



Flossbach von Storch  
RESEARCH INSTITUTE

MAKRO 09/04/2025

# Trumponomics: Der Weltuntergang fällt aus

von AGNIESZKA GEHRINGER & THOMAS MAYER

## Zusammenfassung

Für den Rest der Welt könnte die US-Zollpolitik mittelfristig weniger belastend sein als gegenwärtig vielfach befürchtet.

## Abstract

For the rest of the world, US tariff policy could be less of a burden in the medium term than many currently fear.

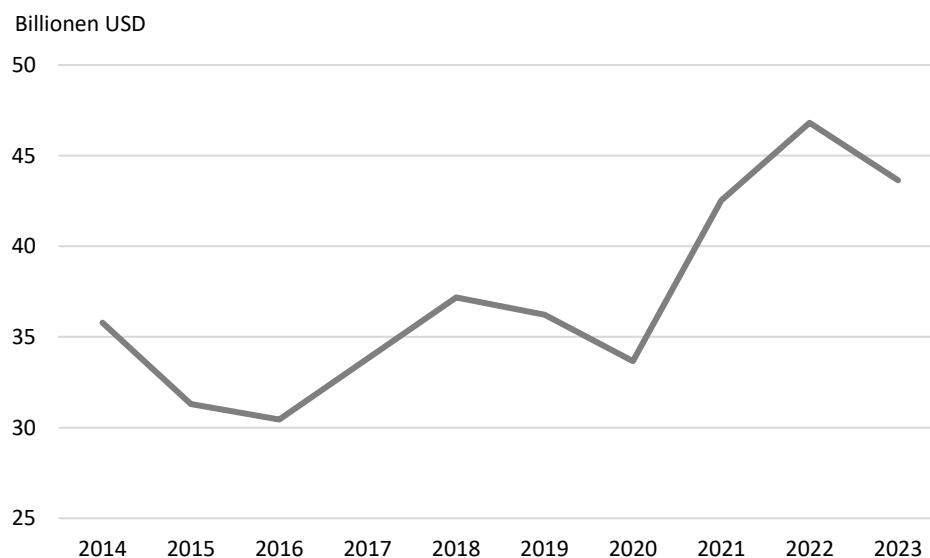


Donald Trumps „Liberation Day“ hat die Welt erschüttert. Nicht nur die Höhe der verkündeten Zölle, sondern auch deren bizarre Herleitung hat schockiert. Die Aktienmärkte sind eingebrochen, der US-Treasury Markt wurde von einem Erdbeben erschüttert und der US-Dollar schwächelt. „Trumponomics“ hat das Zeug, die US-Wirtschaft in die Rezession zu stürzen. Für den Rest der Welt könnte die US-Zollpolitik dagegen mittelfristig weniger belastend sein als gegenwärtig vielfach befürchtet.

## Die USA und der Weltgüterhandel

Im Jahr 2023 betrug das Volumen des Weltgüterhandels (ausgedrückt in der Summe von Exporten und Importen) rund 44 Billionen US Dollar (Abb. 1). Der Anteil der USA belief sich auf 12 Prozent. Die Europäische Union und China kamen auf 31 beziehungsweise 14 Prozent (Abb. 2).<sup>1</sup> Das Ziel der Zollpolitik der Trump-Regierung ist es, alle bilateralen und damit die gesamte Handelsbilanz der USA auszugleichen. Im Jahre 2023 betrug das Handelsbilanzdefizit (nach den UN-Daten) rund eine Billion USD. Die USA hielten im gleichen Jahr einen Anteil von 15 Prozent an den gesamten Importen der Welt und von 9 Prozent an den Exporten. Seit Jahren ändert sich an diesen Verhältnissen nur wenig (Abb. 3).

**Abbildung 1. Weltwarenhandel (Summe von Exporten und Importen), 2014-2023**

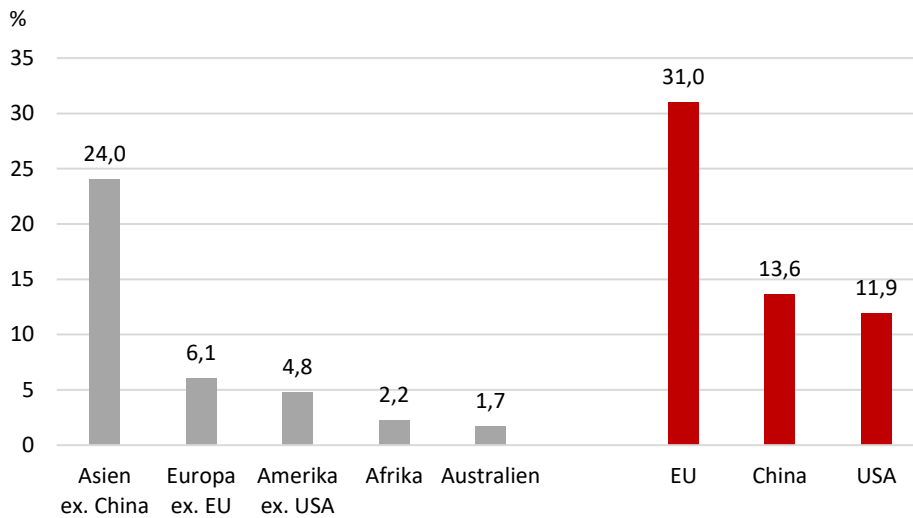


Quelle: Eigene Darstellung Flossbach von Storch Research Institute basierend auf der UN Comtrade Datenbank

<sup>1</sup> Die EU-Daten schließen den Handel innerhalb der EU ein.

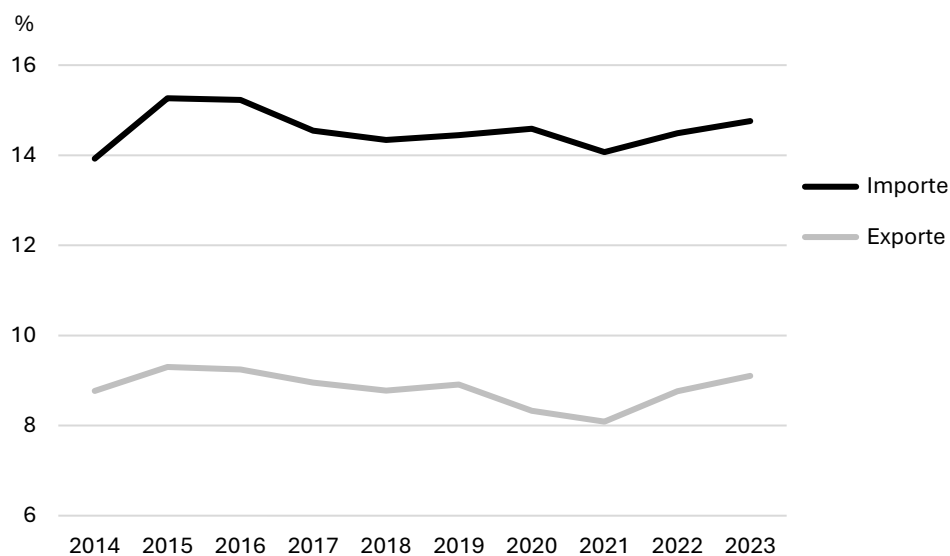


**Abbildung 2. Anteile einzelner Regionen am globalen Warenhandel im Jahr 2023**



Quelle: Eigene Darstellung Flossbach von Storch Research Institute basierend auf der UN Comtrade Datenbank

**Abbildung 3. Anteile der US-Warenexporte und -importe an den respektiven globalen Gesamtwerten, 2014-2023**



Quelle: Eigene Darstellung Flossbach von Storch Research Institute basierend auf der UN Comtrade Datenbank

### **Eine Beispielrechnung für die Handelseffekte**

Aller Wahrscheinlichkeit nach dürfte es nicht gelingen, die Handelsbilanz dadurch auszugleichen, dass die Importe auf das bestehende Niveau der Exporte verringert werden. Da ein Teil der Importe zur Herstellung von Exportgütern notwendig ist, sind von den Importbeschränkungen auch die Exporte betroffen. Für unsere folgende Beispielrechnung nehmen wir an, dass dies 20 Prozent der Exporte betrifft.



Dadurch fallen die Exporte um 0,4 Billionen US Dollar auf 1,6 Billionen. Wenn auf diesem Niveau der Exporte die Handelsbilanz ausgeglichen sein soll, müssen die Importe um 1,6 Billionen US-Dollar fallen. Zusammengenommen ergibt sich ein Rückgang der US-Handelsströme um 2 Billionen US Dollar. Der gesamte Weltgüterhandel verringert sich dadurch um überschaubare 5 Prozent. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass ein Teil der nicht in den USA verkauften Waren in andere Weltregionen (zu günstigeren Preisen) umgeleitet werden. „Handelsvernichtung“ und „Handelsumlenkung“ entsprechen den in der ökonomischen Literatur bekannten Phänomenen der Handelsschaffung und Handelsumlenkung, die bei der Schaffung einer Zollunion entstehen.

Für unsere Beispielrechnung nehmen wir an, dass durch die Handelsumlenkung die Hälfte des Handelsverlustes kompensiert werden kann. Unterm Strich würde folglich der gesamte Weltwarenhandel um gerade mal 2 Prozent oder weniger als eine Billion US Dollar zurückgehen. Angesichts der Größenordnung könnte der Welthandel dies gut verkraften.

### **Finanzmärkte könnten sich mittelfristig wieder entspannen**

Die Reaktion der Finanzmärkte auf den „Liberation Day“ waren jedoch weit gravierender als unsere Beispielrechnung nahelegt. Dafür dürften zwei Gründe ausschlaggebend gewesen sein. Erstens fürchten die Märkte zurecht, dass die von Donald Trump erzeugte Unsicherheit die US-Wirtschaft in die Rezession stürzen wird. Zweitens fürchten sie, dass die von den US-Zöllen betroffenen Länder mit Gegenzöllen antworten und es zu einem Handelskrieg kommt. Erinnerungen an den im Juni 1930 verabschiedeten Smoot-Hawley Tariff Act wurden wach. Als Gegenreaktion haben viele Handelspartner der USA Vergeltungszölle eingeführt. Der Welthandel schrumpfte um ca. 60 Prozent, was die Große Depression in den frühen 1930er Jahren verstärkte. Besonders betroffen waren exportorientierte Länder wie Deutschland oder Kanada. Auch litten US-amerikanische Landwirte und Industrien unter Gegenmaßnahmen aus dem Ausland.

Eine Wiederholung dieser Entwicklung kann aber vermieden werden, wenn die von den US-Zöllen betroffenen Länder auf eine Eskalation verzichten. Insbesondere könnten die negativen Handelswirkungen der US-Zölle durch stärkere Handelsintegration im Rest der Welt entschärft werden. Die durch den US-Zollshock ausgelösten Anpassungskosten sind kurzfristig kaum vermeidbar. Mittelfristig könnten aber die USA als der einzige große Verlierer der Zollpolitik von Donald Trump dastehen. Sobald diese Erkenntnis die Finanzmärkte erreicht, dürften sie sich wieder entspannen.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE**

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Prof. Dr. Agnieszka Gehringer & Prof. Dr. Thomas Mayer *Redaktionsschluss* 09. April 2025