Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

MAKRO 14/07/2025

Asymmetrischer Protektionismus: Wie die EU auf Trumps Zölle reagieren sollte

von AGNIESZKA GEHRINGER & THOMAS MAYER

Zusammenfassung

US-Präsident Donald Trump hat mit seinem „Tollonomics“ wiederholt für internationale Irritationen gesorgt. Trotz breitem Konsens unter Ökonomen über die Vorteile des Freihandels präsentierte er am 2. April 2025 demonstrativ eine Liste sogenannter „reziproker“ Zölle – teils bis zu 50 Prozent, sogar auf Exporte aus dem kleinen Lesotho. Der schlimmste Theaterdonner blieb zwar bisher aus, weil die tatsächlichen Zölle unter den angedrohten Sätzen liegen, das allgemeine Zollniveau ist aber höher als vor dem 2. April. Einige Verhandlungen stehen noch hervor. Besonders die EU, wichtigster Handelspartner der USA, ringt um eine gemeinsame Antwort. Während Frankreich und Spanien für Vergeltungsmaßnahmen plädieren, setzt Deutschland auf Einigung. Dabei wäre der Verzicht auf Gegenmaßnahmen ökonomisch die sinnvollste Strategie.

Abstract

US President Donald Trump has repeatedly caused international irritation with his ‘Tollonomics’. Despite a broad consensus among economists on the benefits of free trade, he demonstratively presented a list of so-called ‘reciprocal’ tariffs on 2 April 2025 - in some cases up to 50 percent, even on exports from tiny Lesotho. Although the worst theatrical thunder has so far failed to materialize because the actual tariffs are lower than the threatened rates, the general tariff level is higher than before 2 April. Some negotiations are still pending. The EU in particular, the USA's most important trading partner, is struggling to find a common response. Whilst France and Spain are in favor of retaliatory measures, Germany is focusing on agreement. In economic terms, refraining from countermeasures would be the most sensible strategy.

Jeder im Mainstream ausgebildete Volkswirt schätzt den grenzüberschreitenden Freihandel. Denn seit Adam Smith kennt er die Vorzüge der Arbeitsteilung und seit David Ricardo die Vorteile der Spezialisierung im internationalen Warenhandel. Protektionismus, die Einschränkung des Freihandels, ist ihm ein Gräuel. Denn dadurch gehen die Wohlfahrtsgewinne des länderübergreifenden Freihandels wieder verloren. Kein Wunder also, dass die Zollpolitik des US-Präsidenten Donald Trump von den Mainstream-Ökonomen unisono verdammt wird.

Auch wir stimmen mit dem Mainstream in Bezug auf die segensreichen Wirkungen des Freihandels überein. Aber die Predigten der Ökonomen lassen Donald Trump kalt. Vor seiner Wahl sagte er: „Für mich ist das schönste Wort im Wörterbuch der ‚Zoll', und es ist mein Lieblingswort." Und frisch gewählt präsentierte er am 2. April 2025, den er „Liberation Day" taufte, eine bizarre Liste „reziproker" Zölle mit Sätzen bis zu 50 Prozent – ausgerechnet auf das kleine Lesotho inmitten Südafrikas. Glücklicherweise erwies sich die fotogene, aber irre Zolltafel als Theaterdonner. Statt eins-zu-eins umgesetzt zu werden, eröffnete sie den Einstieg in Verhandlungen, die zum Teil noch andauern.

Die tatsächlichen Zölle werden im Schnitt vermutlich niedriger sein als die „reziproken", aber sicherlich höher als früher. Trotz Trumps Teilrückzug bleibt also die Frage, wie die Handelspartner der USA auf die „Tollonomics" von Donald Trump reagieren sollen. Diese Frage stellt sich insbesondere der Europäischen Union, dem wichtigsten Handelspartner der USA. Trump drohte am 12. Juli in einem Brief an Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen mit einem Zoll von 30 Prozent ab dem nächsten Monat. Man nehme Trumps Schreiben zur Kenntnis, teilte von der Leyen mit, sei aber weiterhin bereit, bis zum 1. August auf eine Einigung hinzuarbeiten. Die Verhandlungen werden jedoch dadurch erschwert, dass die EU-Länder gespalten sind. Eine Gruppe, darunter Frankreich und Spanien, ist für Gegenmaßnahmen, eine andere, darunter Deutschland und Italien, drängt auf eine schnelle Einigung. Wir plädieren für den Verzicht auf Gegenmaßnahmen, und begründen das im Nachfolgenden.

Von Prebisch zu Trump

Raúl Prebisch (1901–1986) war ein argentinischer Ökonom und gilt als einer der bedeutendsten Wirtschaftstheoretiker Lateinamerikas. Er war Direktor der Wirtschaftskommission für Lateinamerika und die Karibik (CEPAL/ECLAC) der Vereinten Nationen und später Generalsekretär der UNCTAD (Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung).

Prebisch (1950) entwickelte gemeinsam mit Hans Singer (1950) die sogenannte Prebisch-Singer-These. Danach würden sich die Tauschverhältnisse (Terms of Trade) zwischen Industrieländern und Entwicklungsländern im Laufe der Zeit zugunsten der Industrieländer verschlechtern, weil die Preise für die Rohstoffe der Entwicklungsländer langsamer steigen würden als die Preise für Industriegüter. Das führte

zu der Schlussfolgerung, dass freie Märkte in Abhängigkeit führen und dass Entwicklungsländer ihre Abhängigkeit von Rohstoffexporten überwinden müssten.

Die Strategie dafür war die Förderung der Importsubstitution. Heimische Industrien wurden aufgebaut, der Import von Konsumgütern durch lokale Produktion ersetzt, hohe Zölle und andere Schutzmaßnahmen eingeführt, und der Staat übernahm eine zentrale Rolle bei der Planung und Investition. In den 1950er Jahren setzte sich dieses Modell vor allem in Ländern wie Argentinien, Brasilien und Mexiko durch.

Die Importsubstitutionsstrategie nach Prebisch und Singer wurde in den ersten Jahren als ein wichtiger Impuls für wirtschaftliche Unabhängigkeit und Industrialisierung in Lateinamerika angesehen. Längerfristig erwies sie sich jedoch als Desaster. Viele Industrien blieben ineffizient, da sie durch Zölle und Subventionen vor Wettbewerb geschützt waren. Es mangelte an Innovationen, Produktivität und technologischer Entwicklung. Die Industrialisierung konzentrierte sich auf leichte Konsumgüter (wie Schuhe und Kleidung) statt auf Maschinen oder technologieintensive Güter. Die Abhängigkeit von Importen für Investitionsgüter blieb daher bestehen. Devisen für Kapitalgüterimporte waren nötig, die durch Rohstoffexporte nicht dauerhaft gedeckt werden konnten. In den 1970er Jahren wuchsen daher die Schulden massiv an, was den Weg zu den Schuldenkrisen der 1980er Jahre bereitete.

Obwohl die Ziele und Umstände unterschiedlich sind, gibt es zwischen der Importsubstitution nach Prebisch und Singer und der Zollpolitik von Donald Trump frappierende Gemeinsamkeiten. In beiden Fällen steht der Schutz der nationalen Wirtschaft gegenüber ausländischer Konkurrenz im Zentrum der politischen Maßnahmen. Die jeweiligen Regierungen griffen zu Zöllen, um Importe zu verteuern und die heimische Produktion zu fördern bzw. zu erhalten. Damit verbunden war in beiden Fällen die Vorstellung, dass der freie Welthandel in seiner bestehenden Form nationale Interessen untergräbt und korrigiert werden müsse.

Ein weiteres verbindendes Element ist die Betonung der staatlichen Handlungsfähigkeit im wirtschaftlichen Bereich. Sowohl Lateinamerika in der Ära der Importsubstitution als auch die USA unter Trump wollten sich nicht auf den internationalen Marktmechanismus verlassen, sondern durch politische Steuerung eine gewünschte Wirtschaftsstruktur durchsetzen. In beiden Fällen ging es zudem um das Streben nach wirtschaftlicher Souveränität: Die lateinamerikanischen Staaten wollten sich aus der Abhängigkeit von Rohstoffexporten und Industrieländern befreien, während die USA unter Trump wirtschaftliche Abhängigkeiten – vor allem gegenüber China – reduzieren und ihre Rolle als globale Führungsmacht behaupten wollten.

Schließlich verband beide Strategien das Ziel, Arbeitsplätze im Inland zu schaffen oder zu sichern und so soziale Spannungen zu verringern. Der wirtschaftspolitische Protektionismus wurde in beiden Kontexten auch als ein Mittel verstanden, gesellschaftlichen Druck zu begegnen – sei es im Sinne der Entwicklungsgerechtigkeit in

Lateinamerika oder im Sinne des Schutzes der „vergessenen Arbeiterklasse“ in den USA.[1]

Die Importsubstitutionspolitik verstieß gegen die Theoreme von Smith und Ricardo, und erwies sich als kontraproduktiv. Auch die Zollpolitik Trumps verstößt gegen die genannten Theoreme und hat Ähnlichkeiten mit der Importsubstitutionspolitik. Der logische Schluss daraus ist, dass auch Trumps Politik zu Wohlstandsverlusten in den USA führen wird.

Von Smoot-Hawley zur EU-Handelspolitik

Nach dem Aktienmarktcrash von 1929 wurde die Zollpolitik der USA stark protektionistisch. Für diese Entwicklung steht der Smoot-Hawley Tariff Act von 1930, mit dem die Zölle auf über 20.000 Importgüter teils auf historische Rekordniveaus gehoben wurden. Ziel war es, in der beginnenden Weltwirtschaftskrise die heimische Industrie und Landwirtschaft vor ausländischer Konkurrenz zu schützen und Arbeitsplätze in den USA zu sichern.

Die Wirkung war jedoch das Gegenteil: Zahlreiche Handelspartner reagierten mit Gegenmaßnahmen und Vergeltungszöllen, darunter Kanada und europäische Staaten. Der internationale Handel brach dramatisch ein – zwischen 1929 und 1934 sank das weltweite Handelsvolumen um mehr als 60 %. Dadurch vertiefte sich die Weltwirtschaftskrise weiter. Die protektionistische Spirale trug zur Destabilisierung der Weltwirtschaft bei und isolierte die USA wirtschaftlich.

Rückblickend wird die Smoot-Hawley-Politik von vielen Ökonomen als gravierender Fehler gewertet, der die Depression verschärfte, statt sie zu lindern. Sie gilt als warnendes Beispiel für die negativen Folgen exzessiven Protektionismus. Heute steht die Europäische Union vor der Frage, ob sie in die Fußstapfen dieser Politik treten soll.

Asymmetrischer Protektionismus

In David Ricardos berühmtem Beispiel zu den Vorzügen des Freihandels spezialisiert sich England auf die Herstellung von Tuch und Portugal auf die Herstellung von Wein. Dadurch, dass jedes Land macht, was es am besten kann – das am Beginn der Industrialisierung stehende, kalte England die Produktion von Textilien und das agrarische, warme Portugal die Produktion von Wein – steigt die Produktionsmenge beider Güter insgesamt. Die Engländer können mehr importierten Wein und die Portugiesen mehr importiertes Tuch konsumieren als sie es ohne Freihandel könnten.

[1] Es gibt aber auch einen frappierenden Unterschied: Prebisch und Singer beklagten den Verfall der Terms-of-Trade, Trump den Anstieg (durch einen hohen Wechselkurs des Dollars). Dass Zölle die Antwort auf beide Probleme sein sollen, weist auf die Unstimmigkeit der Analysen hin.

Würde nun Portugal Zölle auf den Import von Tuch einführen, ginge die portugiesische Nachfrage nach diesem Gut zurück. Weil England weniger Einnahmen aus dem Tuchexport hätte, könnte es auch weniger Wein exportieren und die Engländer weniger Wein trinken (in Ricardos Beispiel – wie in Trumps Welt - gibt es keinen internationalen Kapitalverkehr, mit dem Handelsungleichgewichte finanziert werden könnten). In beiden Ländern würde der Wohlstand fallen. Noch schlimmer wäre es, wenn England zur Vergeltung Zölle auf Wein erheben würde. Der englische Weinkonsum ginge noch weiter zurück, was die Exporte von Tuch noch mehr verringern würde. Das wäre die Welt, die der Smoot-Hawley Tariff Act schuf.

Was aber, wenn die englischen Textilproduzenten ihre Exportpreise senkten, um die Wirkung der Zölle auf die portugiesischen Tuchkonsumenten zu neutralisieren? Das internationale Handelsvolumen bliebe gleich. Auf den ersten Blick scheint es, dass der portugiesische Staat der Gewinner wäre, da er nun Einnahmen aus den Zöllen erhalten würde. Wenn die Senkung der Exportpreise jedoch durch eine Steigerung der Produktivität in der englischen Tuchherstellung ermöglicht würde, wären die Engländer insgesamt die Gewinner, denn für die einheimischen Konsumenten würde Tuch billiger.

Nachfrage und Produktion würden steigen, und die zusätzlichen Steuereinnahmen des englischen Staats daraus könnten die Zolleinnahmen des portugiesischen Staats übertreffen. Die Verlierer wären die portugiesischen Verbraucher, die höhere Preise für Tuch bezahlen müssten. Denkbar wäre es, dass der Staat die Zolleinnahmen wieder an die Verbraucher ausschütten würde, aber damit würde er seine eigene Politik konterkarieren. Sehr viel wahrscheinlicher ist, dass der Staat mit den Zolleinnahmen eigene Projekte verfolgt, die in der Regel weniger produktiv sind als private Unternehmungen.

Asymmetrischer Protektionismus in der EU

Die Idee, dass asymmetrischer Protektionismus die Produktivität in dem von Zöllen und anderen Handelshemmnissen betroffenen Land fördert, mag abseitig erscheinen. Doch Gehringer (2025) hat in einer Studie für 27 EU-Länder Anzeichen dafür gefunden. In der Tendenz erhöhen Handelshemmnisse die Produktivität im davon betroffenen Land, auch wenn sie gleichzeitig die Löhne drücken.[2] Statt den Handelshemmnissen des Handelspartners mit eigenen Handelsblockaden zu begegnen – und dadurch eine Abwärtsspirale bei der Entwicklung des Wohlstands in Kauf zu nehmen- ist es sinnvoller, keine Gegenmaßnahmen zu ergreifen und nötigenfalls die Verluste der Lohnempfänger aus den Produktivitätsgewinnen der Unternehmen zu kompensieren.

[2] "On the dark and grey side of protectionism: Evidence from the EU sectors" (mimeo, Juli 2025). Die Evidenz für diesen Zusammenhang ist breiter. Siehe Marston (1987), Yingfeng (2008) und Ekholm et al. (2012).

Die Ergebnisse von Gehringer (2025) stimmen mit den Erfahrungen der Wirkungen von Währungsaufwertungen überein. Sowohl früher in Deutschland, als es die D-Mark noch gab, als auch in der Schweiz heute hat die Aufwertung der Währung zu Produktivitätsgewinnen geführt.[3] Etwas anders fiel die Reaktion auf die früheren Zölle für chinesische Importe in den USA aus. Eine Studie von Cavallo, Gopinath, Neiman und Tang (2019) zeigt, dass die US-Zölle auf chinesische Waren nahezu vollständig an die US-Importeure weitergegeben wurden.[4] Dies bedeutet, dass chinesische Exporteure ihre Preise in US-Dollar kaum senkten, um die Zölle auszugleichen. Somit trugen US-Unternehmen die Hauptlast der zusätzlichen Kosten.

Doch obwohl die Importpreise stiegen, waren die Auswirkungen auf die Einzelhandelspreise gemischt. Einige Produktkategorien verzeichneten deutliche Preiserhöhungen, während andere nur geringfügige Unterschiede zwischen betroffenen und nicht betroffenen Produkten aufwiesen. Nach Cavallo et al. deutet dies darauf hin, dass Einzelhändler ihre Gewinnmargen reduzierten, um Preiserhöhungen für Verbraucher zu vermeiden. Es könnte aber auch sein, dass die Einzelhändler die höheren Produktpreise durch Produktivitätsgewinne im Vertrieb neutralisiert haben.

Fazit

Freihandel schafft Wohlstand und Handelshemmnisse verringern ihn. An diesem jahrhundertealten ökonomischen Gesetz hat sich bis heute nichts geändert. Allerdings zeigen unsere Überlegungen und Untersuchungen, dass es nicht ratsam ist, auf Zölle eines Handelspartners mit Gegenzöllen zu reagieren. Durch den Verzicht auf Gegenmaßnahmen wird nicht nur eine Abwärtsspirale des Wohlstands wie im globalen Zollkrieg der 1930er Jahre vermieden, sondern die Unternehmen im betroffenen Land erhalten auch Anreize zur Steigerung ihrer Produktivität.

Für den gegenwärtigen Handelsstreit zwischen den USA und der EU heißt dies, dass die USA durch die Handelshemmnisse in jedem Fall verlieren werden. Die EU jedoch nur, wenn sie auf die US-Zölle mit Gegenzöllen reagiert.

[3] Sprunghafte Aufwertungen verringerten zwar kurzfristig das Wirtschaftswachstum, doch längerfristig passten sich die Unternehmen an den höheren Außenwert der Währung an, indem sie ihre Produktivität steigerten. In der Schweiz waren in der Periode 1980-2024 reales BIP und realer effektiver Wechselkurs (im Niveau) stark positiv korreliert (+0,8). In Deutschland war die Korrelation zu D-Mark Zeiten (1971-1998) null, ab 2005 jedoch negativ (-0,5). Es scheint, dass deutsche Unternehmen mit dem Euro ihre Fähigkeit verloren haben, Wechselkursaufwertungen durch Produktivitätssteigerungen aufzufangen.

[4] „Tariff Passthrough at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy." NBER WP October 2019.

Literatur

Ekholm, K., Moxnes, A., & Ulltveit-Moe, K. H. (2012). Manufacturing restructuring and the role of real exchange rate shocks. *Journal of International Economics*, *86*(1), 101-117.

Marston, R. (1990). Pricing to market in Japanese manufacturing. *Journal of International Economics,* 29(3-4), 217-236.

Prebisch, R. (1950). *The Development in Latin America and its Principal Problem.* United Nations, New York.

Singer, H. (1950). The distribution of gains between investing and borrowing countries. *American Economic Review*, 40, 473-485.

Yingfeng, X. U. (2008). Lessons from Taiwan's experience of currency appreciation. *China Economic Review*, 19(1), 53-65.

RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch*; Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de*; Autoren* Prof. Dr. Agnieszka Gehringer und Prof. Dr. Thomas Mayer *Redaktionsschluss* 13. Juli 2025