



Macro Scope

US-Zölle: Wer bezahlt die Rechnung?

Von Enguerrand Artaz, Fondsmanager bei LFDE

Paris / Frankfurt am Main, 26.08.2025 – Diese Frage sorgt für Diskussionen unter Ökonomen, Spekulationen von Marktteilnehmern, Uneinigkeit unter den Zentralbankern und für hitzige Debatten um US-Präsident Donald Trump: Werden die erhöhten US-Zölle zu einem Preisanstieg für die Verbraucher führen?

Bislang ist die Debatte noch lange nicht entschieden. Die Mitte August veröffentlichten Inflationsdaten für Juli haben die Unsicherheit nur noch verstärkt. Einerseits hat sich die Verbraucherpreisinfation nicht deutlich beschleunigt, was die Befürworter einer geringen Auswirkung der Zölle in ihrer Meinung bestärkt. Andererseits überraschte die Erzeugerpreisinfation mit einem starken Anstieg, sodass eine Übertragung auf die Verbraucherpreise in den kommenden Monaten zu befürchten ist.

Kurzfristig geringere Marge für US-Unternehmen

Um die Frage angemessen zu beantworten, muss sie umformuliert werden. Wer bezahlt heute die Rechnung für die Zölle und wer wird sie morgen bezahlen? Auch wenn es Donald Trump nicht gefällt, ist eines sicher: Die Rechnung wird nicht von den Handelspartnern der Vereinigten Staaten beglichen werden. Zwar können einige Exporteure ihre Preise angesichts der steigenden Zölle anpassen, doch ihr Anteil ist gering. Laut einer aktuellen Studie von Goldman Sachs lag der Anteil der von ausländischen Exporteuren gezahlten Zollkosten bis Juni 2025 unter 15 %. Gleichzeitig wurden bis dahin zwei Drittel der Rechnung von US-Unternehmen durch Margenverringerungen beglichen, während nur ein Viertel auf die Verbraucher entfiel.

Im zweiten Halbjahr könnte sich diese Situation drastisch ändern. Goldman Sachs schätzt, dass bis Oktober zwei Drittel der Zollkosten von den US-Verbrauchern getragen werden könnten. Mehrere Faktoren stützen diese These. So lässt sich der jüngste Anstieg der Erzeugerpreisinfation insbesondere durch einen starken Anstieg der Komponente „Handelsdienstleistungen“ erklären. Diese Komponente misst gewissermaßen die Marge der Händler. Ihr Anstieg lässt vermuten, dass die Unternehmen tatsächlich beginnen, die durch die Zölle verursachten Kosten auf die Verkaufspreise umzulegen.

Spürbare Preissteigerungen für US-Verbraucher im zweiten Halbjahr erwartet

In den jüngsten Veröffentlichungen der Quartalsergebnisse von Einzelhandelsunternehmen ließen sich auch einige Kommentare über die Auswirkungen der Zölle entnehmen. So erklärte der CEO von Walmart, dass „die Zollkosten jede Woche steigen“ und dass „die Preiserhöhungen Verbraucher mit niedrigem und mittlerem Einkommen treffen“. Diese Aussage lässt vermuten, dass das Unternehmen die

Kostensteigerungen auf seine Verkaufspreise umlegt. Sie steht im Einklang mit der Erklärung des Finanzvorstands von Home Depot, der ankündigte, dass das Unternehmen die Preise für eine Reihe von Produkten erhöhen werde.

Der Großteil der Auswirkungen der Zölle auf die Verbraucherpreise steht den US-Amerikanern also noch bevor. Dies würde die ohnehin schon unangenehme Lage der US-Notenbank weiter verschärfen. Unter dem Druck des Weißen Hauses und vor dem Hintergrund der Nachfolge ihres Präsidenten Jerome Powell dürfte die Zentralbank im September die Zinsen senken – und kurz darauf einen deutlichen Wiederanstieg der Inflation feststellen. Eine äußerst unangenehme Situation für jede Zentralbank.

Über LFDE - La Financière de l'Echiquier – www.lfde.com

La Financière de l'Echiquier (LFDE) ist eine der führenden Vermögensverwaltungsgesellschaften Frankreichs. Das Unternehmen wurde 1991 gegründet und ist seit Juli 2023 eine Tochtergesellschaft von LBP AM. LFDE stützt sich auf Know-how und Expertise, um institutionellen Kunden, Vertriebspartnern und Privatanlegern Produkte und Lösungen mit hohem Mehrwert anzubieten, die sowohl ihren finanziellen als auch nicht-finanziellen Bedürfnissen entsprechen. LFDE verwaltet ein Vermögen von mehr als 25 Milliarden Euro (30.06.2025), beschäftigt über 170 Mitarbeiter und vertreibt seine Fonds neben Frankreich in den Benelux-Ländern, in Deutschland, Italien, Österreich, der Schweiz, Portugal und Spanien.

Pressekontakt

PB3C GmbH

Dana Shayo / Paul Oberhofer

Mail: Shayo@pb3c.com / Oberhofer@pb3c.com

Tel: 0151 – 7221 8557 / 0151 – 7251 4246

Haftungsausschluss

Diese Informationen, Daten und Meinungen von LFDE werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen daher weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers noch eine Anlageberatung oder eine Finanzanalyse dar.