



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

MAKRO 07/04/2025

Zolltarifberechnung auf einem Bierdeckel

von PABLO DUARTE & AGNIESZKA GEHRINGER

Zusammenfassung

Der „Tag der Befreiung“ von Donald Trump ist endlich gekommen und die Details der Berechnung der gegenseitigen Zölle haben das Tageslicht gesehen. Die Berechnung könnte kaum einfacher sein. Aber die ökonomische Logik dahinter ist fehlerhaft. Infolgedessen ist es unwahrscheinlich, dass die von Trump angestrebten Ziele erreicht werden.

Abstract

Donald Trump's "Liberation Day" has finally arrived and the details of the calculation of reciprocal tariffs have seen the daylight. The calculation could hardly be simpler. But the economic logic behind it is flawed. As a result, Trump's intended goals are unlikely to be achieved.



Der Zollschock geht um die Welt

Trotz vieler Ungereimtheiten in Donald Trumps Politik der letzten Jahrzehnte bleibt ein Punkt auf seiner Agenda unverändert: seine Überzeugung, dass Zölle die Handelsdefizite der USA beheben und die US-Wirtschaft ankurbeln können.

Umgeben von Gleichgesinnten im Rosengarten des Weißen Hauses, kündigte Präsident Trump an seinem „Tag der Befreiung“ am 2. April 2025 neue Zölle gegen eine Vielzahl von Nationen an - Freunde und Gegner gleichermaßen. Außerdem führte er so genannte reziproke Zölle ein, die den Zöllen entsprächen, die Handelspartner auf US-Exporte erheben. Die zugrunde liegende Motivation ist, die „unfairen Handelspraktiken“ anderer Länder zu beenden, die „hart arbeitende amerikanische Bürger (...) an den Rand gedrängt haben, während andere Nationen reich und mächtig wurden, und das größtenteils auf unsere Kosten“. Mit den angekündigten Zöllen versprach Präsident Trump einmal mehr, „Amerika wieder groß zu machen - größer als je zuvor“.¹

Die angekündigten Zölle sind in mehrfacher Hinsicht schockierend. Mit der Einführung eines Mindestzollsatzes von 10 % auf alle Einfuhren heben die USA den durchschnittlichen Zollsatz auf den höchsten Stand seit Mitte der 1930er Jahre (**Abb. 1**). Auch bei den einzelnen gegenseitigen Zollsätzen übertrafen sie die Erwartungen.²

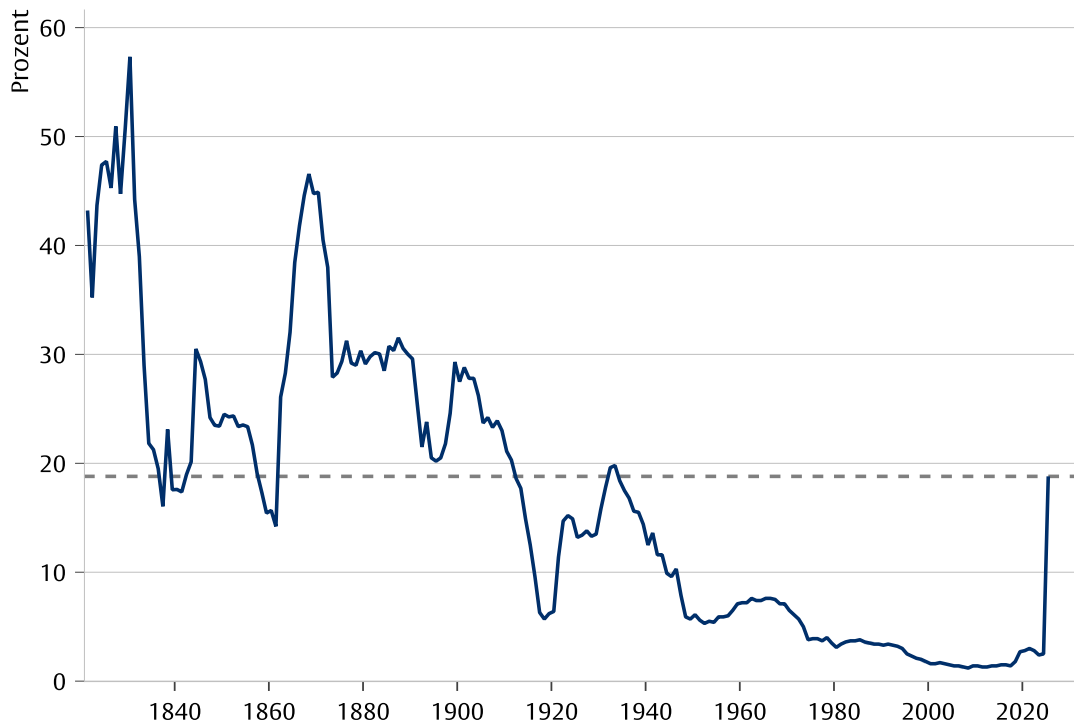
Tabelle 1 fasst die wichtigsten Informationen aus der Ankündigung vom 2. April 2025 zusammen. Sie zeigt das bilaterale Handelsdefizit der USA mit ihren wichtigsten Handelspartnern, den Zollsatz, den jedes Land angeblich auf amerikanische Waren erhebt, und die ermäßigten reziproken Zölle, die die USA nun anwenden wollen. Länder, mit denen die USA kein Handelsdefizit haben, wie das Vereinigte Königreich, Australien, Brasilien und Singapur (nicht in der Tabelle aufgeführt), werden weiterhin mit einem Basiszollsatz von 10 % belegt.

¹ Aus der Rede „Liberation Day“ von Donald Trump, abrufbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=rcoAYkb6gYg>.

² Die Schockwelle war sofort auf den Finanzmärkten zu spüren. Nach der Ankündigung sanken die Renditen der US-Staatsanleihen, der US-Dollar verlor gegenüber allen wichtigen Währungen an Wert und der S&P 500 beendete den Tag 4,8 % niedriger.



Abbildung 1. Durchschnittlicher Zollsatz auf US-Einfuhren



Quelle: Eigene Ausarbeitung auf der Grundlage von Schätzungen der Tax Foundation.

Methodik der reziproken Tarife

Nach Angaben des *Office of the U.S. Trade Representative* (nachstehend „Office“ genannt) werden die Zölle, die den USA derzeit in Rechnung gestellt werden – unter Berücksichtigung von Währungsmanipulationen und allen Handelshemmnissen – „als der Zollsatz berechnet, der erforderlich ist, um die bilateralen Handelsdefizite zwischen den USA und jedem unserer Handelspartner auszugleichen“.³ Die Kernannahmen der Berechnung sind folgende:

- (1) „Anhaltende Handelsdefizite sind auf eine Kombination von tarifären und nichttarifären Faktoren zurückzuführen, die ein Gleichgewicht des Handels verhindern“,
- (2) „Zölle wirken durch direkte Verringerung der Einfuhren“,
- (3) „Die gegenläufigen Auswirkungen auf den Wechselkurs und das allgemeine Gleichgewicht sind so gering, dass sie vernachlässigt werden können“.⁴

³ Siehe die zugrunde liegende Erklärung unter: <https://ustr.gov/issue-areas/reciprocal-tariff-calculations>.

⁴ ebd.



Tabelle 1. Zölle, die den USA implizit berechnet werden, und ermäßigte gegenseitige Zölle der Länder mit dem größten Überschuss im Warenhandel mit den USA

Land	Handelsbilanz mit den USA, in Mrd. USD	Auf die USA implizit auferlegte Zölle*	Ermäßigte gegenseitige Zölle der USA
China	-319.1	67 %	34 %
Mexiko**	-175.9	--	--
Vietnam	-129.4	90 %	46 %
Deutschland***	-88.0	39 %	20 %
Irland***	-87.2	39 %	20 %
Kanada**	-72.8	--	--
Japan	-72.4	46 %	24 %
Republik Korea	-69.9	50 %	25 %
Indien	-49.5	52 %	26 %
Thailand	-48.3	72 %	36 %
Italien***	-46.0	39 %	20 %
Schweiz	-39.0	61 %	31 %
Malaysia	-26.1	47 %	24 %
Indonesien	-19.3	64 %	32 %
Frankreich***	-16.7	39 %	20 %
Österreich***	-13.5	39 %	20 %
Kambodscha	-13.0	97 %	49 %
Schweden***	-10.3	39 %	20 %

Anmerkungen: * Gemäß den Berechnungen des US-Handelsbeauftragten, einschließlich Währungsmanipulationen und aller Handelshemmnisse; ** Mexiko und Kanada unterliegen den Zöllen, die mit separaten Durchführungsverordnungen (Nr. 14193, 14194, 14197, 14198, 14227, 14231) angekündigt wurden; *** basierend auf der Ankündigung bezüglich der EU.

Quelle: Eigene Darstellung auf Grundlage der Comtrade-Datenbank (für die Handelsbilanz) und der Ankündigung von Donald Trump vom 2. April 2025.

Die Argumentation des *Office* ist so einfach, dass sie auf einem Bierdeckel skizziert werden kann. Eine Zollerhöhung verringert die Einfuhren um einen Betrag in Höhe von $(\Delta\tau_i * \varepsilon * \varphi * m_i)$, wobei $\Delta\tau_i$ die Änderung des Zollsatzes für Land i , ε die Elastizität der Einfuhren in Bezug auf die Einfuhrpreise und φ die Weitergabe von Zöllen an die Einfuhrpreise ist. Die bilaterale Handelsbilanz mit dem Land i (HB_i) nach Anwendung des Zolls ist daher gleich den US-Exporten in das Land i (x_i) minus den US-Importen aus dem Land i (m_i), korrigiert um den zollbedingten Rückgang der Importe. Mit anderen Worten:

$$HB_i = x_i - m_i + \Delta\tau_i * \varepsilon * \varphi * m_i. \quad (1)$$

Die Änderung des Zollsatzes, die die Handelsbilanz auf Null bringen würde, ist demnach:

$$\Delta\tau_i = -\frac{x_i - m_i}{\varepsilon * \varphi * m_i}. \quad (2)$$



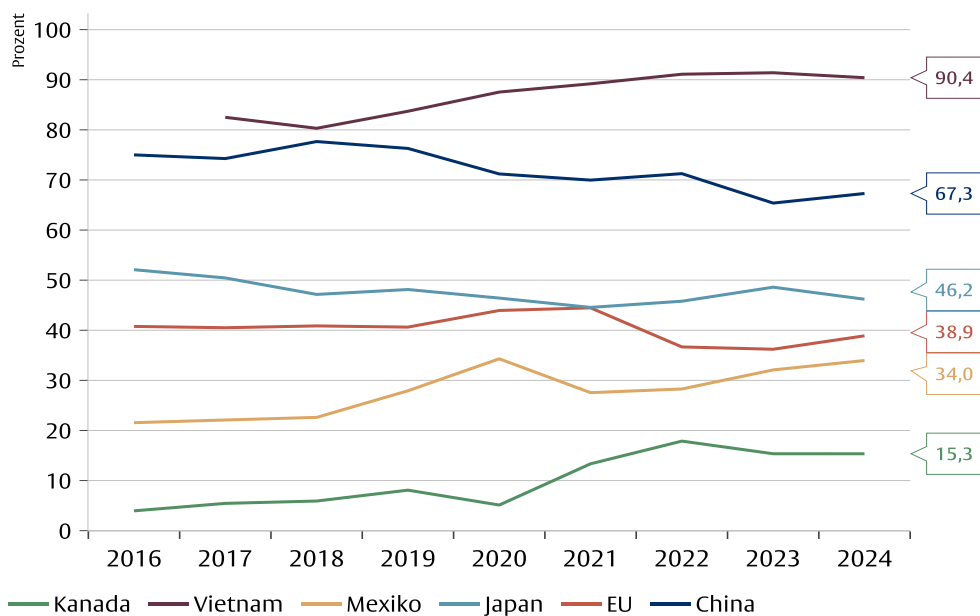
Auf der Grundlage von – wenn auch selektiven – Ergebnissen aus der akademischen Literatur geht das *Office* von $\varepsilon = 4^5$ und $\varphi = 0.25$ aus, die die Änderung des Zollsatzes vereinfachen:

$$\Delta\tau_i = -\frac{x_i - m_i}{m_i}. \quad (3)$$

Diese Gleichung bedeutet, dass die Änderung des Zollsatzes, die erforderlich wäre, um die Handelsbilanz auf null zu bringen, durch Division der bilateralen Handelsbilanz der USA mit Land i durch die US-Einfuhren aus Land i ermittelt werden kann. Das *Office* verwendet Gleichung (3) zur Berechnung der implizit auferlegten Zölle, die Handelspartner angeblich auf US-Waren erheben (**Tabelle 1**).

Abbildung 2 zeigt stattdessen die impliziten Zollsatzänderungen auf US-Einfuhren von ihren Handelspartnern im Laufe der Zeit. Unter Vernachlässigung der zeitlichen Schwankungen stützte sich das Amt bei der Berechnung des impliziten Zolls auf Handelsdaten aus dem Jahr 2024. Dementsprechend, um ihre bilateralen Handelsdefizite auszugleichen, müssten die Zölle auf Waren aus Vietnam und China außergewöhnlich hoch sein – 90,4 % bzw. 67,3 % – während auf Waren aus Kanada und Mexiko wesentlich niedrigere Zölle auferlegt werden würden (15,3 % bzw. 34,0 %). Die EU und Japan liegen mit impliziten Zollsätzen von 38,9 % und 46,2 % irgendwo dazwischen. Da die tatsächlich verhängten gegenseitigen Zölle nur die Hälfte der implizierten Sätze betragen, könnten die Handelsdefizite dementsprechend nur um 50 % reduziert werden.

Abbildung 2. Implizite Änderung der Zollsätze für die wichtigsten Handelspartner der USA, die einen Handelsüberschuss mit den USA erzielen



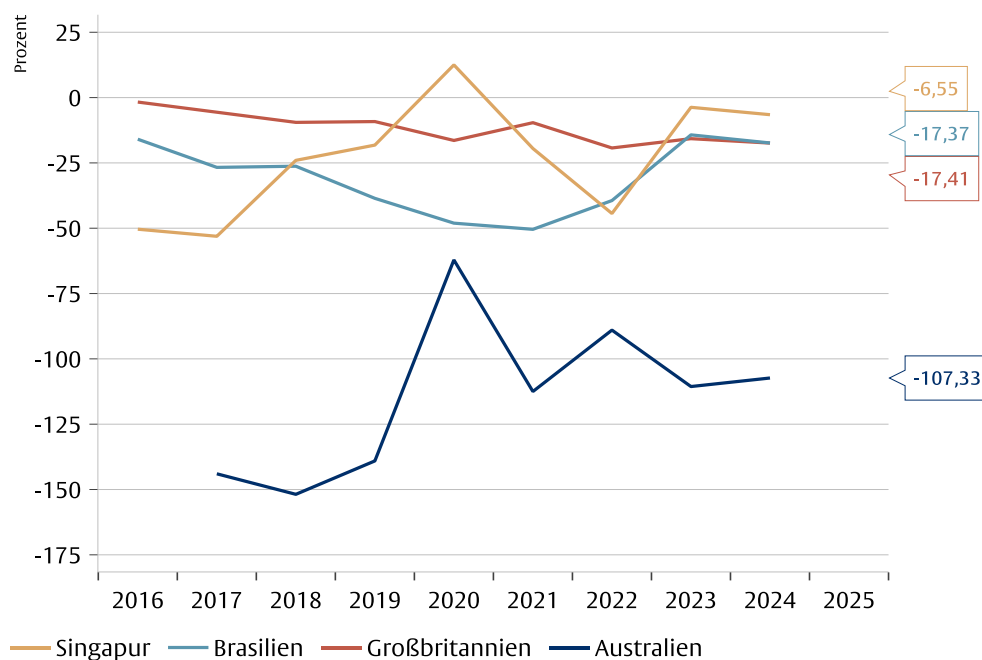
Quelle: Eigene Erarbeitung. Flossbach von Storch Research Institute, basierend auf Macrobond und U.S. Census Bureau

⁵ Eine Preiselastizität von 4 bedeutet, dass eine einprozentige Erhöhung der Einfuhrpreise zu einem Rückgang der Einfuhren um 4 % führt.



Abbildung 3 zeigt, dass die implizite Änderung der Zölle gegenüber dem Vereinigten Königreich, Australien, Brasilien und Singapur in den letzten zehn Jahren negativ war: Die USA haben einen Handelsüberschuss mit diesen Ländern. In der Durchführungsverordnung vom 2. April 2025, in der die gegenseitigen Zölle angekündigt werden, heißt es jedoch, dass „die zusätzlichen Wertzölle auf alle Einfuhren von allen Handelspartnern bei 10 % beginnen sollen“, ohne dass dies ökonomisch begründet wird.

Abbildung 3. Implizite Änderung der Zollsätze für die wichtigsten Handelspartner der USA, die ein Handelsdefizit mit den USA haben



Quelle: Eigene Erarbeitung. Flossbach von Storch Research Institute, basierend auf Macrobond und U.S. Census Bureau

Reality Check trifft Donald Trump

So einfach sie auch sein mag, die Argumentation des *Office* bei der Berechnung der gegenseitigen Zölle ist ökonomisch nicht stichhaltig. Vor allem ist es eine weit verbreitete, aber fehlerhafte Annahme, dass eine Erhöhung der Zölle lediglich die Einfuhren verringert. Während Zölle die Kosten ausländischer Waren erhöhen und damit ihren Verbrauch in den USA bremsen, lösen sie auch eine Reihe von breiteren wirtschaftlichen Anpassungen aus.

Erstens könnten die US-Hersteller von Waren, die durch Zölle geschützt sind – und das werden viele sein – aufgrund des geringeren Wettbewerbs mit Preiserhöhungen reagieren. Steigende Preise und geringe Substituierbarkeit können die Kaufkraft der Verbraucher schwächen und den Gesamtkonsum einschränken. Da der private Konsum in den letzten Jahren am meisten zum Wirtschaftswachstum in den



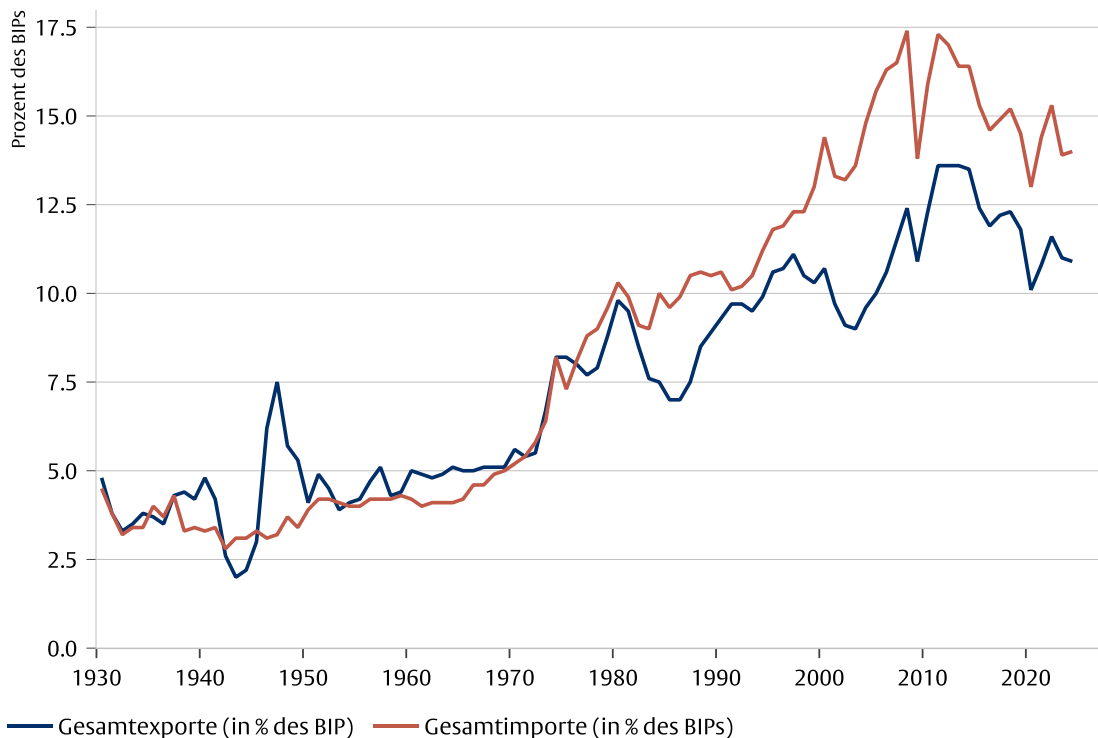
USA beigetragen hat, wäre eine Verlangsamung des Wachstums bei gleichzeitig anziehender Inflation absehbar.

Zweitens werden US-Unternehmen, die für den heimischen Markt produzieren, aber ihre Vorleistungen aus dem Ausland beziehen, mit höheren Inputkosten konfrontiert. Die Investitionen in inländische Kapazitäten zum Ersatz von Inputs aus dem Ausland könnten aufgrund der Unsicherheit, die durch die Handelspolitik entsteht, zurückgehen - entgegen Trumps Behauptung. Ein geringeres Wachstum und eine geringere Beschäftigung wären die wahrscheinlicheren Folgen.

Drittens haben die Handelspartner der USA in der Vorbereitung auf den „Tag der Befreiung“ wiederholt erklärt, sie würden nicht zögern, mit eigenen Zöllen zurückzuschlagen. Dies führt zu einem Rückgang der US-Exporte und belastet jene Teile der heimischen Industrie, die auf Auslandsmärkte angewiesen sind. Im schlimmsten Fall könnte ein eskalierender Handelskrieg eine lang anhaltende Welle der Instabilität des Welthandels auslösen und die Weltwirtschaft in eine Rezession stürzen.

Außerdem ist es ein Irrtum anzunehmen, dass sich Zollerhöhungen nur auf Einfuhren auswirken werden. In der Praxis ist Handel keine Einbahnstraße. Ein Land, das weniger in die USA exportiert, erwirbt weniger Devisen und kann im Gegenzug weniger US-Waren kaufen. Die US-Exporte könnten parallel zu den Importen zurückgehen, wie die vergangene Evidenz auch zeigt (**Abbildung 4**). Dies würde die einfache Arithmetik von Gleichung (3) zunichte machen und die wackelige Logik der Trumponomics entlarven.

Abbildung 4: Exporte und Importe der USA in Prozent des BIP



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, USITC. Daten: 2024.



Schlussfolgerung

Unabhängig davon, wie ausgeklügelt oder einfach die Methode zur Berechnung „fairer“ Zölle ist, scheint die Vorstellung, dass dies Amerika wieder groß machen wird, weit hergeholt. Dennoch ist ein ausgewachsener Handelskrieg nicht unvermeidlich. Regierungen, die sich der gegenseitigen Vorteile des Handels bewusst sind, könnten trotz des Vorgehens der derzeitigen US-Regierung einen kühlen Kopf bewahren und weiterhin Freihandelsabkommen anstreben. Es besteht sogar die Chance, dass der wirtschaftliche Schmerz, der durch die unberechenbare Zollpolitik verursacht wird, schließlich zu einer Kehrtwende in Washington führt. Im besten Fall erkennen die Regierungen überall, wie viel besser es ihnen mit dem Freihandel geht, und die Welt als Ganzes bewegt sich auf offenere Märkte zu. Schließlich kostet es nichts zu hoffen, und es ist auf jeden Fall besser, als in einen protektionistischen Albtraum zu schlafwandeln.



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* Dr. Pablo Duarte & Prof. Dr. Agnieszka Gehringer *Redaktionsschluss* 04.04.2025