchung darstellen. In diesem Fall würde die Einseitigkeit der getroffenen Vereinbarung offensichtlich und Europa müsste dann aktiv werden (etwa durch Zölle), um Verlagerungen im großen Stil in die USA zu verhindern.

Strategien für eine regellose Welt

Obwohl der momentane Kompromiss mit den USA vermutlich das kleinere Übel darstellt, ist es unabdingbar für Europa, in Zukunft einen größeren handelspolitischen Spielraum zu erlangen. Damit ist in erster Linie gemeint, die Abhängigkeit von den USA in der Informationstechnologie und Verteidigung signifikant zu verringern. Dies wird selbst im besten Fall Jahre dauern, was aber kein Grund sein sollte, dies nicht anzustreben. Darüber hinaus ist es notwendig, dass Europa lernt, glaubhaft zu drohen, sein wirtschaftliches Gewicht einzusetzen, selbst wenn dieser Einsatz mit wirtschaftlichem Schaden einhergeht. Im spieltheoretischen „Game of Chicken“ rasen zwei Autos aufeinander zu und verloren hat, wer ausweicht. Eine mögliche Strategie, um in diesem Spiel zu obsiegen, ist es, eine Reputation als kompromissloser Spieler aufzubauen. Mögliche zukünftige Gegner werden in diesem Fall schneller ausweichen. Donald Trump führt gerade vor, trotz der vielen Wendungen, wie diese Strategie Erfolg haben kann.

¹ Siehe auch Weinstein et al „Optimal Tariffs: The evidence“; CEPR Discussion Paper 5540

² Siehe auch Lashkaripour, A. „Making America great again? The economic impacts of Liberation Day tariffs“, Journal of International Economics (2025).