

IMK KOMMENTAR

Nr. 15 · Juli 2025 · Hans-Böckler-Stiftung

DEUTSCHE KONJUNKTURERHOLUNG TROTZT (NOCH) TRUMPS NEUER ZOLLESKALATION

Sebastian Dullien, Thomas Theobald

Entgegen der Hoffnung auf eine Deeskalation im Zollstreit hat US-Präsident Donald Trump am 12. Juli eine Zollerhöhung auf Warenlieferungen aus der Europäischen Union angekündigt. Zum 1. August 2025 soll ein Zoll von 30 Prozent fällig werden. Aktuelle Simulationen mit dem Mehrländermodell NiGEM sowie die neueste Auswertung des IMK-Konjunkturindikators deuten darauf hin, dass solche Zölle alleine die deutsche Konjunkturerholung zwar spürbar belasten, nicht aber abwürgen dürften. Gleichwohl nehmen die Risiken für die deutsche Wirtschaft zu.

Die Europäische Union ist einer von 25 US-Handelspartnern, gegenüber denen der amerikanische Präsident zwischen dem 7. und dem 12. Juli Zollerhöhungen angedroht hat, wenn bis zum 1. August keine Ergebnisse in den laufenden Verhandlungen über die Handelsbeziehungen erreicht werden. Die angekündigten Zollsätze übersteigen für

mehrere Länder noch einmal jene vom 2. April, in dessen Folge spürbare Kapitalmarktreaktionen beim US-Dollar-Wechselkurs und den Risikoprämien auf US-Staats- und Unternehmensanleihen zu beobachten waren. Allerdings waren die am 2. April angekündigten Zölle für viele Länder auch nicht vollständig umgesetzt worden, sodass sich Finanzmärkte wie auch Konjunkturaussichten zunächst stabilisiert hatten. Insgesamt liegen die US-Zölle aber bereits heute deutlich über jenen, die vor Amtsantritt Donald Trumps zu Beginn dieses Jahres galten.

Tabelle 1 gibt eine Übersicht über die nun angekündigten Zollerhöhungen im Vergleich zu den aktuell geltenden Zöllen. Für die in den Juli-Briefen des US-Präsidenten genannten Zollsätze wird in Analogie zu den in der IMK Prognose verarbeiteten Zollsätzen angenommen, dass es sich um Zusatzzölle gegenüber dem Stand vor Beginn der Trump-II-Administration und nicht um den finalen Zollsatz

handelt.¹ Die aktuelle IMK-Prognose vom Juni (Dullien et al. 2025) hatte schon die geltenden Zölle weitgehend berücksichtigt. Dabei wurde für die US-Importe aus der EU allerdings nur ein Basiszoll in Höhe von 10 Prozent unterstellt und damit gerechnet, dass es den Verhandlern gelingt, sektorale Zölle, wie sie etwa auf Stahl- und Aluminiumprodukte beträchtliche 50 Prozent betragen, zu vermeiden. Für Deutschland beinhaltet das Konjunkturbild trotz der bereits erfolgten Zollerhöhungen eine spürbare Konjunkturerholung ab dem Jahresendquartal 2025. Dabei war für 2025 ein BIP-Zuwachs von 0,2 Prozent und für 2026 ein Plus von 1,5 Prozent vorhergesagt worden. Als treibende Faktoren hinter der Erholung hatten Dullien et al. (2025) dabei die Wende in der deutschen Finanzpolitik ausgemacht. Die angekündigte Erhöhung der öffentlichen Investitionen und der Verteidigungsausgaben sorgt danach insbesondere im Verlauf von 2026 für kräftigeres Wirtschaftswachstum. Hinzu kommt eine absehbare Erholung der privaten Investitionen auch wegen der unter dem Begriff „Investitionsbooster“ angekündigten Verbesserung der

Abschreibungsbedingungen und des privaten Konsums.

Um nun vor diesem Hintergrund die potenziellen Folgen der neuen Zolleskalation abzubilden, wurden die Zollsätze aus Tabelle 1 in das makroökonomische Mehrländermodell NiGEM eingespeist und die Konsequenzen im Vergleich zur IMK-Prognose simuliert (Abbildung 1). Das Modell wird am National Institute of Economic and Social Research gepflegt und vielfach zur Prognose und Politikanalyse eingesetzt. In der hier genutzten Zollversion erlaubt es eine direkte Rückwirkung der Zölle auf die US-Inflation und eine Abschätzung der Effekte auf den globalen Handel.

Die Simulationen ergeben, dass bei Realisierung der jetzt angekündigten höheren Zollsätze das ohnehin mit rund 2 Prozent schwach erwartete Welthandelswachstum für 2025 und 2026 noch einmal stärker in Mitleidenschaft gezogen würde. Im Vergleich zur IMK-Prognose vom Juni ergibt sich 2026 ein um etwa ein Prozentpunkt schwächeres Wachstum des Welthandels.

Tabelle 1: Auswahl über neuangekündigte und in der IMK-Prognose (Dullien et al. 2025) berücksichtigte US-Zusatzzölle

für Importe aus	EU	Kanada	Mexiko	Brasilien	Japan	Südkorea	Südafrika	Malaysia
ist angekündigt	30,0%	35,0%	30,0%	50,0%	25,0%	25,0%	30,0%	25,0%
wurde bisher gerechnet mit	10,0%	6,4%	8,1%	10,0%	15,7%	13,9%	9,5%	4,7%

Für die in den Juli-Briefen des US-Präsidenten genannten Zollsätze wird in Analogie zu den in der IMK Prognose verarbeiteten angenommen, dass es sich um Zusatzzölle gegenüber dem Stand vor Beginn der Trump-II-Administration und nicht um den finalen Zollsatz handelt. Für die betrachteten Länder dürften die Unterschiede bei Berücksichtigung der schon im Januar 2025 geltenden US-Zollsätze gering sein. So betrug der durchschnittliche Zollsatz für US-Importe aus der EU unter 3 %. Nur für China galt schon zu diesem Zeitpunkt ein relativ hoher durchschnittlicher Zollsatz von rund 21 %. China ist aufgrund des vorläufigen Verhandlungsergebnisses mit einem Zusatzzoll von 30 % jedoch nicht von den Juli-Ankündigungen betroffen. Bisher haben zudem das Vereinigte Königreich (in Höhe von 10 %), Vietnam (in Höhe von 20 %) und China (in Höhe von vorläufig 30 %) Verhandlungsergebnisse mit der US-Administration erreicht. Gleichzeitig sollen sektorale Zölle Vorrang haben, sodass nach jetzigem Stand bei US-Autoimporten aus der EU 25 % und nicht ein höherer Zollsatz zu veranschlagen wäre. Relevante Vergeltungsmaßnahmen haben bisher nur China (in Höhe von 10 %) und Kanada (in Höhe von rund 2 % umgerechnet auf die Gesamtimporte) in Kraft gesetzt.

Quelle: Berechnungen des IMK.

Hans Böckler
Stiftung

¹ Für die betrachteten Länder dürften die Unterschiede bei Berücksichtigung der schon im Januar 2025 geltenden US-Zollsätze gering sein.

Die US-BIP-Wachstumsverluste liegen für denselben Betrachtungszeitraum aufgrund stärkerer Inflation bei 0,7 Prozentpunkten. Durch die Zölle erhöhen sich die Verbraucherpreise in den USA und die real verfügbaren Einkommen leiden. Als Konsequenz konsumieren die Privathaushalte weniger. Außerdem bleibt die Geldpolitik der US-Notenbank wegen des Inflationsdrucks restriktiver, was ebenfalls die Wirtschaft bremst.

Für die deutsche Wirtschaft ist vor allem der Rückschlag für die Exporte in die Vereinigten Staaten relevant. Die USA waren bis ins vergangene Jahr mit einem Anteil von knapp 10 Prozent am deutschen Export der wichtigste Exportmarkt Deutschlands. Außerdem leidet Deutschlands Export in der Simulation auch durch eine von den US-Zöllen ausgelöste Wachstumsverlangsamung in anderen Ländern. Insgesamt ergibt sich für das deutsche Bruttoinlandsprodukt aufgrund der schwächeren Exportdynamik ein Wachstumsverlust von einem Viertel Prozentpunkt.

Damit würde das Wirtschaftswachstum relevant gedämpft, läge aber 2026 immer noch bei mehr als einem Prozent. Allerdings ist hier zu beachten, dass die Simulation nur die direkten Effekte einer Zollerhöhung auf die Realwirtschaft abbildet. Sollte es infolge der Zollerhöhungen zu neuen Verwerfungen an den Finanzmärkten und insbesondere einem Anstieg der Risikoprämien auf dem Anleihemarkt oder einer weiteren deutlichen Abwertung des US-Dollars kommen, so könnte der Dämpfer stärker ausfallen.

Auf eine – zumindest vor der Zolleskalation stabile – Fortsetzung der sich abzeichnenden Erholung deutet die aktuelle Auswertung des IMK-Konjunkturindikators hin. Die IMK-Konjunkturampel

signalisiert zum Datenstand Ende Juni weiter eine durchschnittliche konjunkturelle Dynamik und prognostiziert somit ein moderates BIP-Wachstum für das dritte Quartal 2025 (Ampelphase Gelb-Grün). Dabei zeigt der Indikator für die kommenden drei Monate eine Rezessionswahrscheinlichkeit von geringen 23 Prozent an – ähnlich viel wie im Juni.

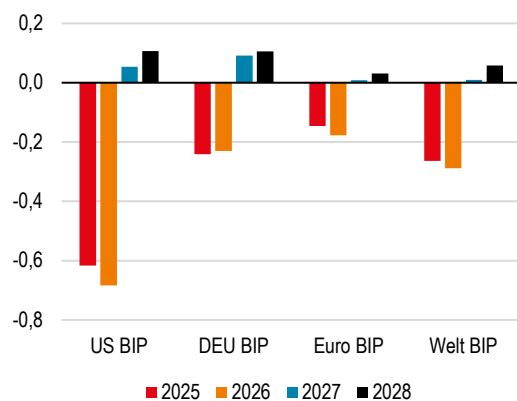
Verantwortlich für die weiterhin niedrige Rezessionswahrscheinlichkeit zeichnen sich vor allem Finanzmarkt- und Stimmungsindikatoren, die in den IMK-Konjunkturindikator einfließen.² Hier besteht nun das Risiko, dass die neue Zolleskalation die Stimmungsindikatoren dämpft oder auch zu einem neuen Anstieg der Risikoprämien an den Finanzmärkten – wie im April nach der ersten konkreten Ankündigung massiver Zollerhöhungen – führt, auch wenn die ersten Marktreaktionen nach dem 12. Juli sehr moderat waren. Dabei ist unklar, ob die Marktreaktionen im April die Folgen der US-Zollpolitik überschätzt haben oder ob die aktuelle sehr moderate Reaktion daher rührt, dass die Marktteilnehmenden nicht an ein tatsächliches Inkrafttreten der höheren Zollsätze glauben (der sogenannte „TACO-Trade“, benannt nach der Abkürzung „Trump always chickens out“ – Trump setzt seine Ankündigungen ohnehin nicht durch). Wäre letzteres die Ursache für die bisher moderate Finanzmarktreaktion, so könnte bei tatsächlicher Umsetzung der Zolldrohungen zum 1. August ein empfindlicher Rückschlag an den Finanzmärkten drohen.

Als Konsequenz der neuen Zolldrohungen ergibt sich so, dass die Umsetzung der wachstumsstärkenden Maßnahmen der schwarz-roten Bundesregierung für die weitere wirtschaftliche Erholung eine noch wichtigere Rolle einnimmt. Auch wenn derzeit aufgrund der Simula-

² Für Details siehe <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>

tionsergebnisse Hoffnung besteht, dass die deutsche Konjunktur die Zolleskalation ohne Rückfall in die Stagnation oder gar eine Rezession überstehen könnte, erhöht der Handelskonflikt die Risiken für die deutsche Konjunktur. Zentral ist nun, dass der im Bundeshaushalt 2025 angelegte Zuwachs bei den öffentlichen Investitionen auch schnell umgesetzt wird und mit dem demnächst im Bundestag zu verhandelnden Haushalt 2026 fortgesetzt wird. Auch sollte die Bundesregierung zusammen mit der EU-Kommission überlegen, wie vom Zollkonflikt besonders betroffene Branchen unterstützt werden könnten, damit aus den höheren Zöllen kein struktureller Schaden für die deutsche Volkswirtschaft entsteht.

Abbildung 1: Mögliche Effekte der angekündigten, höheren US-Zölle im Vergleich zur IMK-Prognose von Juni 2025
in Prozentpunkten



Bezugsgröße ist hier das Wachstum im Jahresdurchschnitt.

Quelle: Berechnungen des IMK unter Verwendung von NiGEM.

Hans Böckler
Stiftung

Literatur

Dullien, S.; Breuer, C.; Herzog-Stein, A.; Hohlfeld, P.; Rietzler, K.; Stephan, S.; Theobald, T.; Tober, S.; Watzka, S. (2025): Deutsche Wirtschaft auf Erholungskurs - Fiskalpolitik setzt Impulse - Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2025, IMK Report Nr. 196, Düsseldorf.

Autorenkontakt

Prof. Dr. Sebastian Dullien
sebastian-dullien@boeckler.de

Dr. Thomas Theobald
thomas-theobald@boeckler.de

Impressum

IMK

Institut für Makroökonomie
und Konjunkturforschung

Herausgeber:

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18
40474 Düsseldorf
Telefon +49 211 7778-312
imk-publikationen@boeckler.de

Pressekontakt: Rainer Jung
Telefon +49 211 7778-150

Der IMK Kommentar ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich über <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-kommentar-29977.htm>

ISSN 2702-9786

Folgen Sie uns auf Bluesky:
<https://bsky.app/profile/imkinstitut.bsky.social>

IMK auf Facebook:
<https://www.facebook.com/IMKInstitut>

Dieses Werk ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (BY).

