

Streiflicht: Kommentar No. 129

Dr. Thomas Steinemann, CIO Privatbank Bellerive AG

Trumps Zölle: Was steckt dahinter?

Kaum ein Tag vergeht, ohne dass neue Zölle auf bestimmte Länder oder Waren erhoben und teilweise wieder aufgehoben werden. Dies erweckt zunächst den Eindruck, dass Trump Zölle opportunistisch als Drohmittel einsetzt und bei Zugeständnissen wieder aufhebt. Wer jedoch einen genaueren Blick auf Trumps Beraterteam wirft, erkennt, dass hinter den Zöllen mehr steckt als nur ein taktisches Druckmittel. Da ist zunächst Peter Navarro, der als Aussenhandelsbeauftragter eine zentrale Rolle spielt, zu nennen. Er ist ein leidenschaftlicher Verfechter der "MAGA"-Bewegung und betrachtet Handelsdefizite grundsätzlich als schädlich. Noch deutlicher sichtbar wird diese Haltung bei Stephen Miran, der seit März als Vorsitzender des "Council of Economic Advisors" als oberster Wirtschaftsberater Trumps fungiert. Miran veröffentlichte kürzlich ein Papier mit dem Titel „A User’s Guide to Restructuring the Global Trading System“, das seine Vision für eine grundlegende Umgestaltung des internationalen Handelssystems darlegt.

Grafik 1: Handelsgewichteter Dollarkurs (DXY) seit 1967

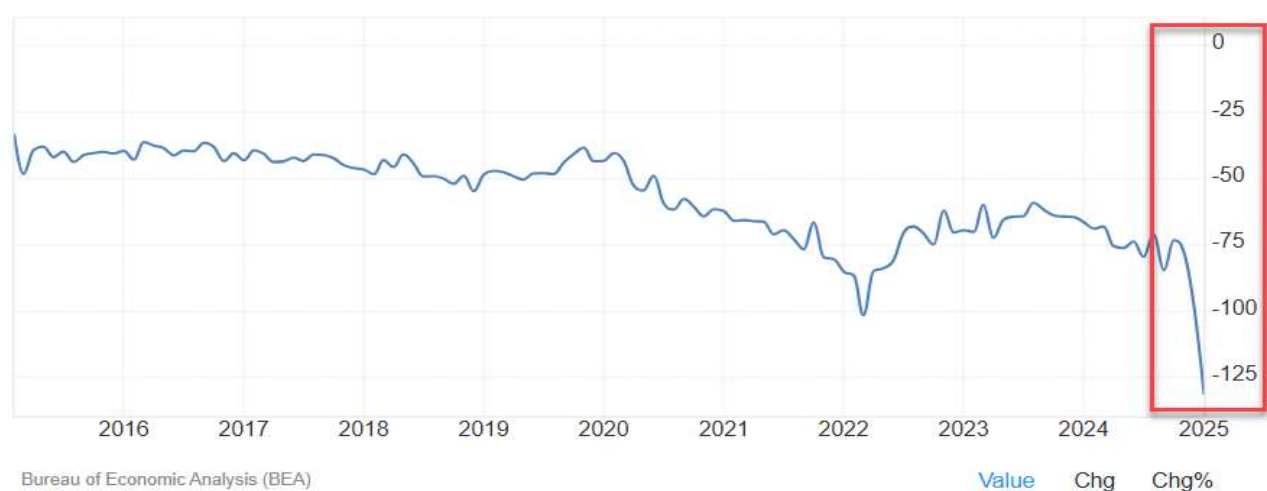


Im Kern lautet die Argumentation, dass Handelsbilanzdefizite der US-Wirtschaft schaden und durch einen überbewerteten Dollar entstehen. Dieser sei überbewertet, weil der Dollar als weltweite Reservewährung gehalten wird. Diese Überbewertung belastet die heimische Produktion, was zu einem Rückgang der US-Exporte führe, während gleichzeitig die Importe billiger werden und somit das Handelsbilanzdefizit vergrößern. Um dieses Problem zu lösen, so die Argumentation,

ist das globale Handelssystem durch zwei Maßnahmen zu restrukturieren: Erstens, durch eine Abwertung des Dollars, um die Exporte zu verbilligen, und zweitens, durch Zölle, um die Importe zu verteuern. So würden die USA angeblich wieder vom Welthandel profitieren.

Doch diese Argumentation ist in vielerlei Hinsicht fehlerhaft. Nur zwei Punkte sollen hier herausgegriffen werden. Erstens ist, wie aus Grafik 1 hervorgeht, der Dollar keineswegs überbewertet. Zwar hat er sich seit 2012 um 20 % aufgewertet, aber zuvor hatte er sich seit seinem Höchststand 1985 erheblich abgewertet. Über den gesamten Zeitraum betrachtet, zeigt der Dollar eine seitwärts verlaufende Tendenz. Zweitens, das Handelsdefizit, das in Grafik 2 sichtbar ist, stellt zwar eine Tatsache dar, es ist jedoch nicht grundsätzlich schädlich. Der jüngste Anstieg des Defizits (siehe Grafik 2) ist paradoxerweise genau die Folge der aktuellen Zollpolitik.

Grafik 2: Handelsbilanzdefizit USA



Seit Februar haben die Importeure so viel wie möglich eingekauft, um noch von den günstigeren Preisen zu profitieren, bevor die Zölle weiter steigen. Diese Vorabkäufe werden in den kommenden Monaten die Inflation tendenziell dämpfen und das BIP-Wachstum bremsen.

Fazit: In der Denkweise von Trumps Beratern sind Zölle und eine Abwertung des Dollars keine bloßen taktischen Mittel, sondern langfristige, strategische Werkzeuge zur Umstrukturierung der globalen Handelsströme. Allerdings könnte dies dazu führen, dass die USA genauso stark unter den Folgen leiden könnten wie der Rest der Welt. Es bleibt zu hoffen, dass Präsident Trump den Argumenten seiner Wirtschaftsberatern nicht folgt und ihnen stattdessen mitteilt: „You're fired“.