



LB≡BW

Kraemers
Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Brexit lessons for Donald Trump

Turning away from free trade will hurt the U.S. too

He didn't waste any time. Just weeks after taking office, nearly a year ago, Donald Trump pulled the tariff blunderbuss from the shed and fired it more or less haphazardly in every direction. Even though financial markets quickly pushed back against the maximal protectionism of Trumps Liberation Day and Washington soon began to hail "historic" trade deals on a near-weekly basis, the average tariff rate on U.S. goods imports today is a multiple of what it was at the start of 2024. U.S. import duties haven't been this high since the 1920s (see fig. 1). That episode did not end well – economically least of all.

It may seem far-fetched to compare today's landscape with the run-up to the Great Depression. We have learned a great deal since then about how to avoid such deep ruptures. Trump may shrug off these insights, convinced that protectionism will make America "great" again. But the rest of the world has presumably – hopefully! – learned from past mistakes. One wonders, by the way, when exactly the United States was so "great" that one might plausibly hope for its return. Judging by the standard macro indicators, prosperity from Washington State to Washington, D.C. has never been higher than it is today. Yet rose-tinted nostalgia appears to outshine reason.

What Brexit teaches us

Surely driven by a measure of nostalgia was what is arguably the most radical retreat from globalization and free trade since the end of the second world war: the UK referendum on leaving the European Union. In 2026 it will mark its tenth anniversary indeed, a sobering milestone. The outcome is well known: after years of wrangling over exit terms, the United Kingdom formally left the EU on January 31st, 2020, as agreed.

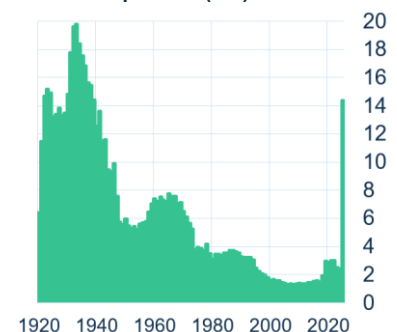
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

16. Januar 2026

U.S. tariffs are higher than at any point in the past 100 years.

Abb. 1: Average Tariff on U.S.-imports (%)



Source: [Budget Lab Yale University](#), LBBW Research. Last obs 17.11.2025

While Brexiteers fantasized about “Singapore-on-Thames”, most economists were deeply pessimistic. Severing the umbilical cord to your largest trading partner: how could that possibly end well?

The apocalyptic forecasts initially seemed not to be borne out. London remains Europe’s undisputed financial center, and the much-touted deep recession either failed to arrive or was masked by the pandemic’s aftershocks. Yet recent studies suggest that stepping away from the EU’s trade regime has nevertheless inflicted economic damage. Britain’s economy today appears to be 6% to 8% smaller than it would have been without Brexit. The initial projections have largely come true – just more slowly than expected. A key brake on the post-Brexit economy has been weak investment: referendum-induced uncertainty made firms hesitant (see fig. 2). That lowered productivity by roughly 4% and ultimately diminished British living standards relative to EU citizens (see fig. 3).

Deferred is not forgiven

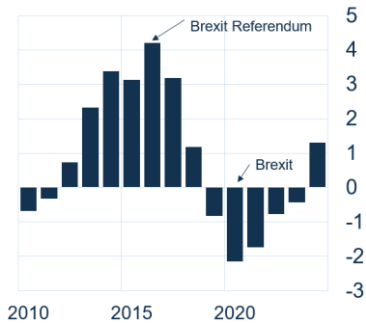
Brexit is a raised finger of warning for the more protectionist stance of the U.S. administration. America’s economy, too, has held up better so far than many economists expected (LBBW Research’s 2% growth forecast a year ago was fairly close). And inflation did not surge as feared in the immediate wake of the Liberation Day.

So, much ado about nothing? In my view: no. I expect the U.S. will feel the effects of its partial exit from the world economy – much as Britain did after Brexit – but with a lag that will test the patience of some forecasters. Uncertainty over future tariff parameters, and thus firms’ cost bases, is already deterring investment in the U.S. Without sustained capex into AI data centers, broader U.S. investment growth stalls.

As in Britain, that will gradually weigh on productivity, growth and inflation overall. Accordingly, LBBW Research projects lower U.S. growth in 2026 than the consensus: 1.5% versus 2.1%. We see inflation higher than markets expect: 3.5% versus 2.8%. Policy uncertainty around U.S. trade will remain elevated in 2026. The parallels to post-Brexit Britain are, to put it mildly, not encouraging at all.

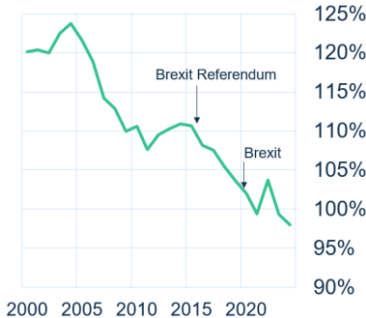
Economic
skid marks
from brexit

Abb. 2: Growth rate investment: UK minus EU (2010-2024, percentage points, five-year moving average)



Source: [OECD](#), LBBW Research. EU minus UK for all years.

Abb. 3: Little Britain: Income per capita in purchasing power parity



Source: [OECD](#), LBBW Research. UK relative to EU

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...

