



WSH- Briefing

Handelsabkommen Japan und
USA - Welche Auswirkungen die
Zollabkommen mit den USA
haben und was sich daraus für
die Europäische Union ableiten
lässt

Handelsabkommen

„Meine Art, Geschäfte abzuschließen, ist ziemlich einfach und unkompliziert. Ich ziele sehr hoch und dann dränge ich einfach immer weiter, um das zu bekommen, was ich will. Manchmal gebe ich mich mit weniger zufrieden, als ich wollte, aber in den meisten Fällen bekomme ich am Ende trotzdem, was ich will.“

US Präsident Donald Trump in seinem Buch “The Art of Deal” von 1987

Hauptgedanken

1

Die aktuelle Markteuphorie über ein Abwenden des Worst Case Szenarios ist trügerisch, da die gegenseitigen Zölle nach den Verhandlungen immer noch bedeutend höher ausfallen.

2

Aktuelle Berichtssaison wird Aufschluss über die Verarbeitung der Zölle in den Unternehmenszahlen geben, **bisher belasten viele Unternehmen ihre eigenen Margen mit den Zollsätzen.**

3

Die Kombination aus Zöllen und Investitionsabkommen sorgt dafür, dass bei Investitionen die Komponente **politischer Zugang wichtiger wird, als die Produkt- und Standortqualität.**



Welche Auswirkungen die Zollabkommen mit den USA haben und was sich daraus für die Europäische Union ableiten lässt

Schon wieder Japan?

Japan steht in letzter Zeit deutlich im Fokus der Finanzmärkte, aus diesem Grund gibt Japan uns wieder mal einen Anlass, um ein WSH-Briefing über das aktuelle Geschehen zu verfassen.

Der Präsident der vereinigten Staaten Donald Trump bezeichnete das Handelsabkommen als ein gewaltiges und vielleicht das größte Abkommen, welches jemals geschlossen wurde. Auch der japanische Premierminister Shigeru Ishiba zeigte sich angetan von dem Abkommen und versuchte die Vorteile deutlich herauszustellen. **Die Vereinbarung ist bisher wenig detailliert und es gibt bereits widersprüchliche Auslegungen**, Präsident Trump spricht bspw. von einer Zollbefreiung für japanischen Reis, Premierminister Ishiba widerspricht dieser Aussage hingegen.

Die Vereinbarung umfasst eine **Reduzierung der reziproken Zölle sowie der sektoralen Autozölle auf 15 %**. Zudem will Japan 550 Milliarden USD in den USA investieren, den Marktzugang für US-Autos und amerikanische Agrarprodukte öffnen und es wird ein gemeinsames LNG Projekt in Alaska angestrebt.

In einer ersten Reaktion profitierten insbesondere der japanische Aktienmarkt, angetrieben von Automobilwerten, sowie europäische Automobilzulieferer. Der Nikkei 225 konnte als erste Reaktion nach den Ankündigungen mehr als 3,5 % hinzugewinnen.

Auch die amerikanischen Indizes schlossen den Handelstag mit neuen Allzeithöchstständen ab, gleichwohl die Tagesgewinne weitaus geringer ausfielen als in Japan. Die Zollverhandlungen und der knappe Ausgang der Oberhauswahlen am vergangenen Wochenende schwebten wie ein Damoklesschwert über den japanischen Kapitalmärkten.

Da nun eine erhöhte Planbarkeit herrscht, wurden die guten Prognosen für die japanische Wirtschaftsentwicklung bestätigt. Dies hat dazu geführt, dass der Yen gegenüber dem Euro sowie dem USD hinzugewonnen hat und die implizite Wahrscheinlichkeit einer weiteren Leitzinserhöhung von 0,5 % auf 0,75 % in diesem Jahr gestiegen ist. Die geringer als ursprünglich erwartet ausgefallenen Zölle stützen die japanische Wirtschaft, da aus japanischer Sicht Autos für fast ein Drittel der Exporte in die USA verantwortlich sind. Trotz all der Euphorie und vermeintlich guten Nachrichten, sind die Zölle eine deutliche Belastung für die Wirtschaft.

Das bisherige Zollniveau lag lediglich bei 1,6 %, diese Mehrbelastung auf 15 % wird bei den japanischen Unternehmen, wenn sie auf dem US-Markt nicht mit Preiserhöhungen reagieren, zu geringeren Gewinnmargen führen.

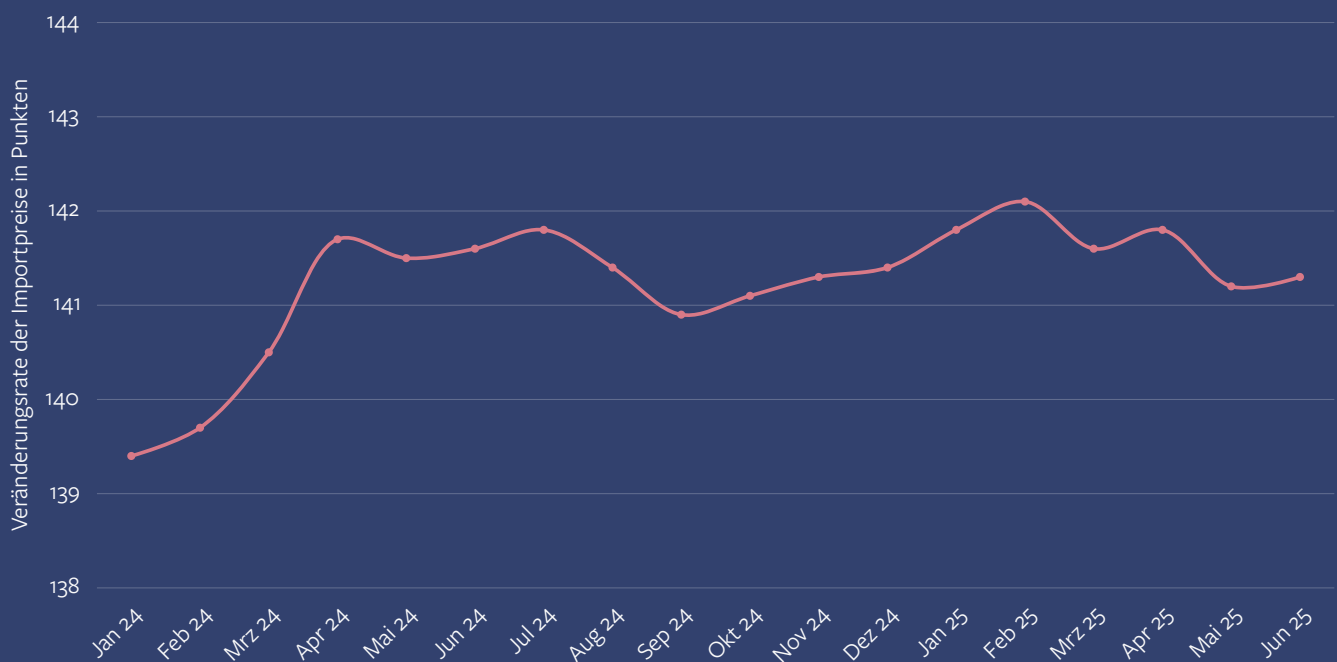
Welche Rückschlüsse können weitere US-Handelspartner ziehen?

Dieser Deal könnte als eine Art **Blaupause für weitere, große Industrienationen dienen**. Die bisherigen Handelsabkommen wurden mit kleineren Ländern oder nur mit sehr groben Rahmenbedingungen getroffen. Ab sofort liegt der Fokus der Märkte auf den Verhandlungen zwischen der Europäischen Union und den USA. Dies gestaltet sich jedoch allein aufgrund der Vielzahl an Gesprächsteilnehmern, der politischen Fragmentierung sowie der unterschiedlichen Auswirkung der Zölle (insbesondere der sektoralen Zölle) auf das jeweilige Land, als ordentlich herausfordernd.

Trotz alledem dürfte Europa mit Erleichterung auf die Nachrichten aus dem Land der aufgehenden Sonne blicken. Mit Eingeständnissen und einer Verhandlung auf Augenhöhe lassen sich vermutlich hohe, zuvor angekündigte Zölle abwenden. Insgesamt ist es jedoch noch zu früh, um eine abschließende Bewertung der bisherigen Abkommen und den noch laufenden Abkommen vorzunehmen. Wie sich die Zölle im Einzelnen auf die Volkswirtschaften und die Weltwirtschaft auswirken, hängt von einer Vielzahl von Determinanten wie Preiselastizitäten der Importgüternachfrage, Angebotselastizitäten und der Fähigkeit der Unternehmen, einen Rückgang der Gewinnmargen zu überbrücken, ab. Daher sollte weder ein zu optimistisches, noch ein zu pessimistisches Bild gezeichnet werden.

Zwei Ergebnisse lassen sich jedoch grundsätzlich konstatieren: Das Zeitalter der Handelsliberalisierung scheint endgültig vorbei und der US-Dollar wird – auch wenn er seine Rolle als Leitwährung nicht verlieren wird – durchaus auch weiterhin unter Druck stehen. **Eine zu positive Risk-On Positionierung, also die Erhöhung des Risikos im Portfolio, könnte sich daher als Trugschluss und zu optimistisch erweisen**, denn der Verhandlungspartner heißt immer noch Donald Trump, Planbarkeit birgt dies zunächst nicht.

Entwicklung der Importpreise der Vereinigten Staaten



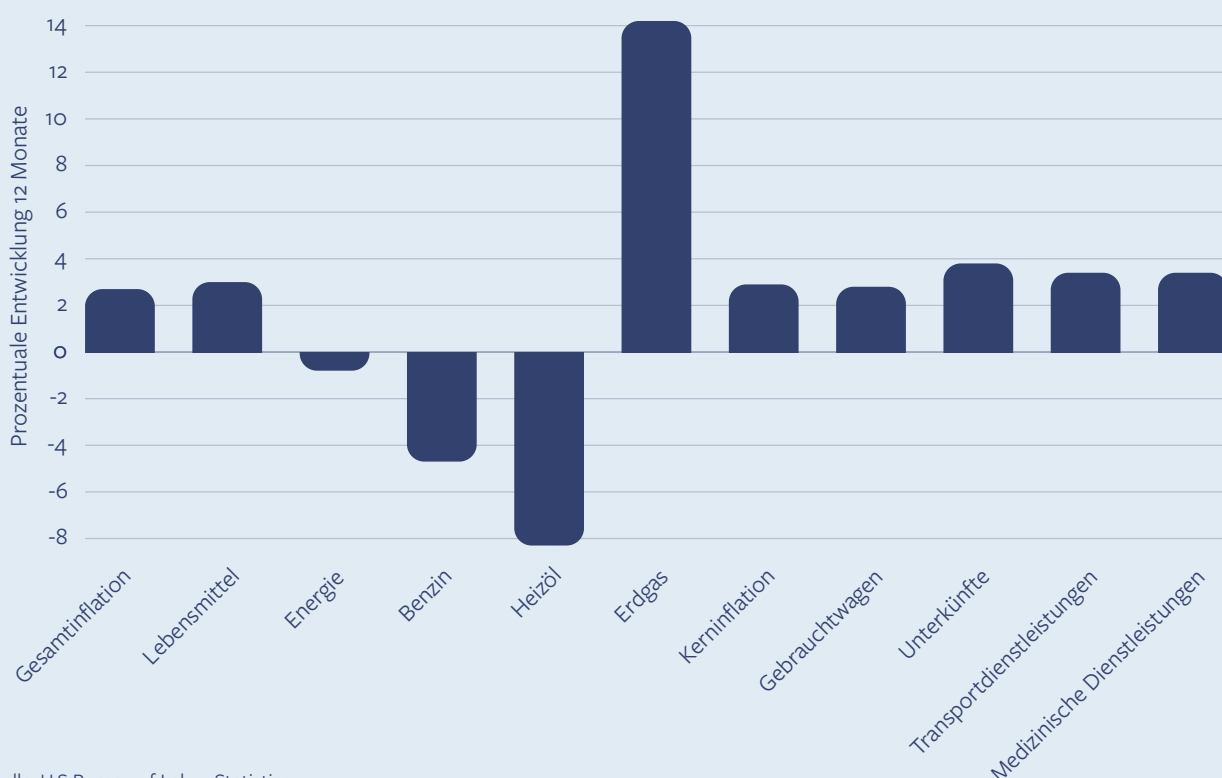
Quelle: U.S Bureau of Labor Statistics

Welche Effekte sind bisher ersichtlich?

Die laufende Berichtssaison der Unternehmen wird mehr Aufschluss über die tatsächlichen Auswirkungen sowie den Umgang der Unternehmen mit der Zollbelastung geben. Was bisher als Quintessenz zusammengefasst werden kann, ist, dass die Importpreise in die USA bisher nicht bedeutend nachgegeben haben. Bisher tragen die US-Importeure einen wesentlichen Teil der Kosten, zu Lasten ihrer Marge oder durch Preissteigerungen.

Der nach Absatz größte US-Autobauer General Motors deklarierte die Auswirkungen der Zölle deutlich. Das Konzernergebnis wurde allein durch die Zollbelastungen im zweiten Quartal um 1,1 Milliarden USD geschmälert. Die wesentlichen Zuliefererländer sind Südkorea, Kanada und Mexiko, diese werden derzeit mit sektoralen Zöllen in Höhe von 25 % versehen. Der Konzern will zunächst keine Preiserhöhungen aufgrund von Zöllen durchführen, in erster Linie soll es Kosteneinsparungen und an die Zollpolitik angepasste Gegenmaßnahmen geben. Losgelöst von General Motors wird es für die **Unternehmenslandschaft nicht möglich sein, die eigene Marge dauerhaft zu belasten und die Mehrkosten nicht an die Kunden weiterzugeben**. Die Absatzpreise könnten langfristig steigen und damit zu höheren Inflationsraten führen. Dies erschwert den Job von Jerome Powell als Vorsitzender der US Fed umso mehr. So muss er nicht nur die mediale Häme seines Präsidenten über sich ergehen lassen, (im Übrigen der Mann, der ihn 2017 in das Amt berufen hat und sich nun dahingehend äußerte, dass ihn die Berufung von Jerome Powell generell überrascht habe) sondern auch eine zurückhaltende Zinspolitik aufgrund der deutlichen Inflationsrisiken, beibehalten.

Zusammensetzung der US Verbraucherpreisinflation im Juni 2025



Die US-Inflationseentwicklung im Juni, welche vor wenigen Tagen veröffentlicht wurde, zeigte auf der ersten Ebene keine wirkliche Überraschung, beziehungsweise noch keine signifikanten Auswirkungen der Zölle. Die Inflation stieg von 2,4 % im Mai auf 2,7 % im Juni an, dies war im Vorfeld so prognostiziert worden. **Auf den zweiten Blick gab es jedoch bereits deutliche Preissteigerungen:** Preise für Haushaltsgeräte und Einrichtungsgegenstände stiegen auf Monatssicht so stark an, wie seit 1999 nicht mehr. **Einen weiteren negativen Aspekt brachte nun der Wirtschaftsnobelpreisträger Paul Krugman ins Spiel.** Die politische Einflussnahme auf Investitionsentscheidungen über Importzölle, Handelsabkommen und Strafzölle sorgt dafür, dass der politische Zugang einen höheren Einfluss hat, als ein Fokus auf die Produkt- und Standortqualität. Dies führt ebenfalls zu Verschiebungen in der Wirtschaftsordnung und zeigt, dass die geopolitischen Aspekte – wie schon unter Biden mit dem Inflation-Reduction-Act – in Zukunft auf Investitionsentscheidungen einen größeren Einfluss gewinnen werden.

Fazit: Der Ausblick bleibt vage und Gewinner sind noch nicht zu erkennen

Mit welchen Zollsätzen Unternehmen künftig kalkulieren müssen, scheint zumindest in der Grundannahme klarer, als noch am 2. April. Jedoch ist dies bei weitem keine verlässliche Basis. Je länger das Thema Zölle diskutiert wird und je mehr die Verhandlungen voranschreiten, desto deutlicher wird, dass das Worst Case Szenario mit Zollsätzen über 50 % vom 2. April abgewendet werden kann. Allerdings werden auch die negativen Folgen immer klarer und diese gibt es auf mehreren Ebenen. Die Märkte stützen sich derzeit auf die Verhandlungserfolge, auf die schrittweise Einführung und damit mehr Zeit für die Unternehmen, sich auf die veränderten Gegebenheiten einzustellen, sowie auf der Annahme von weiteren Zinssenkungen im Jahresverlauf. Wir sehen die Gesamtlage allerdings nicht so positiv, wie die Indexstände es derzeit vermuten lassen. Dass es Handelsabkommen gibt, ist durchaus positiv, allerdings sind die ausgehandelten Zollsätze deutlich über dem aktuellen Niveau. Zudem entwickeln sich die volkswirtschaftlichen Daten bisher robust und die Arbeitsmärkte liegen weiterhin auf einem sehr guten Niveau. Auch die Unternehmenszahlen zum bisherigen Halbjahr fallen überwiegend positiv aus. **Insofern gibt es keinen Grund zur Sorge oder zum Handeln, allerdings sollte eine gewisse Skepsis gegenüber den jüngsten Kapitalmarktentwicklungen an den Tag gelegt werden.**

Mit herzlichen Grüßen aus Düsseldorf



Maximilian Klein
Leiter Kapitalmarkt



Jona Rogmann
Consultant Kapitalmarkt



WSH-Academy



Investmentpodcast "Die Message"
Aktuelle Einschätzung der Märkte, eine
Einordnung von Aktien, Anleihen und Gold
und wie reagieren eigentlich die Investoren?