

## **US-Handelspolitik: Erratisch oder strategisch?**

Die aktuelle US-Regierung betrachtet Staatsführung durch eine auffallend unternehmerische Brille. Dieser Ansatz erinnert an merkantilistische Prinzipien, bei denen wirtschaftliche Dominanz und Vermögensakkumulation über traditionellen staatlichen Korrekturmechanismen für Marktversagen stehen. Auch wenn er für Anhänger unternehmerischer Effizienz attraktiv erscheinen mag, birgt er die Gefahr, zu wenig in essenzielle gesellschaftliche und internationale Gemeingüter wie Umweltverträglichkeit und globale Kohäsion zu investieren – oder sie gar aktiv zu untergraben. Die jüngste Neuausrichtung der amerikanischen Außenwirtschaftspolitik scheint genau das zu bewirken. Die zentrale Frage lautet: Ist dieses Verhalten erratisch – oder Teil eines größeren Plans? Und welche Optionen hat die EU, um eine starke Verhandlungsposition zu wahren?

### **Ein Wandel im Zeichen fiskalischer Engpässe**

Dieser Regierungsstil ist vor dem Hintergrund einer alarmierenden Haushaltslage entstanden. Die US-Bundesregierung steht mit über 35 Billionen US-Dollar in der Kreide – etwa 125 % des BIP. Die Zinszahlungen steigen so stark an, dass sie bald die ohnehin schon massiven Verteidigungsausgaben übersteigen könnten. Auch die private Verschuldung verschärft das Bild.

In der Sprache der Betriebswirtschaft agieren die USA faktisch insolvent: Ihre Zahlungsfähigkeit beruht zunehmend auf permanenter Verschuldung, nicht auf gesunden Fundamentaldaten. Einzig der Status des US-Dollars als Weltleitwährung hält das System am Laufen, da er den USA extrem günstige Kreditbedingungen ermöglicht. Doch wie die Geschichte zeigt: Keine Währung kann dauerhaft strukturelle Risse überdecken.

### **Zunehmender Druck im Inland**

Die fiskalischen Spannungen werden auch in der US-Innenpolitik spürbar. Das "Department of Government Efficiency" versucht, durch Personalabbau und Ausgabenkürzungen gegenzusteuern – mit begrenztem Erfolg. Gleichzeitig fühlen viele Amerikaner die Schattenseiten eines technologisch getriebenen Wachstums, von dem vor allem Kapitaleigner profitieren. Die Wohlstandskluft wächst: Das reichste Prozent kontrolliert mittlerweile ein Drittel des gesamten Vermögens. Der Mittelstand hingegen leidet unter stagnierenden Reallöhnen. Ein Steuerrecht, das Vermögende bevorteilt, vertieft diese Ungleichheit zusätzlich.

Auch im Gesundheitswesen zeigt sich die Schieflage: 2023 gaben die USA rund 13.500 US-Dollar pro Kopf für medizinische Versorgung aus – mehr als doppelt so viel wie europäische Industriestaaten. Trotzdem liegt die Lebenserwartung nur bei 76 Jahren – weit unter dem EU-Durchschnitt von 82+. Gleichzeitig ist die Work-Life-Balance in den USA signifikant schlechter. Kein Wunder, dass der Ruf nach einkommenssteigernden Maßnahmen ohne Inflation weiter wächst.

### **Ein Drei-Säulen-Plan zur Neuausrichtung der Handelsströme**

Um der zunehmenden Unzufriedenheit des sogenannten „Average Joe“ zu begegnen, setzt die Administration auf eine dreigliedrige Strategie. Erstens: Importzölle. Im Sinne des "Raising Rivals' Costs"-Modells werden ausländische Wettbewerber verteuert, um US-Produktion zu fördern.

Doch das birgt Risiken: Vergeltungszölle und höhere Verbraucherpreise drohen. Wir befinden uns aktuell genau in dieser Phase.

Um der zunehmenden Unzufriedenheit des sogenannten „Average Joe“ zu begegnen, setzt die Administration auf eine dreigleisige Strategie. Sie hat sich auf gängige Geschäftstaktiken eingelassen. Erstens: Importzölle. Im Sinne des "Raising Rivals' Costs"-Modells werden ausländische Wettbewerber verteuert. Damit hoffen die derzeitigen Mieter des Weißen Hauses, dass multinationale Unternehmen in amerikanische Produktionsstätten investieren werden. Doch das birgt Risiken: Vergeltungszölle und höhere Verbraucherpreise drohen. Wir befinden uns aktuell genau in dieser Phase.

Zweitens: eine gezielte Abwertung des US-Dollars soll trotz Handelsbarrieren die Exportfähigkeit amerikanischer Produkte sichern. Ein einfaches Beispiel: Ein US-Dollar entspricht einem Euro, französischer Wein kostet 15 Euro und ein US-hergestellter Mixer kostet 150 Dollar. Ein 25%-Zoll könnte den Wein auf 18,75 Dollar in den USA verteuern, und ein ähnlicher EU-Gegenzoll würde den Mixer auf 187,50 Euro anheben. Beide Seiten verlieren. Wenn jedoch der Dollar um 25 % fällt und ein Euro 1,25 Dollar wert wird, kostet der französische Wein etwa 23,50 Dollar, und der Mixer bleibt zu 187,50 Dollar in Dollar-Werten, wird aber zu etwa 150 Euro zurück, wodurch er in Europa wieder konkurrenzfähig wird. Je höher die Vergeltungszölle, desto höher muss die Abwertung ausfallen. Die zunehmende Unsicherheit durch Zollstreitigkeiten selbst ist bereits von Nutzen, da sie globale Investoren und Zentralbanken dazu bewegen kann, Gold zu kaufen und den Dollar zu verkaufen, was den Rückgang des Greenbacks beschleunigt. Normalerweise stärken Zölle den Dollar, aber bei nachlassendem Wachstum und sinkenden Zinsen könnte der Effekt sich umkehren.

Drittens: um die weltweite Hegemonie des USD zu sichern, soll Kapital von Konkurrenzwährungen ferngehalten werden. Die Hauptsorge bei einem abwertenden Dollar ist, dass internationale Investoren ihr Kapital in Alternativen wie den Euro oder den Yuan verschieben könnten, wodurch der Dollar seinen Status als weltweite Reservewährung verlieren würde. Dieser Status ist entscheidend für Amerikas Fähigkeit, zu niedrigen Kosten zu leihen, insbesondere da die nationale Verschuldung mittlerweile 35 Billionen Dollar übersteigt. Um dies zu verhindern, hat die Administration ein alternatives Ventil eröffnet: Kryptowährungen. Da Bitcoin keine gesetzliche Währung eines anderen Landes ist, stärkt Kapital, das in Bitcoin fließt, keine konkurrierende Fiat-Währung. Am 6. März unterzeichnete Präsident Trump die „Strategic Bitcoin Reserve“- und „U.S. Digital Asset Stockpile“-Verordnung, die auch der Federal Reserve die Flexibilität gibt, überschüssige Dollar zu absorbieren und in Krypto umzuleiten, anstatt sie einfach zu liquidieren.

### **Lehren aus der Plaza-Vereinbarung**

Die Plaza-Vereinbarung von 1985 liefert ein historisches Beispiel für koordinierte Währungspolitik. Damals schwächte die USA, Japan, Deutschland, Frankreich und Großbritannien eine gezielte Intervention den Dollar. Ziel war es, die wachsenden Handelsungleichgewichte zu bekämpfen und den Druck auf exportorientierte Sektoren zu verringern, die unter Währungsungleichgewichten litten. Doch das Experiment geriet bald ins Wanken: 1987 folgte das Louvre-Abkommen zur Stabilisierung der Wechselkurse innerhalb definierter Zielzonen, wegen anhaltender Abwertung des US-Dollars gegenüber den anderen Währungen

Die Lehren: Solche Interventionen wirken oft nur kurzfristig. Währungsüberschiebungen fördern Volatilität und politische Gegenreaktionen. Internationale Kooperation ist fragil und scheitert oft an nationalen Interessen.

### **Globale Zurückhaltung.**

Im heutigen globalen Klima zeigt weder China noch die Eurozone ein starkes Interesse an einer gezielten Dollar-Schwächung. Ein schwächerer Yuan könnte die Kapitalflüsse destabilisieren und Chinas Wachstum gefährden – gerade in einer Phase, in der das Land vor der Herausforderung einer rasch alternden Bevölkerung steht. Gleichzeitig sieht sich die Eurozone mit anhaltend schwacher Konjunktur, und den strukturellen Spannungen einer gemeinsamen Währung konfrontiert. Ein sprunghafter Anstieg des Euro würde insbesondere Exporten aus den Industrie- und Fertigungssektoren in Ländern wie Deutschland schaden und jedem embryonale wachstum behindern. Eine Neuauflage von Plaza scheint daher unwahrscheinlich.

Stattdessen setzt die US-Regierung auf neue Hebel: Sicherheitsgarantien gegen geopolitische Konzessionen. Gegenüber der EU könnte das höhere NATO-Beiträge oder Handelszugeständnisse erzwingen. Damit eröffnet die USA geopolitische Anreize für China, möglicherweise im Hinblick auf eine Schwächung des Verteidigungsengagements im Rahmen des Taiwan Relations Act, und einer verstärkten Zusammenarbeit mit der EU im Russland-Konflikt

### **Kluge Reaktion der EU: Das transatlantische Handelsgleichgewicht neu austarieren**

Angesichts der preisgesteuerten Handelsstrategie Washingtons – und der Möglichkeit eines neuen währungspolitischen Abkommens à la Plaza – ist die Europäische Union nicht machtlos. Es bestehen mehrere strategische Handlungsoptionen, um das transatlantische Machtgleichgewicht neu zu justieren und die USA zu einem kooperativeren Kurs zu bewegen.

Die wirksamsten Gegenmaßnahmen dürften auf angebotsseitige Handelsinstrumente abzielen, die weitgehend unempfindlich gegenüber Wechselkursschwankungen sind. Beispielsweise könnten Importquoten einen konstanten Druck auf US-Exporteure ausüben – unabhängig von einer etwaigen Dollarabwertung. Dies würde amerikanische Unternehmen dazu bewegen, Produktionskapazitäten nach Europa zu verlagern, und Verbraucher motivieren, Alternativen zu prüfen. Die EU kann ihre regulatorische Schlagkraft nutzen, um diesen Effekt zu verstärken und zu stabilisieren.

Wichtig dabei: Die USA haben mit der EU kein generelles Handelsdefizit, sondern vielmehr einen erheblichen Überschuss im Bereich hochpreisiger Dienstleistungen – darunter Finanzdienstleistungen, IT, Hochschulbildung und Unterhaltungsindustrie. Diese Sektoren bieten daher strategische Angriffspunkte für gezielte europäische Maßnahmen.

Ein bislang unterschätztes, aber äußerst wirksames Instrument ist das jüngst verabschiedete Anti-Coercion Instrument (ACI) – oft als „Bazooka“ bezeichnet. Dieser rechtliche Rahmen ermöglicht es der EU, auf wirtschaftliche Nötigung durch Drittstaaten – auch durch die USA – ohne langwierige WTO-Verfahren zu reagieren. Sollte Washington weiterhin versuchen, über Handelspolitik, Währungsmanipulation oder extraterritoriale Finanzregulierung Vorteile zu erzwingen, erlaubt das ACI der EU rasch Gegenmaßnahmen zu ergreifen: etwa durch gezielte Zölle, den Ausschluss amerikanischer Firmen von öffentlichen Ausschreibungen oder

Investitionsbeschränkungen – alles im Rahmen eines koordinierten, rechtsstaatlichen Vorgehens. Das ACI unterstreicht die wachsende strategische Autonomie Europas und wirkt als glaubwürdige Abschreckung.

Ein weiterer Hebel wäre die selektive Aussetzung bilateraler Kooperationsvereinbarungen, insbesondere solcher, die Europa einseitig benachteiligen. Als prominentes Beispiel gilt das von den USA erzwungene Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA). Dieses Regelwerk verpflichtet ausländische Finanzinstitute zur Meldung von Konten US-amerikanischer Staatsbürger an die US-Steuerbehörden – während US-Banken keinerlei gleichwertige Verpflichtungen eingehen. Diese Asymmetrie macht die USA besonders attraktiv für steueroptimiertes Kapital aus dem Ausland. Eine Überprüfung oder gar Aussetzung von FATCA könnte die Attraktivität europäischer Finanzzentren wie Amsterdam, Dublin und Luxemburg für US-Kapital und Finanzinstitute steigern – und gleichzeitig die Dollar-Stärke untergraben.

In besonders sensiblen Bereichen ließe sich auch über eine vorübergehende Aussetzung von Zahlungen für geistige Eigentumsrechte nachdenken, etwa im Bereich Streamingdienste. Damit würde gezielt die Soft Power der USA – also ihre kulturelle Exportkraft – getroffen, ohne die gesamte Handelsbeziehung zu gefährden.

Zudem ließe sich der Marktzugang für US-Tech-Giganten weiter beschränken – insbesondere in digitalen Sektoren wie Gaming, Unterhaltung und sozialen Medien, in denen die USA eine dominierende Stellung einnehmen. Auch eine strategische Neuausrichtung von öffentlichen Stipendienprogrammen ist denkbar: Studierende könnten gezielt ermutigt werden, ihr Studium in Europa oder befreundeten Ländern wie dem Vereinigten Königreich, Australien, Singapur oder der Schweiz zu absolvieren. Dies würde die Einnahmen und den globalen Einfluss Amerikas langfristig schmälern.

Nicht zuletzt sollte Europa seine Bemühungen intensivieren, strukturelle Handelsbarrieren mit wichtigen Partnern wie China, ASEAN oder MERCOSUR abzubauen. Der Ausbau dieser Märkte würde die Wirksamkeit einer US-Strategie, die auf einem „Deal-Dollar“ beruht, entscheidend schmälern, die kommerzielle Basis Europas verbreitern und ein robusteres, multipolares globales Handelssystem stärken.

### **Fazit: Ein riskantes Experiment**

Die US-Handelspolitik ist keineswegs erratisch, sondern Ausdruck einer planvollen, wenn auch riskanten Strategie, die darauf abzielt, die globale Wirtschaftsordnung im Sinne Amerikas neu zu gestalten. Gelingt dieses Unterfangen, könnte die industrielle Wertschöpfung gestärkt und die Vormachtstellung des Dollars auf absehbare Zeit gesichert werden. Die Hoffnung jedoch, dabei auch eine Rückkehr zu breit verfügbaren, niedrig entlohnten Routinejobs zu erreichen, erscheint im Zeitalter künstlicher Intelligenz zunehmend illusorisch.

Die Europäische Union verfügt ihrerseits über mehrere strategische Hebel, um das transatlantische Kräfteverhältnis neu auszutarieren. Sollte Washingtons Kurs jedoch scheitern, droht eine langanhaltende Rezession – befeuert durch eskalierende Handelskonflikte, steigende Finanzierungskosten, soziale Spannungen und ein schwindendes Vertrauen in den US-Dollar als Leitwährung. In einem solchen Szenario könnte ein rascher Kurswechsel hin zu neuen Freihandelsstrukturen unter einer künftigen US-Regierung notwendig werden. Gleichzeitig wirken ab jetzt Kryptowährungen zunehmend als monetäres Ventil – mit potenziell tiefgreifenden

Auswirkungen auf die internationale Geldarchitektur. Die Risiken für wirtschaftliche Instabilität und eine globale Vertrauenskrise steigen. Europa täte gut daran, vorbereitet zu sein.

*Prof. Dr. Patrick Vanhoudt ist Dekan der Luxembourg School of Business.  
Die geäußerten Ansichten sind seine persönlichen*