

Die USA wollen Produkte aus dem Ausland verbannen

Ab sofort werden die Waren, die die Welt in die USA verschicken mit sog. Reziproken Zöllen von 10 bis 50% belastet. Dies zusätzlich zu den bereits verhängten Zöllen. Im Falle Chinas betragen sie total 54%, da zu den bestehenden Zöllen von 20% noch 34% reziproke Zölle kommen. Die Schweiz wird besonders hart angefasst, da sie europaweit mit den höchsten reziproken Zöllen (31% gegenüber der EU mit 20%) belastet wird. Bei den Berechnungen wird folgendes spekuliert: Die Schweiz exportiert für rund 63 Milliarden Dollar Ware. In die andere Richtung exportieren die USA deutlich weniger in die Schweiz. Der Unterschied sind rund 38 Milliarden. Und diesen Unterschied dividiert Trump nun durch das Total, die 63 Milliarden. Dabei ergibt sich ein Verhältnis von 60.7 Prozent – aufgerundet 61 Prozent. Dies geteilt durch zwei ergibt aufgerundet den Zollsatz von 31 Prozent. Eine Art Handelsdefizitquote. Da die zugrunde liegende Kalkulation weder solide fundiert noch mit wissenschaftlich anerkannten Modellen vereinbar ist, fällt der ermittelte Wert deutlich höher aus, als von den Märkten antizipiert.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist

Wie sind die Folgen dieses beispiellosen staatlichen Eingriffes in die Privatwirtschaft zu beurteilen?

1. Zölle verzerren die marktwirtschaftlichen Preise und behindern damit die internationale Arbeitsteilung und Spezialisierung. Damit verringern sie die globale Produktivität und das Wachstum. Insgesamt führen sie zu globalen Wohlstandsverlusten. Deshalb würde kein ernsthafter Ökonom eine derartige merkantilistische Politik empfehlen.
2. Wenn wir davon ausgehen, dass der durchschnittliche Zollsatz auf allen US-Importen 20% beträgt und diese Kosten hälftig von den Exporteuren/Importeuren und den Endkunden getragen wird, dann ist mit Preiserhöhungen auf den importierten Produkten von rund 10% zu rechnen. Wo dies möglich ist, werden die Kunden auf einheimische Produkte ausweichen. Damit steigt sowohl das Preisniveau als auch die Gewinnraten der heimischen Güter. Exportländer werden eine geringere Nachfrage nach ihren Produkten und fallende Gewinnraten erleiden. Das kann zu Entlassungen oder gar Betriebsschliessungen führen. In jedem Fall muss das Wachstum der Exportländer nach unten angepasst werden. Das gilt kurz- und mittelfristig auch für die USA, denn Zölle sind Steuern. Damit steht den Konsumenten weniger Kaufkraft zur Verfügung. Allerdings ist von der Trump Regierung geplant, diese Mittel noch dieses Jahr mittels Steuersenkungen an die Unternehmen weiter zu reichen, so dass die restriktive Wirkung dieser Fiskalmassnahmen gering sein dürfte.
3. Die Zölle führen aber auch zu beträchtlichen US-Staatseinnahmen. Im Schnitt der letzten Jahre betragen die Importe rund 3 000 Mrd. \$. Wenn wir davon ausgehen, dass die Importe zurückgehen, und mit einem durchschnittlichen Zoll von 20% gerechnet werden kann, dann fallen Mehreinnahmen von 500 Mrd. \$ an. Dies entspricht - bei Gesamtsteuereinnahmen von rund 10 000 Mrd. \$ - einer Steuererhöhung von rund 5%. Ein Anstieg, wie er letztmals in den 50er Jahren zu verzeichnen war.
4. Da die Importe der USA nur etwa 12% des BIP ausmachen, ist die Wirkung auf die importierte Inflation relativ gering. Wenn wir von einer durchschnittlichen Preiserhöhung der importierten Güter von 10% ausgehen, dürfte die Gesamtinflation um weniger als 2% zunehmen. Dazu gilt es zu berücksichtigen, dass es sich um transitorische Effekte handelt. Es handelt sich um einmalige Erhöhungen. Zurecht haben deshalb die langfristigen Zinssätze nur leicht nach oben ausgeschlagen.
5. Obwohl die Zölle deutlich stärker ausgefallen sind als erwartet, ist die Reaktion der globalen Aktienmärkte mit durchschnittlichen Verlusten von weniger als 4% moderat und - in unserer Einschätzung - angemessen ausgefallen.
6. Jetzt wird es darum gehen, Verhandlungen über die reziproken Zölle aufzunehmen und dort wo sie diskriminierend sind, wie bei den europäischen Autozöllen (10%; USA 2.5%), sie ganz zu beseitigen. Allerdings wird der Weg über Gegenzölle nicht zu umgehen sein.

Vertiefte Analysen und Prognosen mit den anlagepolitischen Schlussfolgerungen erhalten Sie noch diesen Monat im Rahmen der Arbeiten für das 2. Quartal 2025.

Diese Publikation dient ausschliesslich zur Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusage oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbietet oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Den mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen ist es, im Rahmen interner Richtlinien, freigestellt, den in diesem Bericht erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.