



Luzerner
Kantonalbank

Zölle schaden!

Brian Mandt, Chefökonom
Luzern, 09. April 2025

Donald Trump packt den Zollhammer aus

- Seit dem 5. April erheben die USA einen Mindestzoll von 10 % auf alle importierten Güter.
- Länder mit grossen Exportüberschüssen gegenüber den USA werden ab dem 9. April mit höheren ("reziproken") Zöllen belegt: Schweiz 31 %, Europäische Union 20 %, China 34 %, Indien 26 %, Japan 24 % und Taiwan 32 %.
- Zuvor hatte Trump bereits einen Zoll von 10 % auf chinesische Waren eingeführt, der später auf 20 % verdoppelt wurde. Ausserdem kündigte er Zölle in Höhe von 25 % auf Waren aus Mexiko und Kanada sowie 10 % auf kanadische Energieimporte an, bevor er einige Ausnahmen und Verzögerungen ankündigte. Zudem hat er einen Zoll von 25 % auf alle Stahl- und Aluminiumimporte und einen Zoll von 25 % auf alle im Ausland hergestellten Autos eingeführt. Ein 25 % Zoll auf Autoteile soll zu einem späteren Zeitpunkt eingeführt werden.
- Wenn andere Länder Gegenmassnahmen ergreifen, wie das beispielsweise China getan hat (34 % Zölle auf alle US-Importe ab dem 10. April), kann sich der wirtschaftliche Schaden erhöhen.
- Kurzum: die Unsicherheit für die globale Wirtschaft nimmt enorm zu, das Risiko einer grösseren Wachstumsabschwächung steigt.
- Wenn die Zölle umgesetzt werden wie vorgestellt, würde das einen enormen Schock für den globalen Handel darstellen: da Güter in den USA teurer werden, sinkt die Nachfrage. Das belastet das Wachstum global und führt zu höheren Preisen in den USA.

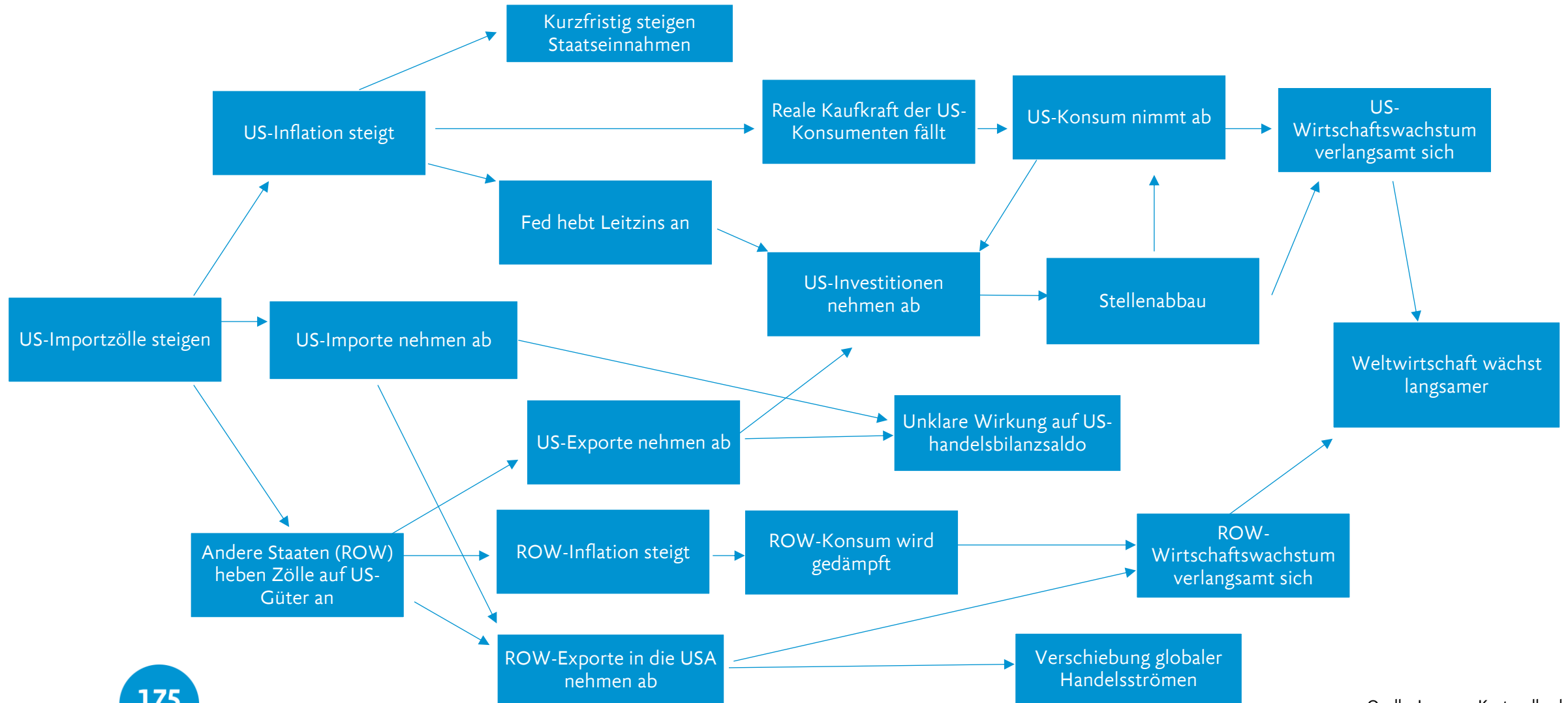
Was meint Trump mit reziproken Zöllen?

- Trump bezeichnete die höheren Zölle als „reziprok“. Das würde jedoch bedeuten, dass sie auf dem basieren, was die Länder den USA bereits in Form von bestehenden Zöllen in Rechnung stellen, zuzüglich nichttarifärer Hemmnisse wie Vorschriften.
- Dies ist jedoch nicht der Fall. Stattdessen wurde der Zollsatz auf der Grundlage berechnet, dass er das Defizit der USA im Warenhandel mit jedem Land beseitigen würde.

Welche Ziele verfolgt Trump mit höheren Zöllen?

- Trump hebt Zölle an, um die US-Wirtschaft anzukurbeln.
- Er meint, dass höhere Zölle die US-Verbraucher ermutigen, mehr in den USA hergestellte Waren zu kaufen, die Steuereinnahmen erhöhen und zu umfangreichen Investitionen im Land führen.
- Zudem will er die Kluft zwischen dem Wert der Waren, die die USA von anderen Ländern kaufen (importieren), und dem Wert der Waren, die sie an diese Länder verkaufen (exportieren), verringern. Er möchte ein möglichst ausgeglichenes Handelsbilanzsaldo.
- Trump verwendet die Zölle jedoch auch für andere politische Zwecke. Z.B. hob er die Zölle gegenüber China, Mexiko und Kanada an, damit sie die Migration und den Drogenschmuggel in die USA eindämmen.

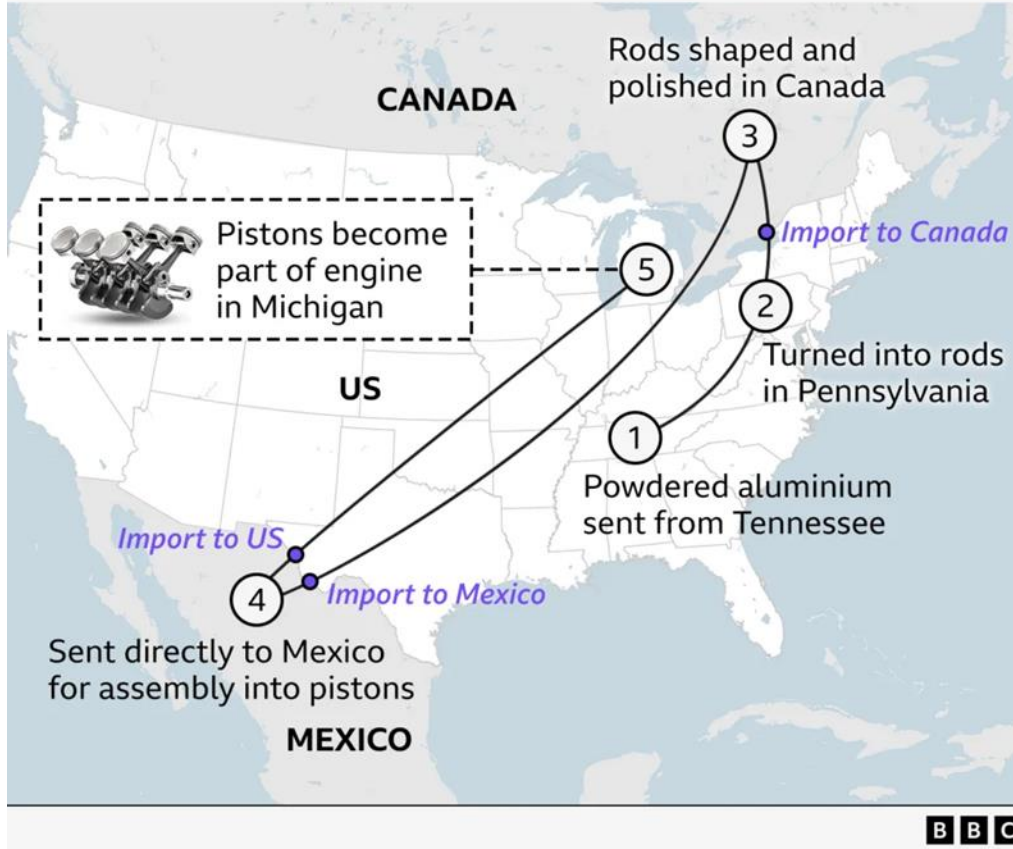
Wie wirken Zölle tatsächlich auf die Wirtschaft?



175

US-Konsumentenpreise dürften steigen

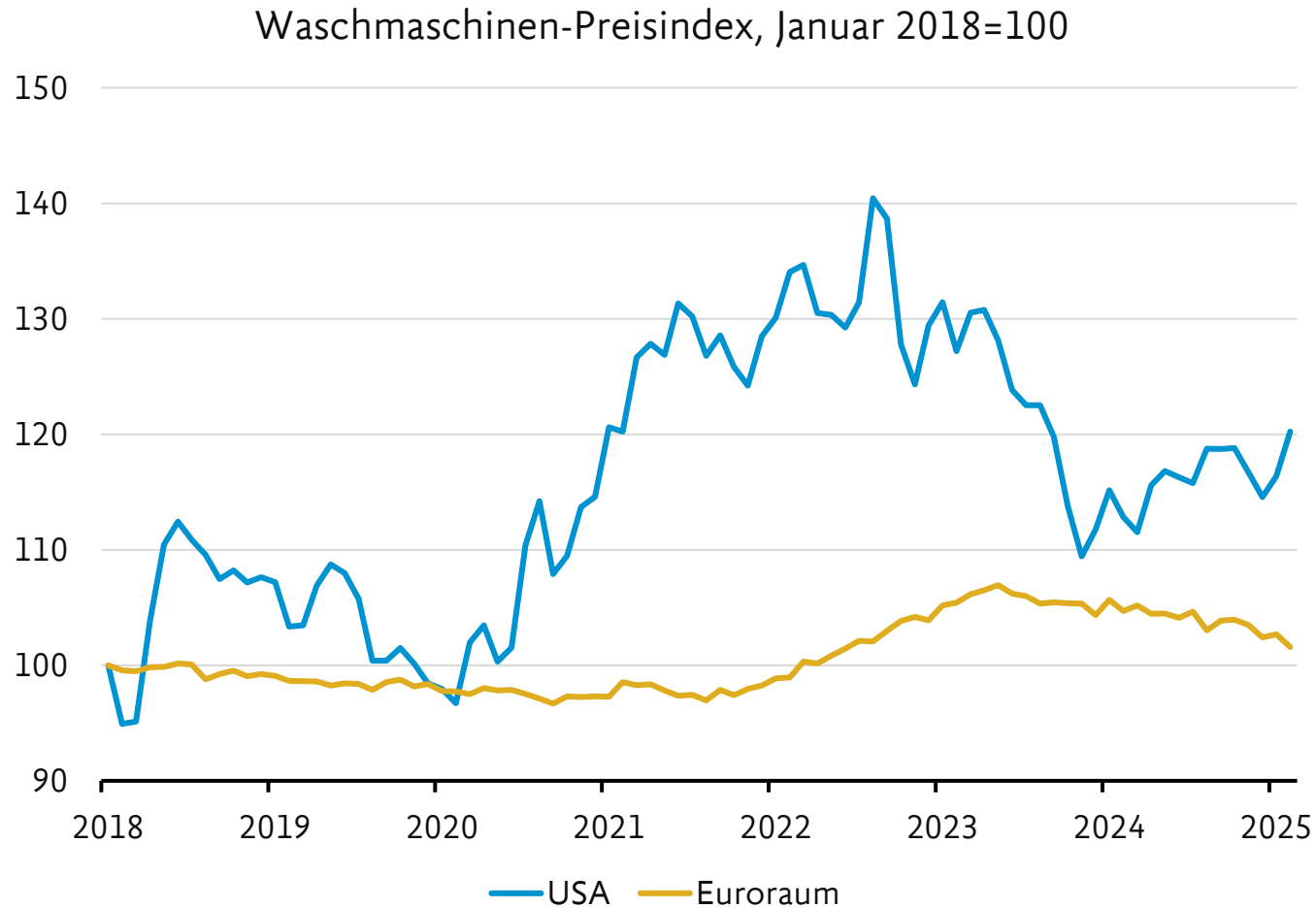
Many car industry supply chains cross borders



- Die höheren Zölle wirken wie eine Steuer, die die US-Konsumenten für Importgüter zahlen.
- Zu den betroffenen Produkten kann alles gehören, von Kleidung über Kaffee und Alkohol bis hin zu Elektronik.
- Die USA importieren etwa 11 % ihrer Wirtschaftsleistung. Die beschlossenen Zollmassnahmen bedeuten, dass der effektive US-Zollsatz um bis zu 20 % steigen könnte.
- Wenn die Zollanhebung an den Endverbraucher weitergegeben wird, würde der Konsumentenpreisindex in den USA um 2.2 % steigen. Die Gefahr besteht also, dass die US-Inflation, die aktuell knapp unter 3 % liegt, in den nächsten Monaten sogar wieder steigt.
- Einige Unternehmen dürften auch beschliessen, weniger ausländische Waren zu importieren - oder die Einfuhr ganz einzustellen. Auch das wird dazu führen, dass die vorhandenen Waren teurer werden.
- Auch die Preise für Waren, die in den USA unter Verwendung importierter Komponenten hergestellt werden, dürften steigen. So überqueren beispielsweise Autoteile in der Regel mehrfach die US-amerikanischen, mexikanischen und kanadischen Grenzen, bevor ein Fahrzeug vollständig zusammengebaut wird.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, BBC

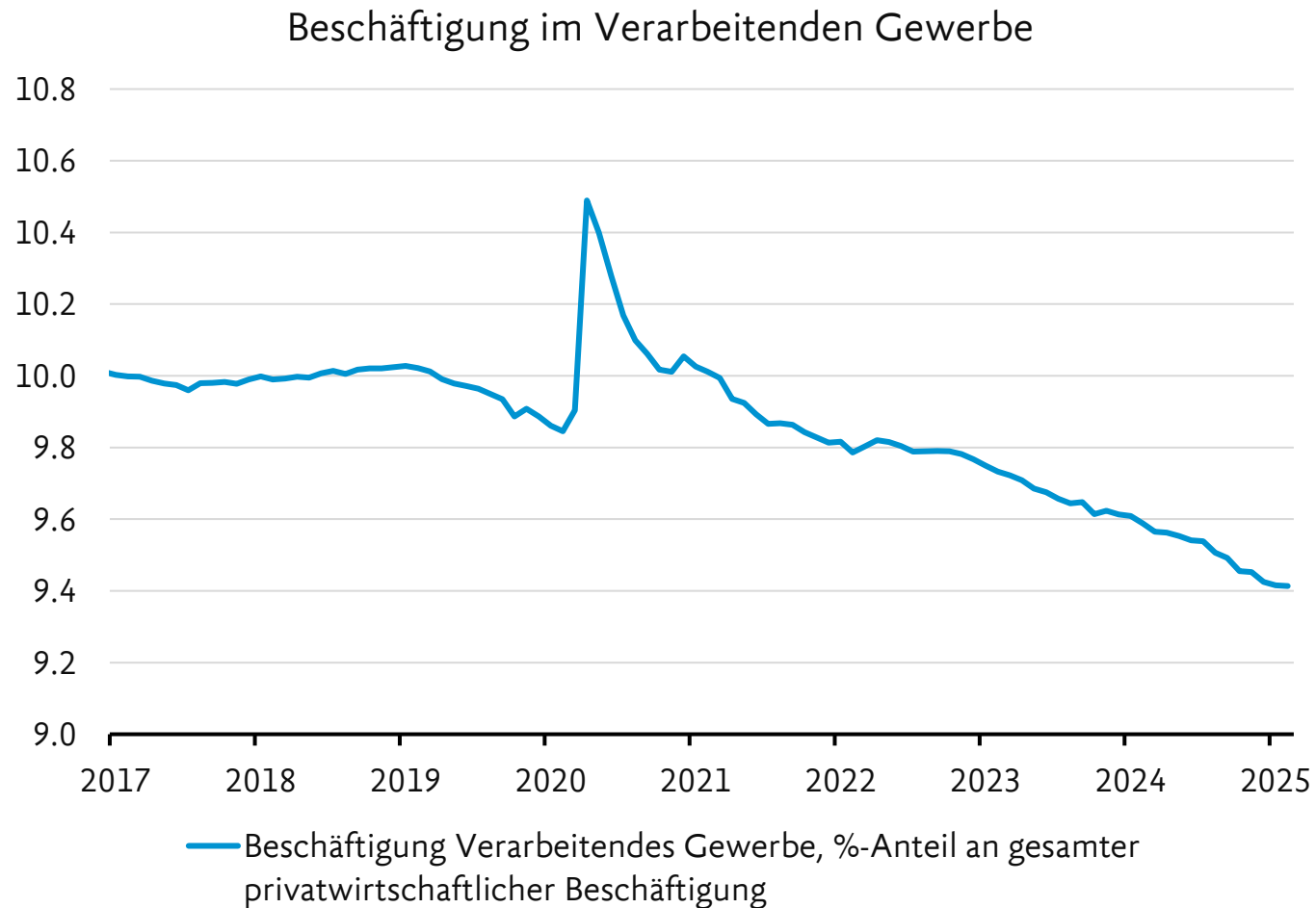
Beispiel: Waschmaschinen teurer seit Trump 1.0



- Höhere Zölle schaden dem Handel und damit der gesamten Wirtschaft in den USA und andernorts.
- Zudem ist der Schaden von Dauer. Das zeigen die Zollmassnahmen, die unter der ersten Trump-Administration in den Jahren 2017 bis 2021 erlassen wurden.
- So hob Trump die Zölle auf importierte Waschmaschinen auf bis zu 50 % an.
- Infolgedessen stiegen die US-Waschmaschinenpreise kräftig an.
- Seitdem befinden sie sich auf erhöhtem Niveau, während sie beispielsweise im Euroraum fast wieder auf dem Niveau von Januar 2018 sind.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

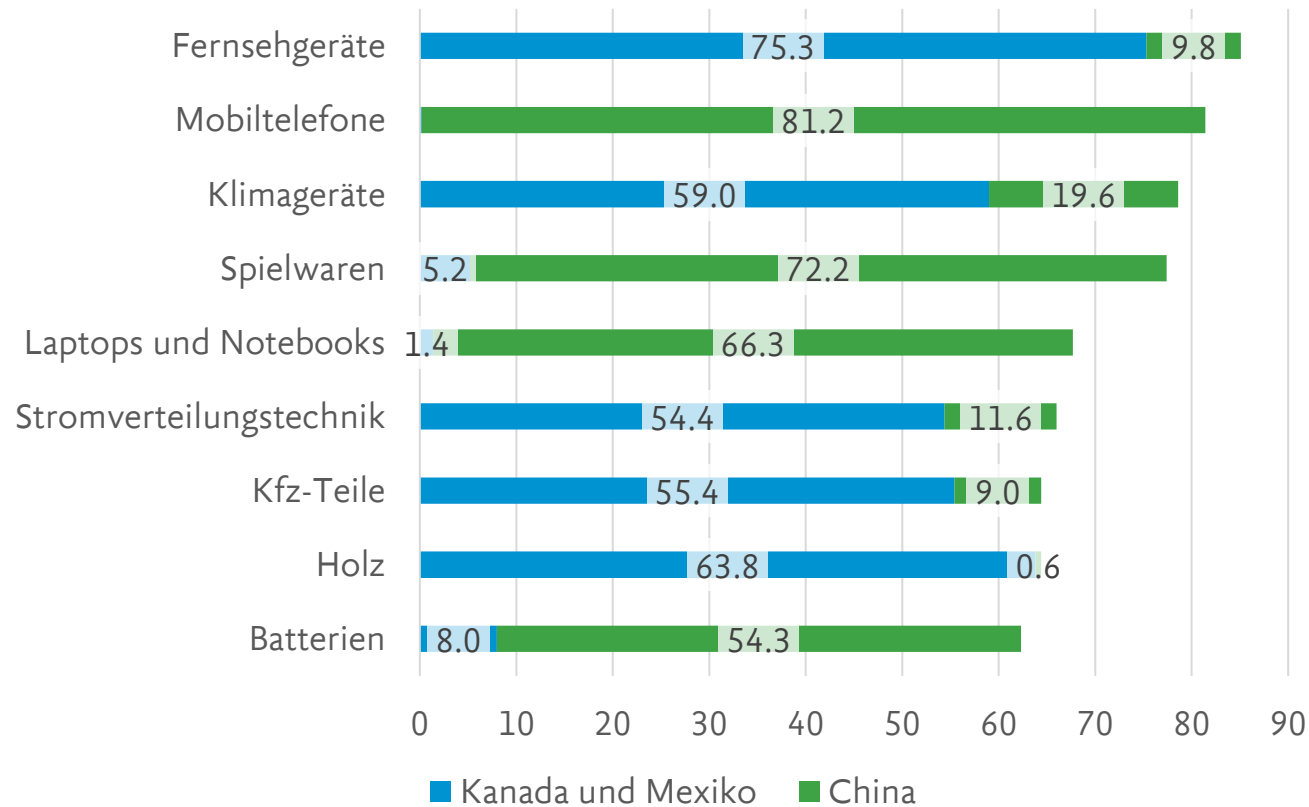
Unter Trump 1.0 sank die Industrie-Beschäftigung



- Die in Trumps erster Amtszeit eingeführten Zölle trugen zu einem Rückgang der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe bei.
- Der Beschäftigungsanteil im Verarbeitenden Gewerbe sank von 10 % Ende 2018 auf 9.8 % Anfang 2020.
- Der Schutz inländischer Firmen vor ausländischer Konkurrenz reichte nicht aus, um die steigenden Inputkosten und die schwache Auslandsnachfrage der Handelspartner auszugleichen. Letztere war auch Folge der Vergeltungsmassnahmen.
- In der zweiten Jahreshälfte 2019 kündigten fast 5.500 US-Firmen den Abbau von Arbeitsplätzen an, vor allem wegen der Zölle.

USA: Konsum- und Haushaltselektronik wird teurer

Anteil von China, Kanada und Mexiko an US-Gesamtimporten, 2024, in %

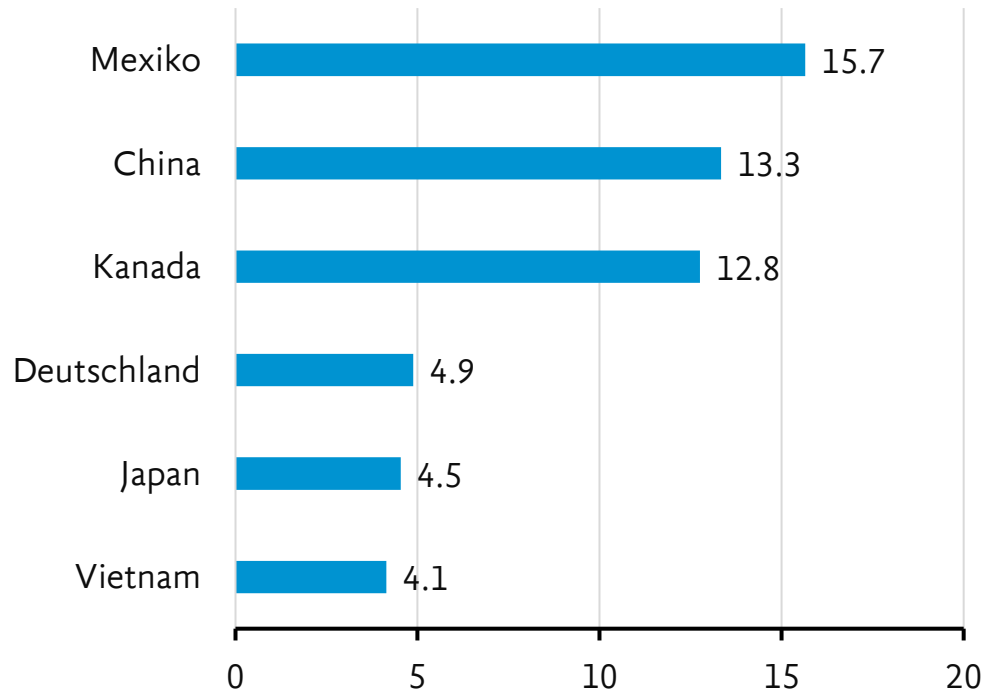


- Anders als in Trumps Vorstellung zahlen zunächst die US-Importeure die Zollabgabe.
- Diese werden sie in vielen Fällen, insbesondere wenn es wenig einheimische Anbieter gibt, weitgehend auf die Endkunden abwälzen.
- Das ist vor allem bei Konsumwaren der Fall. Doch auch bei vielen Kapitalgütern - etwa bei Aluminium oder bestimmten Maschinen - besteht eine hohe Importabhängigkeit.
- Viele Produkte kommen dabei aus China, Kanada und Mexiko.
- Zusammen lieferten die drei Länder 2024 Waren im Wert von fast 1.4 Bio. US-Dollar in die USA. Das entsprach einem Anteil von über 40 % an den Gesamtimporten.
- In vielen Güterkategorien liegt sie auch deutlich darüber - siehe Grafik links.

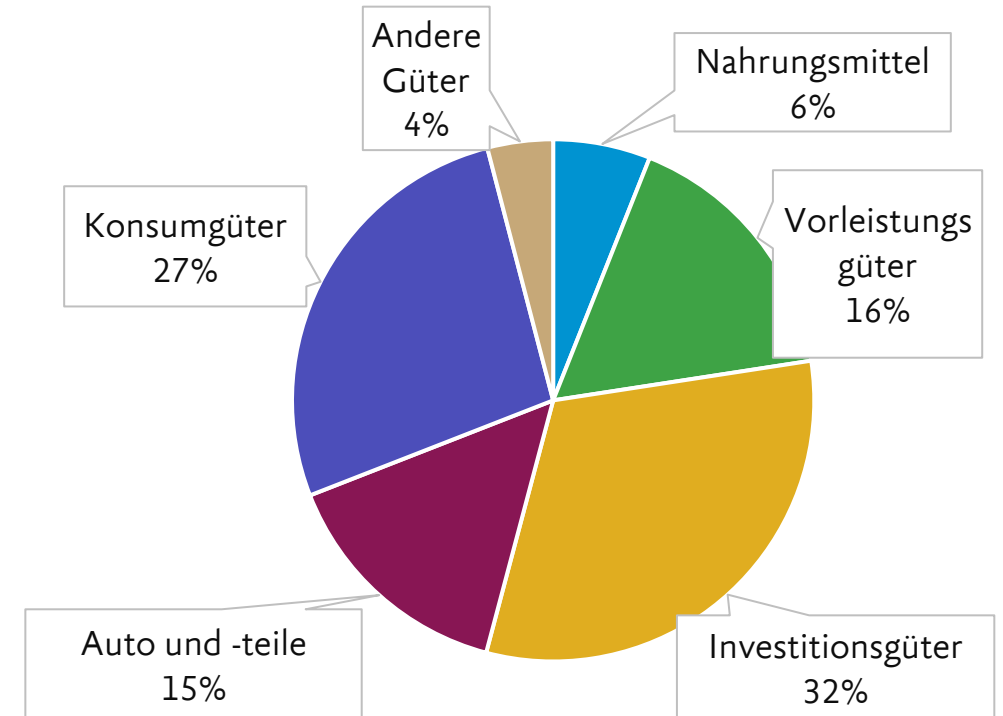
Quellen: Luzerner Kantonalbank, GTAI

Wichtige Importländer und -güter der USA

In % aller US-Warenimporte, 2024



In % aller US-Warenimporte, real, 2024



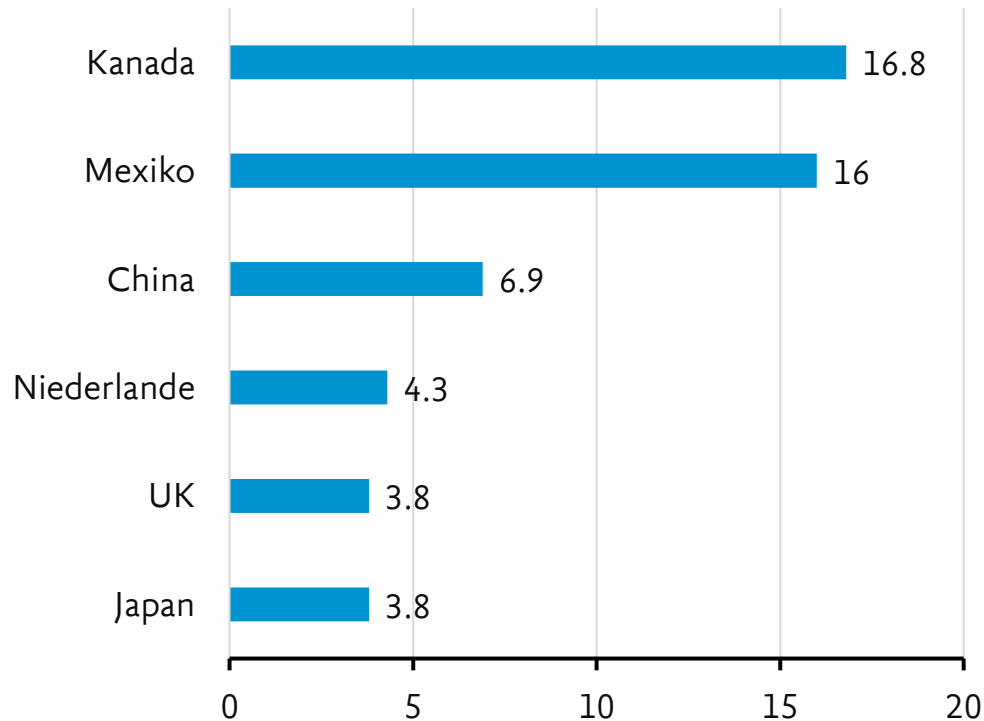
Quellen: Luzerner Kantonalbank, BEA

- Investitionsgüter wie Maschinen und Computer sind die wichtigsten US-Importgüter, gefolgt von Konsumgütern wie Haushaltsgeräten.
- Die USA sind bei Konsumgütern stark von China und der EU abhängig, bei Industriegütern wie Gas und Öl von Kanada. Mehr als ein Drittel der US-Einfuhren von Autos und Autoteilen kommen aus Mexiko.

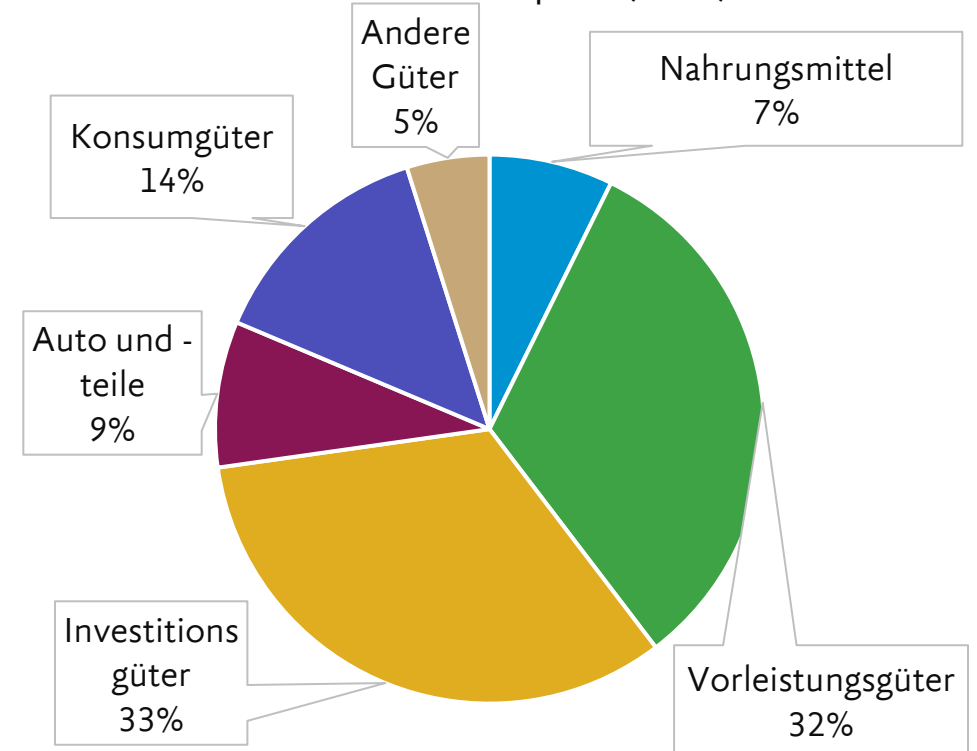
175

Wichtige Exportdestinationen und -güter der USA

In % aller US-Warenexporte, 2024



In % aller US-Warenexporte, real, 2024

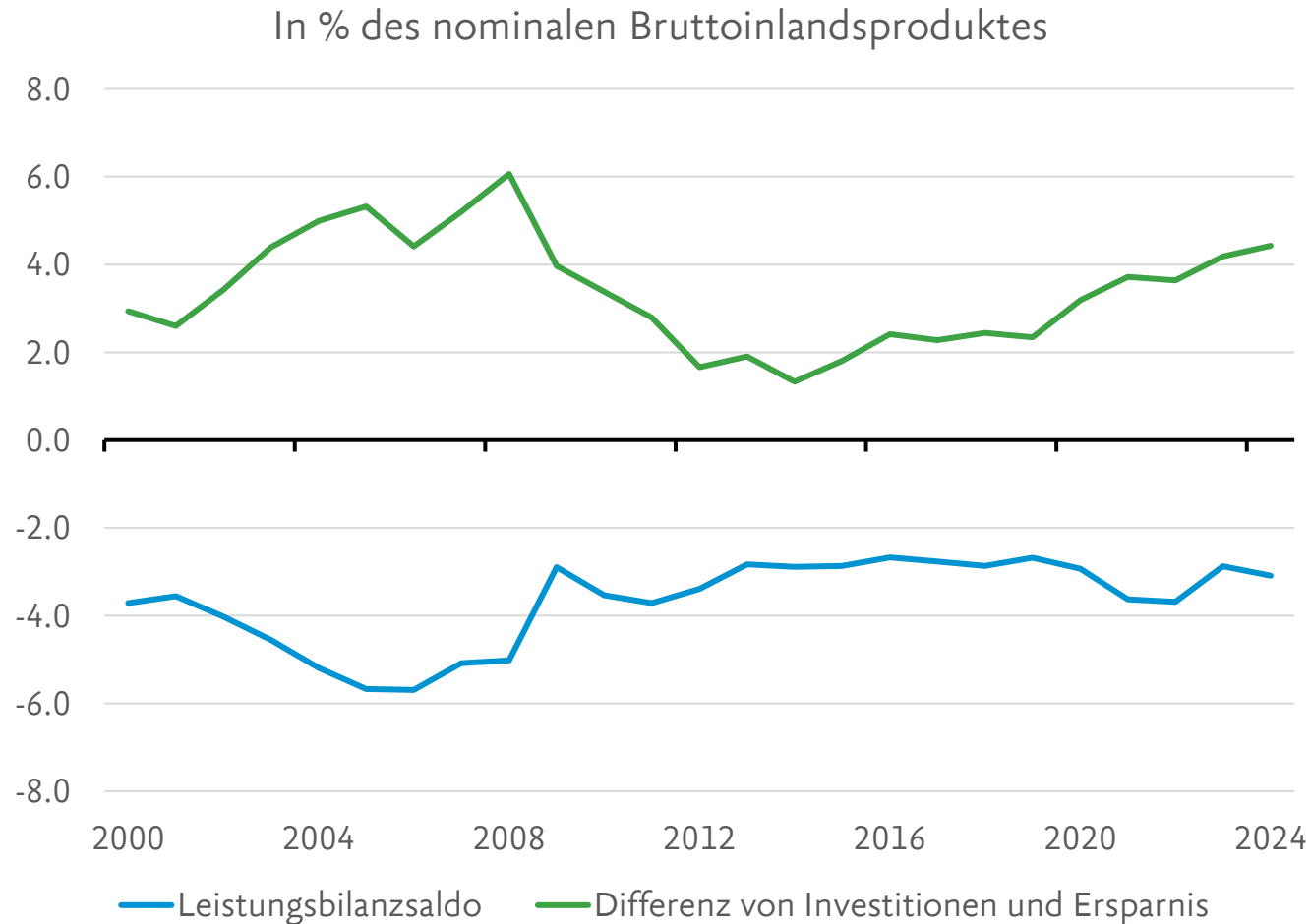


Quellen: Luzerner Kantonalbank, BEA

- Kanada, Mexiko und China sind die wichtigsten Abnehmer von US-Gütern.
- Wenn diese Länder Gegenmassnahmen in Form höherer Zölle beschliessen, wie China das bereits getan hat, dann beeinträchtigt das auch die US-Exportindustrie.

175

Die US-Wirtschaft lebt über ihre Verhältnisse

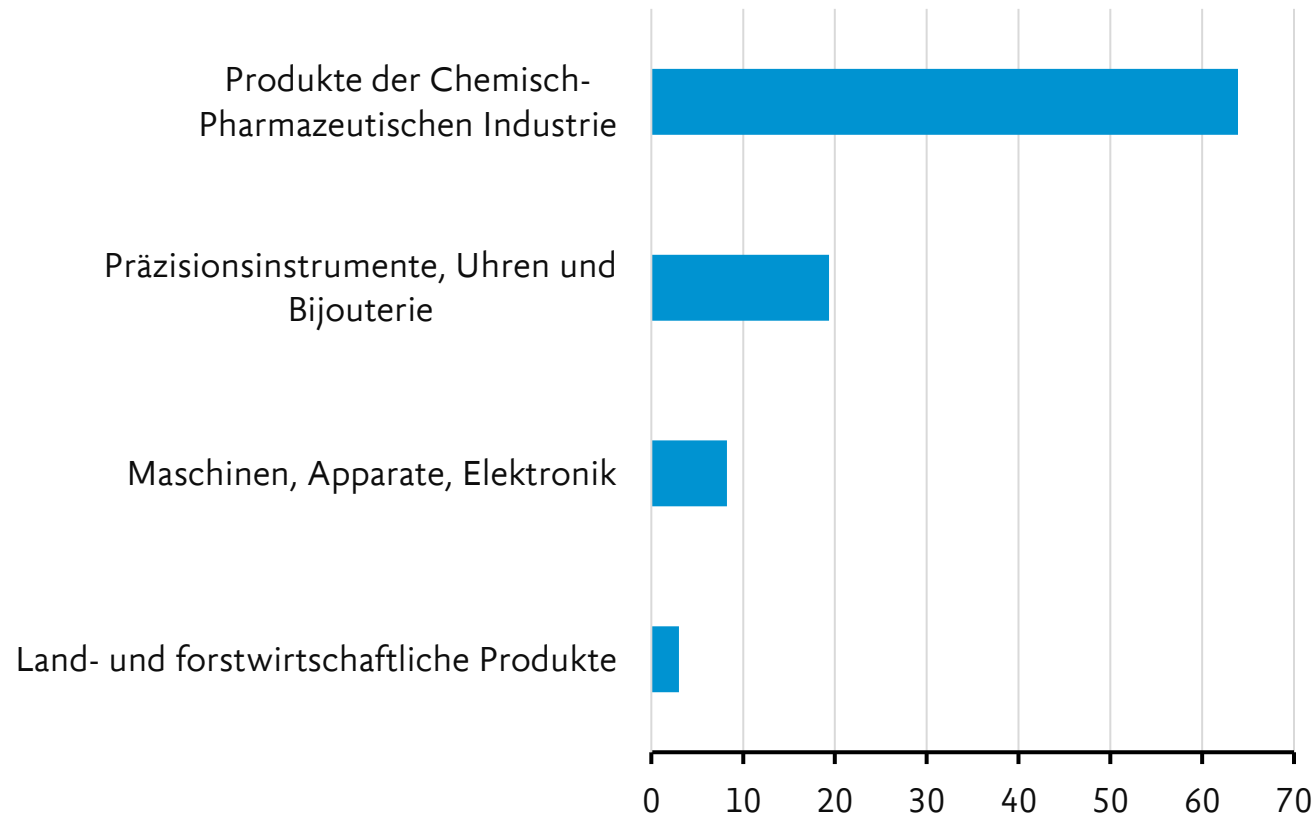


- Der Leistungsbilanzsaldo (LB-Saldo) eines Landes entspricht der Differenz zwischen dem Sparen und den Investitionen im Inland.
- Ein Rückgang des Sparens und eine Zunahme der Investitionen im Inland geht mit sinkenden LB-Salden einher. Und genau das sehen wir seit Jahren in den USA.
- Die USA haben einen Importüberschuss. Sie importieren mehr Güter und Dienstleistungen als sie exportieren. Es besteht ein Leistungsbilanzdefizit.
- Das Leistungsbilanzdefizit spiegelt sich in einer hohen Investitionsquote wider. Diese liegt deutlich über der Sparquote.
- Um das LB-Defizit zu verringern, müssten die USA weniger investieren und mehr sparen.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, GTAI

Welche Güter exportiert die Schweiz in die USA?

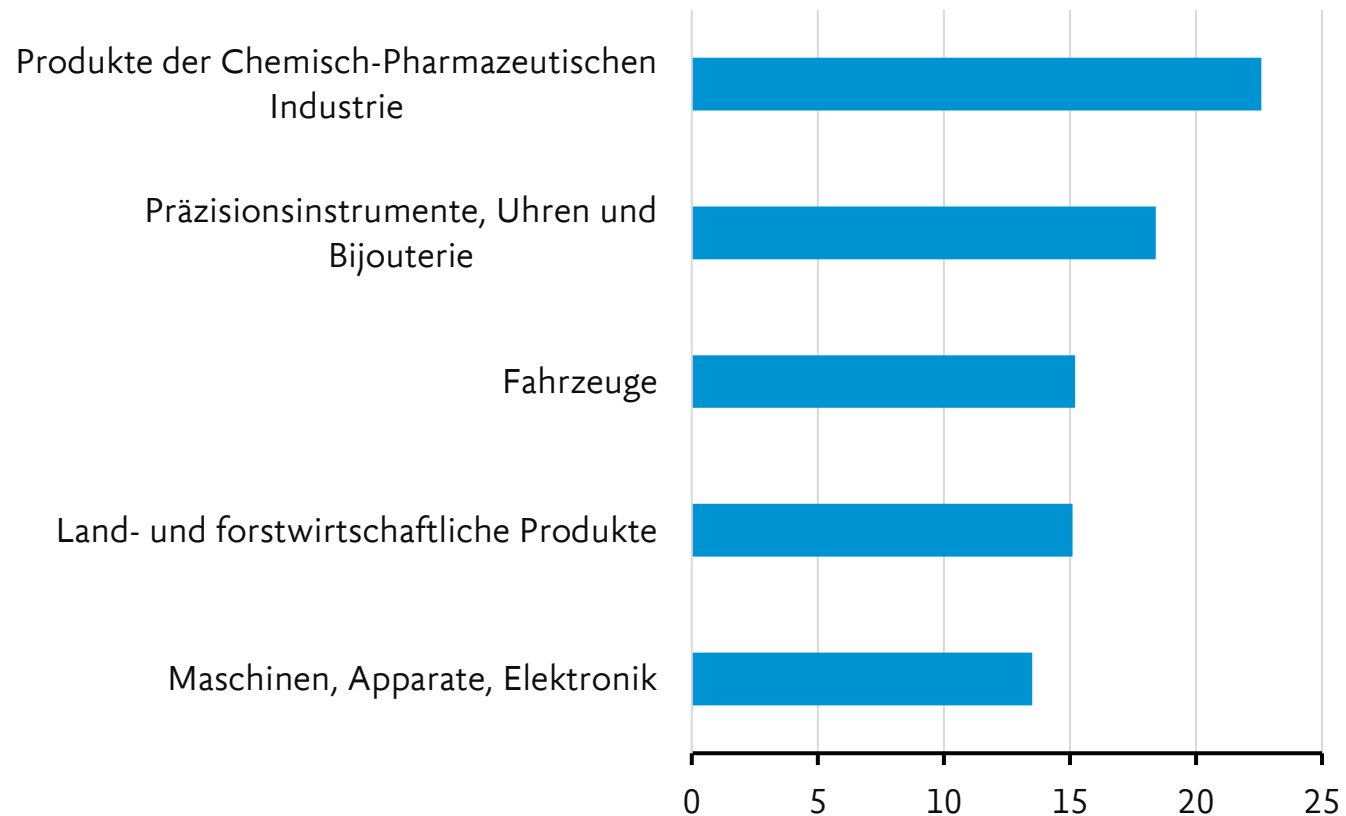
Exporte in % der gesamten Schweizer Güterexporte in die USA, 2024



- Die USA sind die wichtigste Exportdestination der Schweiz.
- 18.6 % aller Schweizer Warenexporte gingen 2024 in die USA.
- Die Exporte in die USA konzentrieren sich auf wenige Produkte.
- Die vier Wichtigsten machen fast 95% an den gesamten Warenexporten in die USA aus.
- Chemisch-pharmazeutische Güter sind dabei mit knapp 64 % die wichtigsten Exportgüter.

Wie stark sind die Schweizer Sektoren betroffen?

US-Exporte in % der weltweiten Exporte im jeweiligen Sektor, 2024

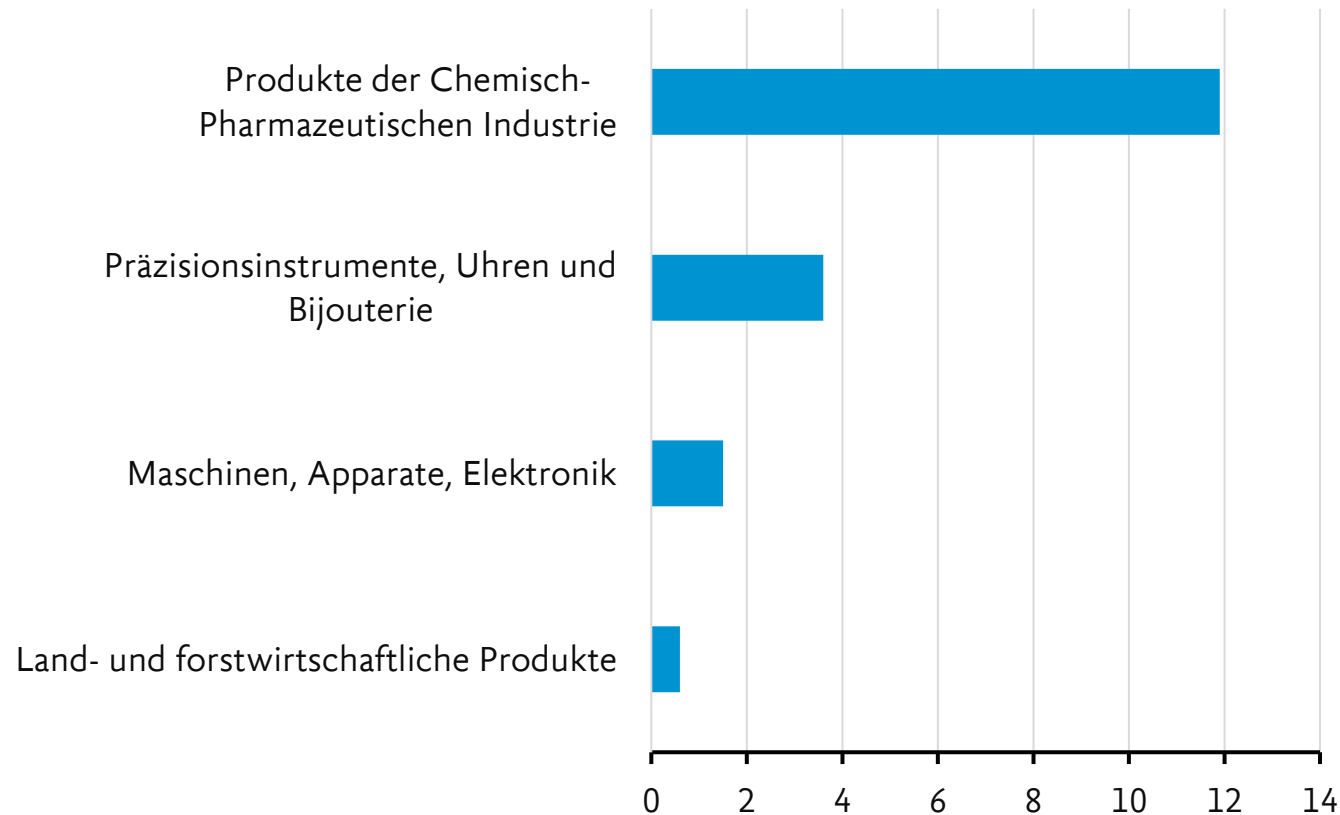


- Pharmazeutische Produkte unterliegen aktuell weder dem Mindestzollsatz von 10 % noch dem reziproken Zoll von 31 %. Der Sektor kann also etwas aufatmen, denn die Exporte in die USA machen knapp 23 % der weltweiten pharmazeutischen Exporte aus.
- Präzisionsinstrumente- und Uhrenexporte gehören auch zur Gruppe der Top 5 Schweizer Produkte in die USA. Innerhalb dieses Sektors beträgt der Anteil der US-Exporte gut 18 %.
- Ein Rückgang der US-Nachfrage beispielsweise in Folge höherer Zölle würde den pharmazeutischen Sektor der Schweiz damit härter treffen als andere Branchen der Schweiz

Quellen: Luzerner Kantonalbank, BAZG

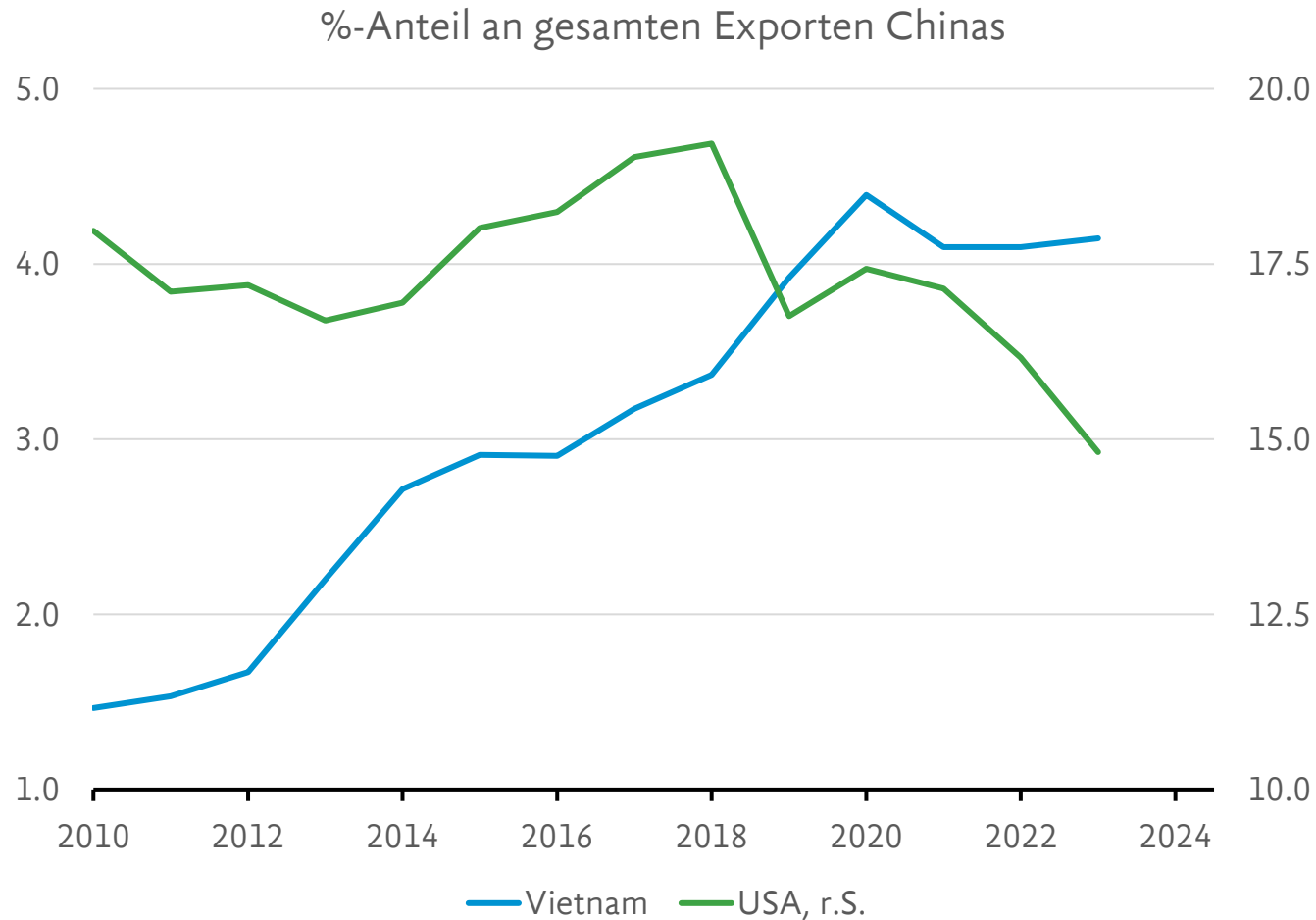
Was heisst das für die gesamten Schweizer Exporte?

Exporte in die USA in % der weltweiten Schweizer Güterexporte, 2024



- Setzt man die sektoralen Exporte der Schweiz ins Verhältnis zu den weltweiten Schweizer Güterexporten zeigt sich, dass der chemisch-pharmazeutische Sektor mit knapp 12 % weiterhin eine signifikante Bedeutung für die gesamten Schweizer Exporte hat.
- Die US-Exporte der anderen Sektoren wie Uhren, Maschinen und landwirtschaftliche Produkte haben jedoch für sich betrachtet einen deutlichen geringeren Anteil an den globalen Schweizer Warenexporten.

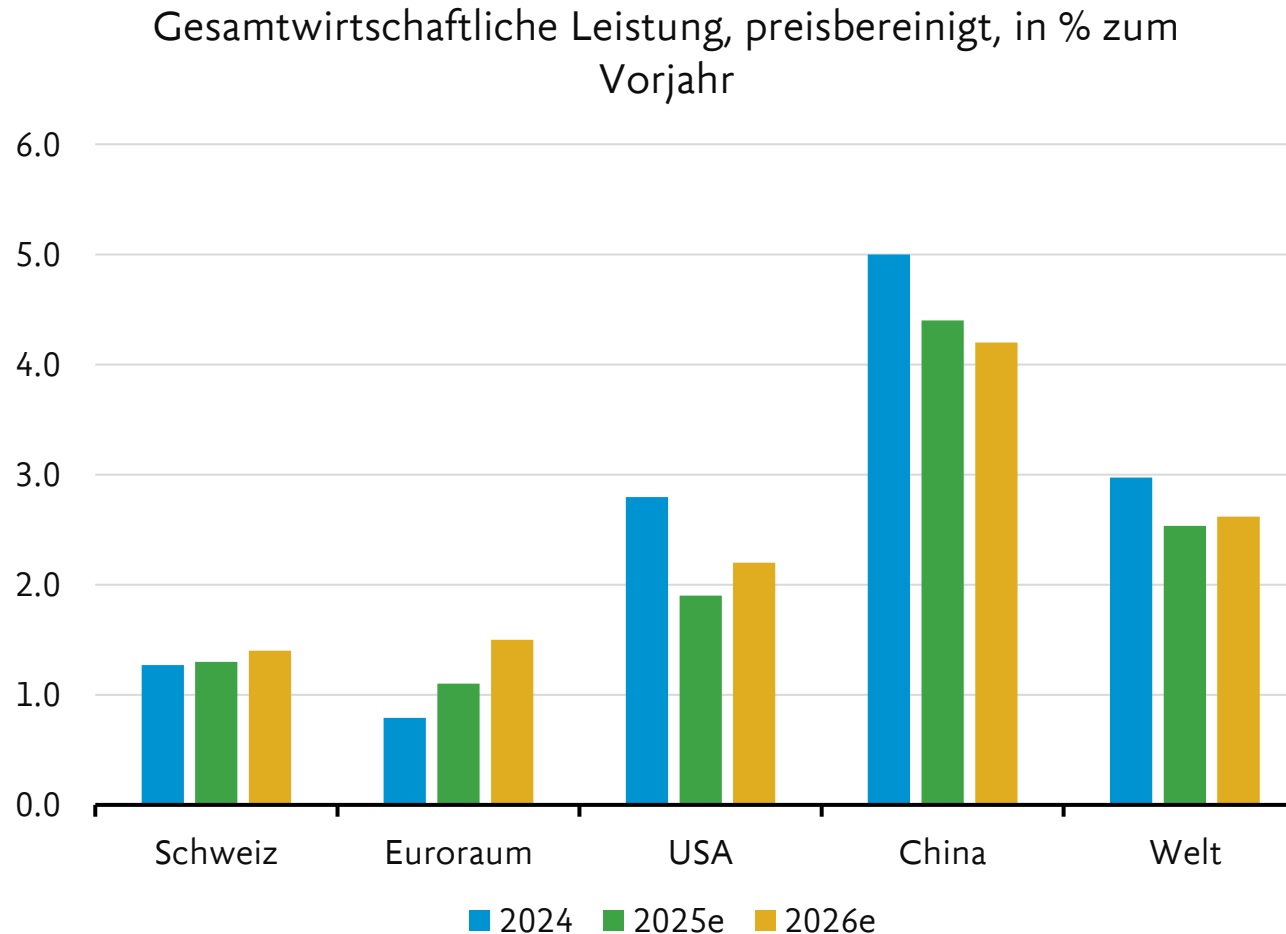
Handelsströme verlagern sich



- Eine Folge der höheren US-Zölle wird sein, dass sich die globalen Handelsströme weiter verlagern werden. Die Notwendigkeit neue Absatzmärkte zu erschliessen, nimmt zu.
- Dies lässt sich gut an den Warenexporten Chinas zeigen. In Folge der bereits erfolgten Zollanhebungen unter der ersten Trump-Administration exportiert China seit 2018 weniger in die USA. Der Anteil der Exporte fiel seit 2018 von knapp 20 % auf weniger als 15 %.
- Dagegen nahmen die Ausfuhren Chinas nach Vietnam zu. Der Anteil der Exporte nach Vietnam an den gesamten chinesischen Warenexporten kletterte auf gut 4 %.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Handelskrieg kennt keine Gewinner



- Wir halten es für realistisch, dass es zu Nachverhandlungen bei den Zöllen zwischen den USA und den Handelspartnern kommen wird.
- Die effektiven Zölle könnten also niedriger ausfallen als am 2. April verkündet.
- Dennoch erwarten wir, dass sie mit 10 % bis 15 % höher ausfallen werden als in unserem bisherigen Basisszenario (3 %).
- Unsere Wachstumsprognosen haben wir daher nach unten revidiert.
- So erwarten wir, dass die Schweiz 2025 um 1.3 % statt um 1.5 % wächst und 2026 um 1.4 % statt um 1.7 % steigt.
- Für die USA haben wir unsere BIP-Prognosen für 2025 und 2026 auf 1.9 % und 2.2 % gesenkt.

LUKB-Prognosen

	BIP, real, % ggü. Vorjahr			Inflationsrate, %		
	2024	2025e	2026e	2024	2025e	2026e
Industrielländer						
Schweiz	1.3	1.3	1.4	1.1	0.4	0.8
Euroraum	0.8	1.1	1.5	2.4	2.2	2.1
UK	1.1	0.8	1.3	2.5	3.2	2.6
USA	2.8	1.9	2.2	3.0	3.2	2.2
Japan	0.1	1.0	0.6	2.7	2.7	1.8
Schwellenländer						
Brasilien	2.9	1.2	1.2	4.4	5.6	4.3
China	5.0	4.4	4.2	0.2	0.4	1.0
Indien	6.4	6.7	6.8	5.0	4.4	4.6
Russland	3.9	2.1	-0.3	8.5	9.4	6.0
Welt	3.0	2.5	2.6			

e = Prognose

Weitere Publikationen

[↗ Zinsprognose Schweiz](#)

[↗ Anlagepolitik](#)

[↗ Konjunkturanalyse](#)

[↗ Investment Office News](#)

[↗ Finanzthema der Woche](#)

Disclaimer

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

© 2025 Luzerner Kantonalbank.