



LB≡BW

Kraemers
Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Unsichtbare Zölle

Trump schadet Amerikas stärkstem Exportgut: seiner Anziehungskraft

Man kann sich die Szene bildlich vorstellen: Ein Zollbeamter steht in einem amerikanischen Hafen, prüft Container, zählt Waren und fühlt sich als Frontsoldat im Kampf gegen das Handelsdefizit seines Landes. Die Tatsache, dass dessen Wert im Mai auf 77,6 Mrd. USD und damit auf den höchsten Stand seit mehr als einem Jahr gesprungen ist – 42,2 % mehr als im April – scheint seine Aufgabe noch dringlicher zu machen.

Für die MAGA-Leute sind die neuesten Daten ein gefundenes Fressen. Wieder kann Donald Trump nach Zöllen rufen und auf ausländische Waren zeigen, die angeblich die USA klein machen. Diese Wahrnehmung ist aber ein handelspolitischer Tunnelblick. Allzu leicht lässt sich der Riesenschaden übersehen, der zugleich am Flughafen nebenan entsteht. Denn dort kommen viele gar nicht mehr an, die Geld in den Vereinigten Staaten ausgeben würden: Reisende, Studierende, Kongressgäste.

Der Exportkunde bleibt weg

Im Dienstleistungshandel funktionieren Exporte anders. Wer in den USA ein Hotelzimmer bucht, studiert oder eine Konferenz besucht, kauft ein amerikanisches Produkt. In der Zahlungsbilanz nennt sich das Export von Dienstleistungen. Nichts zum Anfassen, aber real und traditionell eine Stärke der USA. Visa-Hürden, ruppige Einreisekontrollen und der politisch geschürte Eindruck, nicht mehr willkommen zu sein, wirken deshalb wie ein unsichtbarer Exportzoll. Nur dass ihn Washington nicht an der Grenze erhebt, sondern dem eigenen Gastgewerbe, den Universitäten und Veranstaltern aufs Auge drückt. Container kann man stauen. Gäste bleiben von sich aus weg.

Die Reisebranche spürt das bereits. Das Analyseinstitut Tourism Economics taxiert den Einnahmeverlust im US-Tourismus für

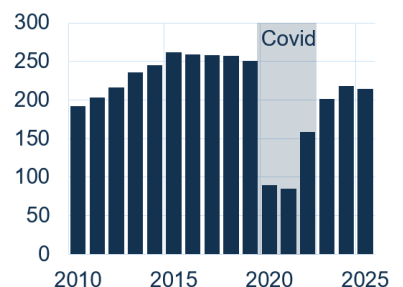
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

24. Juli 2026

Zölle verengen den Blick

Abb. 1: USA Reiseexporte (inkl. Studierende) in Mrd. USD zu konstanten Preisen von 2025



Quelle: [Bureau of Economic Analysis](#), [Federal Reserve Bank of St. Louis](#), LBBW Research

2025 auf rund 16,6 Mrd. USD und erwartet für 2026 ein weiteres Minus von rund 21 Mrd. USD. Im Mai kamen 7 % weniger europäische Besucher in die USA als im Vorjahr. Natürlich spielen dabei auch Wechselkurse, Konjunktur und Reisebudgets eine Rolle. Kein Ökonom sollte Korrelation und Kausalität verwechseln. Aber die Kombination aus Visapolitik, Zollgetöse und messbaren Besucherrückgängen legt einen politischen Verstärkereffekt nahe. Wer Kunden schon vor der Passkontrolle ans Schienbein tritt, sollte sich über leere Hotelbars nicht wundern. Für mich persönlich etwa wird 2026 wohl das erste Jahr seit langem sein, in dem ich nicht in die USA reisen werde.

Der Trump Slump reist mit

Besonders tückisch ist, dass ein Ruf langsamer heilt als ein Zollstreit. Einen Zollsatz kann man senken, wenn der Ärger groß genug wird. Vertrauen kommt nicht per Dekret zurück. Bei Bildung und Konferenzen ist der Schaden besonders hartnäckig, weil Entscheidungen lange Vorläufe haben und Netzwerke andernorts neu entstehen. Ein ausländischer Doktorand, der statt in Harvard zu promovieren nach Heidelberg geht; ein Verband, der seine Jahrestagung von Washington nach Wien verlegt; ein Konzern, der seine Reiseregeln verschärft – all das taucht nicht in der Zollstatistik auf. Es wandert leise ab. Genauso sieht der „Trump Slump“ aus: Er ist kein Krater in der Warenbilanz, sondern ein schleichender Schwund von Begegnungen, Buchungen und Bindungen. International ist das Image der USA in den vergangenen Jahren regelrecht eingebrochen (siehe Abb. 2).

Das ist die eigentliche Ironie. Trump behandelt das Warenhandelsdefizit wie einen Angriff von außen und schießt mit der Zoltschrotflinte auf alles, was über die Grenze kommt. Dabei richtet er allerhand Kollateralschäden an und beschädigt auch jenen Ast, auf dem Amerika im Welthandel bisher besonders bequem saß. Im Mai sanken die US-Exporte um 3,2 %.

Europa muss nur höflich winken

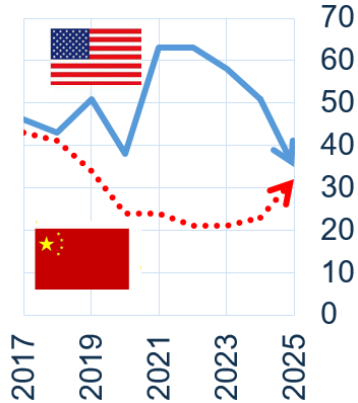
Europa sollte sich angesichts dessen nicht triumphierend die Hände reiben. Schadenfreude ist keine Strategie. Aber Frankfurt, Wien oder Amsterdam müssen auch nicht wegschauen, wenn Kongresse, Unternehmensreisen und vielleicht sogar Investitionen einen neuen Heimathafen suchen. Das ist eine offene Tür, durch die Europäer Gäste höflich, verlässlich und ohne großes Getöse bitten sollten. Dazu braucht es keine Gegenzölle, sondern gute Flughäfen, verlässliche Visaprozesse und die schlichte Botschaft: Bei uns sind Sie willkommen.

Jahrzehntelang beruhte der Einfluss der USA nicht auf militärischer oder wirtschaftlicher Macht. Nein, es war die Soft Power, die Amerika zum Sehnsuchtsland so vieler gemacht hat. Trump verzockt gerade diese Trumpfkarte. Wie lange der Reputationschaden an den USA haften bleibt, ist ungewiss. Aber ich bin sicher, dass der MAGA-Schlagschatten Trumps Amtszeit lange überdauern wird.

Visaverschärfungen wirken wie Exportzölle

Reputation kommt nur mühsam zurück

Abb. 2: Positive Meinung zu USA und China



Quelle: [Pew Research Center](#), LBBW Research (Umfrage in 24 Ländern weltweit)

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns das Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgeschlossen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Gerne auf LinkedIn verbinden,
einfach QR-Code scannen



Moritz Kraemer
Chief Economist/Head of Research at
LBBW || Senior Fellow SOAS University of...

