

TRUMPS ZOLLPLÄNE

Wenige Tage vor den Präsidentschaftswahlen in den USA zeigen die Umfragen, dass ein Sieg Donald Trumps wahrscheinlicher geworden ist. Sollte es dazu kommen, drohen deutlich höhere US-Importzölle. Wenn die Zölle im angekündigten Umfang stiegen, würden sie die Zollerhebungen aus Trumps erster Amtszeit bei weitem übertreffen. Die Auswirkungen der Zölle auf die US-Wirtschaft hängen von vielen Faktoren ab. Ein deutlicher Rückgang des Wirtschaftswachstums und ein Anstieg der Inflation sind jedoch sehr wahrscheinlich. Gleichzeitig ist das Volumen der zusätzlichen Zolleinnahmen zu gering, um den rasanten Anstieg der Staatsverschuldung zu bremsen.

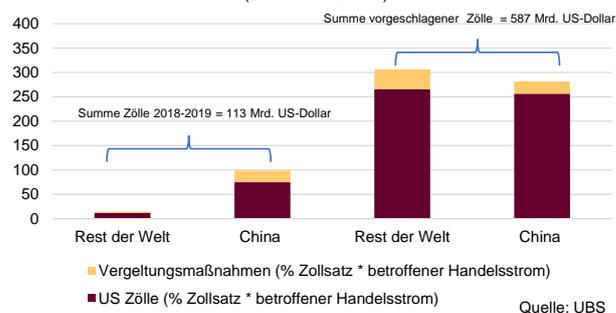
Wenige Tage vor den US-Präsidentschaftswahlen zeigen die Umfragen, dass ein Sieg von Donald Trump wahrscheinlicher geworden ist. Sollte es dazu kommen, drohen deutlich höhere US-Importzölle. Der republikanische Präsidentschaftskandidat schlägt vor, die Einfuhrzölle für chinesische Produkte auf 60 Prozent und für den Rest der Welt auf mindestens zehn Prozent zu erhöhen. Damit würden die US-Zölle das Niveau der ersten Amtszeit Trumps bei weitem übersteigen.

Analysten der UBS haben errechnet, dass die Summe der geplanten Zölle das Fünffache der Zölle von 2018 bis 2019 betragen könnte. Damals lag das Zollvolumen, also das Produkt aus Zollsatz und betroffenen Handelsströmen, bei 113 Mrd. US-Dollar. Sollten die radikalen Pläne Trumps umgesetzt werden, läge das Zollvolumen bei immerhin 587 Mrd. US-Dollar, was in etwa dem BIP Schwedens entspricht. Nicht nur die Höhe der Zölle, sondern auch das Volumen der von den Vergeltungsmaßnahmen betroffenen Handelsströme ist in den Exportländern deutlich geringer als in den USA. Das geschätzte Zollvolumen von 587 Mrd. US-Dollar wird somit eindeutig vom US-Zollvolumen dominiert.

Wäre ein Präsident Trump überhaupt rechtlich befugt, Zölle in dieser Höhe dauerhaft zu erheben? Nach Abschnitt acht des ersten Artikels der US-Verfassung darf nur der Kongress Steuern und Zölle beschließen. Das Center for Strategic and International Studies hält dem jedoch entgegen, dass der Präsident unter bestimmten Voraussetzungen Zölle im Alleingang verhängen kann. Section 338 des Customs Act von 1930 erlaubt es dem Präsidenten beispielsweise, neue oder zusätzliche Zölle gegen Länder zu verhängen, die den Handel der Vereinigten Staaten diskriminieren. Der International Emergency Economic Powers Act gibt dem Präsidenten weitreichende Befugnisse zur Kontrolle wirtschaftlicher Transaktionen nach Ausrufung eines Notstands. Einige

Handelsexperten gehen davon aus, dass diese Befugnisse ausreichen, um die Einfuhr wichtiger Güter aus China über einen Zeitraum von bis zu vier Jahren schrittweise mit Zöllen zu belegen oder sogar ganz zu unterbinden.

Vergleich beschlossene vs. geplante US-Zölle
(in Mrd. US-Dollar)



Das Ausmaß der wirtschaftlichen Folgen hängt natürlich stark davon ab, in welchem Umfang die Zölle tatsächlich eingeführt werden. Die Analysten von Goldman Sachs bezweifeln, dass der angekündigte Zollhöchstsatz in vollem Umfang umgesetzt wird. Während der Höchstsatz für bestimmte strategische Importe plausibel sein mag, erwartet Goldman Sachs, dass die Zölle auf Konsumgüter weniger stark steigen werden, was insgesamt zu einem durchschnittlichen Anstieg der Zölle auf Importe aus China um etwa 20 Prozentpunkte führen würde. Zudem konzentriert sich das US-Handelsdefizit auf einige wenige Länder. Eine zweite Trump-Administration könnte daher von einem generellen Zoll absehen und sich stattdessen auf bestimmte Länder oder Produkte wie z.B. Autoimporte konzentrieren. Solche Differenzierungen prägten bereits die Zollpolitik in Trumps erster Amtszeit.

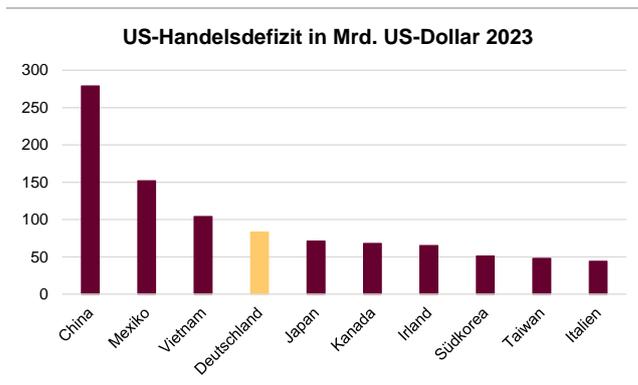
Aufgrund der unterschiedlichen Szenarien ist es nicht verwunderlich, dass auch die prognostizierten Auswirkungen auf das US-BIP unterschiedlich ausfallen. Während Goldman Sachs von einem negativen Effekt von -0,3 Prozentpunkten ausgeht, prognostiziert J.P. Morgan einen Wachstumsverlust von bis zu -0,5

Prozentpunkten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) veröffentlichte diese Woche seinen aktualisierten globalen Wirtschaftsausblick und warnte vor höheren Handelsbarrieren als Risiko für das Wirtschaftswachstum. In seinem „Trump-Zoll“-Szenario rechnet der IWF für 2025 sogar mit Wachstumseinbußen von bis zu einem Prozentpunkt für die US-Wirtschaft.

Die negativen Auswirkungen auf das US-Wachstum hängen stark davon ab, wie die von den Zöllen betroffenen Exportländer reagieren. Im UBS-Schätzmodell würde ein Verzicht auf Gegenmaßnahmen sogar zu Wachstumsimpulsen für die USA führen. Diese Impulse könnten relativ hoch ausfallen, wenn die USA die Zolleinnahmen zur Subventionierung der Exporteure verwenden würden.

Die Auswirkungen von Importzöllen auf die US-Inflation hängen ebenfalls von vielen Faktoren ab. Die 2018 und 2019 eingeführten Zölle wurden kaum an die Verbraucher weitergegeben. Bei deutlich höheren Zöllen dürfte sich dies ändern. Wenn keine einheitlichen Zölle auf alle Produkte erhoben werden, können Importeure bis zu einem gewissen Grad auf andere Länder ausweichen. Goldman Sachs schätzt, dass jede Erhöhung des effektiven US-Zollsatzes um einen Prozentpunkt die US-Kerninflationsrate um etwas mehr als 0,1 Prozentpunkte erhöht. Mark Zandi, Chefvolkswirt von Moody's, prognostiziert einen Anstieg der Inflationsrate um 0,7 Prozentpunkte nach Einführung der Zölle. Die Ökonomen von Nomura gehen davon aus, dass höhere Zölle die

Inflation im Jahr 2025 um 0,75 Prozentpunkte erhöhen würden.



Trotz aller Unsicherheiten spricht vieles dafür, dass eine deutliche Erhöhung der Importzölle in den USA das Wirtschaftswachstum bremsen und die Inflation erhöhen würde. Das Peterson Institute for International Economics (PIIE) kommt zu dem Schluss, dass eine Zollerhöhung einen durchschnittlichen US-Haushalt mindestens 2.600 US-Dollar pro Jahr kosten würde. Andere Studien gehen von doppelt so hohen Kosten aus. **Das PIIE weist auch darauf hin, dass die von Trump geplanten Steuersenkungen teuer sind und die vorgeschlagenen Zölle nur geringe Einnahmen bringen würden, so dass das Bundesdefizit weiter steigen würde.** Analysten der Wharton School der University of Pennsylvania schätzen, dass diese Vorschläge das staatliche Defizit in den nächsten zehn Jahren um weitere 3,5 bis 5,0 Bio. Dollar erhöhen würden.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.