
Protektionismus erschwert die Geldpolitik

Volkswirtschaftliche Gesellschaft des Kantons Bern

Thomas J. Jordan

Präsident des Direktoriums*
Schweizerische Nationalbank
Bern, 31. Oktober 2018
© Schweizerische Nationalbank, Zürich, 2018

* Der Referent dankt Claudia Aebersold Szalay und Alexander Perruchoud für die Unterstützung bei der Vorbereitung dieses Vortrags. Sein Dank geht auch an Simone Auer und Carlos Lenz sowie an den Sprachendienst der SNB.

Sehr geehrte Damen und Herren

Die Schweiz verdankt einen grossen Teil ihres heutigen Wohlstands offenen Märkten und intensivem Handel mit vielen Ländern rund um den Globus. In den vergangenen Jahrzehnten hat der freie Handel von Waren und Dienstleistungen zusammen mit der Verbreitung des technischen Fortschritts nicht nur in der Schweiz, sondern auch in vielen anderen Weltgegenden für Wachstum und Wohlstand gesorgt.

Im Wissen um die Vorteile des internationalen Handels haben die meisten Länder auch dann am Freihandel festgehalten, als vor ziemlich genau zehn Jahren die Finanzkrise ausbrach. Sie widerstanden Abschottungsreflexen und verzichteten auf protektionistische Massnahmen im grossen Stil. Die Fehler der Grossen Depression der 1930er-Jahre sollten nicht wiederholt werden. Solche Eingriffe hatten damals den wirtschaftlichen Niedergang beschleunigt und nicht wie erhofft aufgehalten. Die Folgen waren bekanntlich verheerend, wie Grafik 1 eindrücklich zeigt. Während der Welthandel nach der jüngsten Krise sein Vorkrisenniveau relativ schnell wieder erreichte, hatte sich der Handel nach Ausbruch der Grossen Depression nur sehr schleppend erholt.

Die Standhaftigkeit während der Finanzkrise hat sich ausbezahlt. Zwar nahm die wirtschaftliche Erholung in vielen Wirtschaftsräumen Zeit in Anspruch, mittlerweile läuft die globale Konjunktur aber wieder ziemlich gut. Doch just heute, wo viele Länder ein ansehnliches Wirtschaftswachstum ausweisen können, scheint der Protektionismus wieder auf dem Vormarsch zu sein. Handelsstreitigkeiten zwischen mehreren Ländern gefährden den globalen Aufschwung. Auch für die Zentralbanken und somit für die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist der aufflammende Protektionismus mit erheblichen Herausforderungen verbunden. Es besteht die Gefahr, dass dieser negative Rückwirkungen auf die Geldpolitik hat.

Freihandel als Sündenbock

Bevor ich aber auf das eigentliche Thema meines Referats, den Zusammenhang zwischen Protektionismus und Geldpolitik, zu sprechen komme, erlauben Sie mir, einen Schritt zurückzutreten. Ich möchte zuerst der Frage nachgehen, wo der Ruf nach Protektionismus seinen Ursprung hat.

Meine Damen und Herren, unzählige theoretische und empirische Studien¹ belegen, dass der freie Austausch von Gütern den Lebensstandard der Menschen verbessert. Die Liste der positiven Effekte von Freihandel ist lang: Arbeitsteilung und Spezialisierung ermöglichen den Ländern das zu produzieren, was sie relativ zu ihren Handelspartnern am besten können, und den Rest zu importieren;² der unbeschränkte Zugang zu ausländischen Märkten erlaubt aufgrund grösserer Absatzmengen eine kostengünstigere Produktion; die Verfügbarkeit einer breiten Palette an ausländischen Produkten erhöht die Wahlmöglichkeiten der Konsumenten bei den Endprodukten und jene der Produzenten bei den Vorprodukten und Rohstoffen; der

¹ Vgl. bspw. Sachs und Warner (1995) sowie Frankel und Romer (1999).

² Vgl. Ricardo (1817).

verstärkte Wettbewerb durch die ausländische Konkurrenz fördert Effizienz und Innovation; der offene Austausch von Gütern verbreitet aber auch Wissen und neue Technologien und trägt auf diese Weise zusätzlich zu Fortschritt und Wachstum bei. Als kleine offene Volkswirtschaft weiss die Schweiz um die Vorteile eines möglichst ungehinderten Austauschs von Gütern mit dem Rest der Welt. Grafik 2 macht deutlich, wie stark unser Land ins internationale Handelssystem integriert ist. Die Schweiz profitiert in hohem Masse von ihrer Offenheit.

Wenn die Vorteile des freien Handels so frappant sind, wieso gibt es dann überhaupt Widerstand dagegen? Die Antwort ist relativ simpel: Weil nicht alle in gleichem Ausmass davon profitieren. Während alle Länder, die am Freihandel teilhaben, durch den freien Austausch insgesamt gewinnen, gilt dies nicht zwingend für jeden Haushalt und jedes Unternehmen. Freihandel hinterlässt auch Verlierer. Menschen, die in strukturschwachen Branchen beschäftigt sind, laufen Gefahr, ihren Arbeitsplatz zu verlieren, wenn durch die Marktöffnung effizientere ausländische Wettbewerber die heimischen Anbieter aus dem Markt drängen. Ähnliches gilt für die Unternehmen in solchen Branchen und für ihre Eigentümer, die in diesem Fall ebenfalls hohe Verluste erleiden. Wer seine Existenzgrundlage durch den freien Handel bedroht sieht, lehnt diesen verständlicherweise ab, ungeachtet der Tatsache, dass er als Konsument davon profitiert und das Land als Ganzes gewinnt. So wird kaum je in Frage gestellt, dass Freihandel zu insgesamt mehr Wohlstand führt. Vielmehr konzentriert sich die Kritik darauf, dass der Wohlstandsgewinn nicht gleich verteilt ist.

Die Verteilungseffekte sind in Phasen schnell voranschreitender Globalisierung besonders ausgeprägt und sichtbar. So dürfte etwa die Einbindung Chinas in den Welthandel und sein daraus folgender Aufstieg zur führenden Handelsnation den Strukturwandel in einigen Ländern stark beschleunigt und dadurch bestimmte Branchen und Bevölkerungsgruppen negativ getroffen haben.³

Dass gewisse Unternehmen und Branchen aufsteigen, während andere schrumpfen oder ganz verschwinden, ist aber nicht allein auf den internationalen Handel zurückzuführen. Der technische Fortschritt treibt den Strukturwandel mindestens ebenso stark an.⁴ So muss der Freihandel denn auch oft als Sündenbock herhalten für einen Prozess, der ohnehin laufend stattfindet. Diesem anhaltenden Strukturwandel darf sich ein Land so oder so nicht entziehen, will es seine Wettbewerbsfähigkeit in der langen Frist bewahren.

In der jüngeren Vergangenheit sind auch Stimmen laut geworden, die den Freihandel deshalb beschränken wollen, weil er für einige Länder nicht «fair» sei. Der Begriff «Fairness» wird in diesem Zusammenhang auf ganz unterschiedliche Art und Weise verwendet. So wird er beispielsweise zur Beurteilung von bilateralen Handelsbeziehungen benutzt oder für Verstösse gegen bestehende Handelsregeln. Auf diese beiden Aspekte möchte ich kurz eingehen.

Wenn der Handel zwischen zwei Ländern nur dann als fair betrachtet wird, wenn die bilaterale Handelsbilanz ausgeglichen ist, mutet dies etwas seltsam an. Zum einen ist der Handel

³ Vgl. bspw. Autor et al. (2016).

⁴ Vgl. bspw. Welthandelsorganisation (2017).

zwischen den Akteuren dieser Länder freiwillig. Er findet also nur statt, wenn sich alle Beteiligten aus dem Tausch einen Vorteil versprechen. Zum anderen ist der Handel auch kein Nullsummenspiel, bei dem die eine Seite das gewinnt, was die andere verliert. Die Sichtweise, dass die bilaterale Handelsbilanz ausgeglichen sein sollte, verkennt sowohl die Realität der globalen Wertschöpfungsketten als auch den Sinn der Spezialisierung. Heute können Halbfabrikate und Vorleistungen die Ländergrenzen mehrmals in alle Richtungen passieren, bevor sie zum Endprodukt werden. Die bloße Aufrechnung bilateraler Handelsströme erlaubt kein Urteil darüber, ob der Handel fair ist oder nicht. Unausgeglichene bilaterale Handelsbilanzen sind nicht problematisch, sondern vielmehr Ausdruck der Fokussierung auf die eigenen Stärken. So kann ein Land ein Defizit mit einem Handelspartner durch einen Überschuss mit einem anderen Partner finanzieren.

Ich möchte allerdings kein allzu rosiges Bild unseres heutigen Handelssystems malen. Und hiermit komme ich zur zweiten Sichtweise auf den Begriff «Fairness». Der Vorwurf, dass sich nicht alle Länder an die Spielregeln des globalen Handels halten, ist nicht unberechtigt. Grafik 3 zeigt, dass in der jüngeren Vergangenheit die Zahl an tarifären und nicht-tarifären Handelshemmnissen wieder zugenommen hat – letztere sind oft intransparent und somit womöglich noch schädlicher als Zölle. So wird mitunter dem Prinzip der Gegenseitigkeit beim Marktzugang oder dem Schutz von geistigem Eigentum nicht ausreichend Rechnung getragen oder der freie Güteraustausch mittels Subventionen verzerrt. Aus einer solchen Perspektive kann Fairness ein berechtigtes Argument sein. Denn der internationale Handel ist in der Tat nur dann «fair», wenn sich alle an die Regeln des globalen Handelssystems halten. Ich werde später darauf zurückkommen.

Kein Land gewinnt einen Handelskrieg

Die von den USA jüngst eingeführten oder heraufgesetzten Zölle auf den Import bestimmter Waren haben bereits erste Gegenreaktionen seitens der betroffenen Handelspartner ausgelöst. Sollte sich die Spirale aus protektionistischen Massnahmen und Vergeltungsmassnahmen weiterdrehen, könnte dies in einen veritablen Handelskrieg münden, mit dramatischen Folgen für die Weltwirtschaft. Spiegelbildlich zu den positiven Effekten von Freihandel wirkt sich Protektionismus negativ aus. Zölle verteuern die Importe, was die heimischen Produktionskosten erhöht und die Kaufkraft der Konsumenten reduziert. Zölle der Handelspartner wiederum behindern die Exporte. Die internationale Arbeitsteilung leidet unter den Handelshemmnissen, die Produktivität sinkt, Wachstum und Fortschritt werden gebremst.

Die negativen Effekte eines weltweiten Handelsstreits auf das globale Bruttoinlandprodukt (BIP) sind zwar schwer abzuschätzen. Doch ist unbestritten, dass ein ausgewachsener Handelskrieg der Weltwirtschaft arg zusetzen würde. Dies nicht zuletzt deshalb, weil mit einem

Vertrauenseinbruch bei den Wirtschaftsakteuren und mit Verwerfungen an den Finanzmärkten zu rechnen wäre.⁵ Von einem globalen Handelskrieg wären alle Länder negativ betroffen, am meisten aber kleine, offene Volkswirtschaften wie die Schweiz.

Protektionismus als Quelle von Unsicherheit für die Geldpolitik

Auch die Geldpolitik der SNB wäre von einer solchen Entwicklung tangiert – und damit komme ich zum Kern meines Referats. Zölle und andere Handelshemmnisse wirken kurzfristig inflationär und wachstumsbremsend, wie Ökonomen sprechen von einem negativen Angebotsschock, das heisst von einer abrupten Erhöhung der Produktionskosten. Der Ölpreisschock von 1973 ist ein Paradebeispiel dafür. Damals führte ein Lieferembargo der arabischen Mitglieder der Organisation erdölexportierender Länder OPEC innert kürzester Zeit zu einer Verdreifachung des Ölpreises. Da Öl damals noch ein viel wichtigerer Rohstoff in der Warenproduktion war als heute, hatte dies einen starken Anstieg der Konsumentenpreisinflation und einen Einbruch des BIP-Wachstums zur Folge. Grafik 4 illustriert dies anhand der USA. Eine weltweite Erhöhung der Zölle würde ähnlich wirken.

Die optimale geldpolitische Reaktion einer Zentralbank auf einen negativen Angebotsschock ist nicht a priori klar. Das gilt auch für einen abrupten und heftigen Anstieg der Zölle. Soll die Zentralbank in einer solchen Situation die Zinsen erhöhen, um die Inflation zu bekämpfen, oder soll sie die Zinsen senken, um die wirtschaftliche Aktivität anzukurbeln? Die konkrete geldpolitische Reaktion einer Zentralbank hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab. Die einen sind für die Geldpolitik sofort relevant, die anderen erst in der langen Frist.

Unmittelbar nach Ankündigung der Zölle stellt sich die Frage, ob diese nur vorübergehend oder permanent erhoben werden, oder ob sogar eine Kaskade protektionistischer Massnahmen zu erwarten ist. So dürften einmalige und lediglich vorübergehende Zollerhöhungen auch nur temporäre Spuren in der Wirtschaft hinterlassen, und somit nicht zwingend eine geldpolitische Reaktion erfordern.

Wichtig sind in diesem Zusammenhang die Erwartungen der Produzenten und Konsumenten. Besonders die längerfristigen Inflationserwartungen sind für die Ausrichtung der Geldpolitik zentral. Je nachdem, wie die Wirtschaftsakteure ihre Erwartungen an die höheren Zölle anpassen, müssen Zentralbanken unterschiedlich handeln. Bei gut verankerten, also sehr stabilen Inflationserwartungen können sie die temporär höhere Inflation vernachlässigen. Die Zentralbanken können sich somit ganz auf die durch Protektionismus ausgelösten negativen Wachstumseffekte konzentrieren. Sind die Inflationserwartungen nämlich gut verankert, sollten höhere Preise nicht zu einer schädlichen Preis-Lohn-Spirale führen. Und die Inflation würde sich

⁵ Eine Reihe von Autoren hat kürzlich Schätzungen für die Effekte eines globalen Handelskriegs auf die Realwirtschaft publiziert. Berthou et al. (2018) simulieren in ihrer Studie einen weltweiten Anstieg der Zölle um 10 Prozentpunkte. Dies führt zu einem rund 1% tieferen globalen BIP nach zwei Jahren, sofern nur die direkten Handelseffekte berücksichtigt werden. Andere Studien, wie bspw. der OECD (2016), zeigen Resultate in der gleichen Grössenordnung. Berücksichtigt man zusätzlich zu den direkten Kanälen auch die indirekten Effekte auf das Vertrauen und die Finanzmärkte, verdreifacht sich die negative Wirkung auf das globale BIP (Berthou et al., 2018). Auch andere Institutionen, wie bspw. der Internationale Währungsfonds (Juli 2018) oder die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Carstens, 2018), weisen auf die grosse Bedeutung von indirekten Kanälen hin.

früher oder später wieder zurückbilden. Rechnen die Konsumenten und Produzenten aber wegen des Handelskriegs mit stetig steigenden Preisen, würde die Inflation dauerhaft angeheizt. Die Geldpolitik müsste in diesem Fall gestrafft werden, um den gestiegenen Inflationserwartungen entgegenzutreten.

Auch die Reaktion des Wechselkurses auf global höhere Zölle hängt stark von den Erwartungen der Wirtschaftsakteure ab. Wechselkursbewegungen sind generell schwer zu prognostizieren, im Szenario eines globalen Handelskriegs gilt dies umso mehr. Für den Schweizer Franken, der traditionell den Status eines sicheren Hafens hat, wäre die Risikoeinschätzung der Investoren von besonderer Bedeutung. Würde der Franken in einem Handelskrieg als sicherer Hafen gesucht? Oder geriete er sogar unter Abwertungsdruck, weil unser Land als kleine offene Volkswirtschaft gegenüber einer heftigen Kontraktion des Welthandels besonders stark exponiert wäre? Grafik 5 zeigt, dass die deutlich gestiegene Unsicherheit in Zusammenhang mit der Handelspolitik den Wert des Frankens bisher nicht nachhaltig beeinflusst hat. Bei einem Handelskrieg könnte dies aber anders aussehen.

Die Erfahrung der Grossen Depression lehrt uns, dass auf einen Handelskrieg ein Währungskrieg folgen kann. Wenn viele Länder die eigene Währung gezielt schwächen, um die heimische Exportwirtschaft zu stützen, hat das gravierende Folgen für die Weltwirtschaft. Im Wissen darum haben Zentralbanken in den vergangenen Jahren denn auch stets von Abwertungswettläufen abgesehen. Es ist aber nur schwer abzuschätzen, wie sie sich in einem echten Handelskrieg verhalten würden.

Ich habe nur einige Faktoren aufgezählt, die für die unmittelbare geldpolitische Reaktion einer Zentralbank auf einen protektionistischen Schub relevant sind. Alle diese Faktoren zeigen: Ein protektionistischer Schub schürt vor allem die Unsicherheit.

Lassen Sie mich nun noch auf einige Aspekte eingehen, die eine Zentralbank in einem solchen Szenario auch langfristig beschäftigen. Über die langfristigen geldpolitischen Implikationen von Protektionismus lässt sich zwar nur spekulieren. Es ist aber nicht auszuschliessen, dass sich in einer deutlich weniger offenen Welt auch die makroökonomischen Zusammenhänge, so wie wir sie heute kennen, verändern. Dies ist für Zentralbanken alles andere als belanglos. Gewohnte Reaktionsmuster könnten sich ändern, geläufige Indikatoren ihre Aussagekraft verlieren.

So stellen sich für die SNB insbesondere Fragen zum Verhalten der Preise und der Produktion in einer stärker vom Ausland abgeschotteten Wirtschaft. Die inländischen Einflussfaktoren könnten für den Inflationsdruck wichtiger werden, die globalen Faktoren an Bedeutung verlieren. Denn die Globalisierung hat eine preisdämpfende Wirkung, indem sie die inländische Industrie dem internationalen Wettbewerb aussetzt.⁶ Wird das Inland nun von der ausländischen Konkurrenz abgeschirmt, so wäre zu erwarten, dass dieser preisdämpfende Effekt nachlässt.

⁶ Empirische Evidenz, dass die zunehmende Globalisierung zu einer geringeren Sensitivität der Preise auf die inländische Nachfrage geführt hat, findet sich in Internationaler Währungsfonds (2006). Vgl. auch Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2018).

Störungen im Inland könnten sich dadurch unmittelbarer auf die Inflation auswirken, worauf sich die Geldpolitik einstellen müsste.

Für die SNB besonders relevant ist zudem die Frage, ob und falls ja wie sich in einer weniger offenen Welt die geldpolitische Transmission ändert, also die Kanäle, über die unsere Geldpolitik auf die Realwirtschaft und die Preise wirkt. In einer weitgehend geschlossenen Wirtschaft verlöre der Wechselkurs als Übertragungskanal der geldpolitischen Impulse an Bedeutung. In der Umkehrung nähme die Bedeutung des Zinskanals wohl zu.

Schliesslich könnten sich auch die Gleichgewichtswerte, also die Werte, zu denen eine Wirtschaft in der langen Frist tendiert, durch Protektionismus ändern. Diese sind für die Ausrichtung der Geldpolitik entscheidend, dienen sie einer Zentralbank doch als Kompass. Erhöhte Ungewissheit über das Potenzialwachstum einer stärker abgeschotteten Wirtschaft könnte die Geldpolitik fehlleiten. Schätzt eine Zentralbank das Potenzialwachstum aufgrund der früheren Verhältnisse zu hoch ein, besteht das Risiko, dass sie mit einer zu expansiven Geldpolitik die Wirtschaft unnötig stimuliert und Inflation erzeugt.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass eine protektionistische Welle für viel Unsicherheit sorgen würde, sei es in Bezug auf die kurzfristige Entwicklung der Realwirtschaft und der Preise, sei es in Bezug auf die längerfristigen makroökonomischen Zusammenhänge. Zentralbanken müssen sich zwar ohnehin laufend mit dem Strukturwandel in der Wirtschaft auseinandersetzen, das gehört sozusagen zu unserem täglichen Brot. Protektionismus würde die Geldpolitik aber zusätzlich erschweren. Die Gefahr geldpolitischer Fehlentscheidungen nähme zu, zumindest in der Phase, in der die Wirtschaft sich an die veränderten Rahmenbedingungen anpasst.

Regeln statt Abschottung

Die Schweiz als kleine offene Volkswirtschaft wäre von einem Handelskrieg ganz besonders betroffen. Sie hat deshalb ein vitales Interesse daran, protektionistischen Tendenzen entschieden entgegenzutreten. Die Schweiz tut dies am besten, indem sie mit gutem Beispiel vorangeht und bereit ist, sich beim Handel weiter zu öffnen. Die internationale Staatengemeinschaft kann Protektionismus entgegenwirken, indem sie sich dafür einsetzt, dass Schwachstellen im heutigen Handelssystem behoben werden. Einerseits müssen in den beteiligten Ländern die Verlierer des Freihandels besser eingebunden werden, damit die Akzeptanz für die wirtschaftliche Offenheit und den internationalen Handel erhöht wird. Dies kann erreicht werden, indem die Mobilität der Arbeitnehmer gefördert sowie die Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten ausgebaut werden. Länder, die auf diese Art die Anpassungskosten des vom internationalen Handel hervorgerufenen Strukturwandels abfedern, sind Freihandel gegenüber tendenziell positiver gestimmt.

Andererseits muss auch dafür gesorgt werden, dass im internationalen Handelssystem für alle dieselben Spielregeln gelten und diese auch eingehalten werden. Das Rückgrat des internationalen Handels sollte daher nach wie vor das regelbasierte multilaterale System im Schosse der Welthandelsorganisation WTO bilden. Regelbasiert muss das System deshalb sein, weil nur klare Regeln für ein stabiles, vorhersehbares Umfeld und damit für institutionelle Sicherheit

sorgen. Der multilaterale Ansatz ist deshalb wichtig, weil nur er Spielregeln ermöglicht, die für alle Länder gelten, unabhängig von deren Grösse und wirtschaftlicher Stärke. Ein solches Handelssystem schafft gleich lange Spiessie für alle Teilnehmer, was gerade für kleine Länder wie die Schweiz essenziell ist.

Das Regelwerk der WTO ist sicher nicht perfekt. Damit der internationale Handel generell wieder als «fair» empfunden wird, müssen seine Schwachstellen angegangen werden. Protektionismus ist jedoch ganz bestimmt nicht der richtige Weg, den Handel «fairer» zu machen. Die Diskussion sollte vielmehr als Ansporn dafür verstanden werden, die Schwächen des bestehenden Systems umso entschlossener auszumerzen. Solche können insbesondere beim Umgang mit marktverzerrenden Subventionen und versteckten Marktzugangsbarrieren in vielen Ländern ausgemacht werden. Aber auch bei der Streitschlichtung sowie der Überwachung und Transparenz der Handelsmassnahmen der WTO-Mitglieder besteht Optimierungsbedarf. Schliesslich wäre eine Modernisierung der WTO im Sinne einer stärkeren Ausrichtung auf den Dienstleistungssektor und den Online-Handel sinnvoll.

Fazit

Meine Damen und Herren, der Umgang mit wirtschaftlicher Offenheit ist nicht immer einfach – auch die Schweiz ist an dieser Stelle immer wieder aufs Neue gefordert. Doch sie hat gelernt, mit dieser Herausforderung umzugehen. Die dafür notwendige Anpassungsfähigkeit war und ist der Wettbewerbsfähigkeit unseres Landes nur förderlich. Es dürfte kein Zufall sein, dass die produktivsten Branchen der Schweiz diejenigen sind, die dem internationalen Wettbewerb besonders stark ausgesetzt sind. Das Bekenntnis zu offenen Märkten und der Wille, sich mit dem Strukturwandel im eigenen Land laufend auseinanderzusetzen, sind entscheidend, wenn es darum geht, die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes langfristig zu sichern. Protektionismus kann den Strukturwandel in einem Land nur verzögern, aber nicht aufhalten. Er schadet der Wettbewerbsfähigkeit und letztlich dem Wohlstand.

Zentralbanken können das internationale Handelssystem nicht direkt mitgestalten. Sie können auch Protektionismus nicht verhindern. Sollten sich die gegenwärtigen Handelsstreitigkeiten zu einem echten Handelskrieg ausweiten, müsste sich die SNB auf diese neuen Rahmenbedingungen einstellen. Die Unsicherheit, die mit dem aufflammenden Protektionismus verbunden wäre, würde uns die Erfüllung unseres Mandats aber erschweren.

Lassen Sie mich eines klarstellen: Die in den letzten Monaten bereits eingeführten Zölle werden die Welt nicht in eine Rezession stürzen. Solche Befürchtungen sind übertrieben. Wie Sie in Grafik 6 sehen, geht der Internationale Währungsfonds in seiner kürzlich publizierten Prognose weiterhin von einem soliden Wachstum des globalen BIP und des Welthandels aus.⁷ Sollte die protektionistische Spirale aber weiterdrehen, so könnte die globale Expansionsphase abgewürgt und die Inflation angeheizt werden.

⁷ Vgl. Internationaler Währungsfonds (Oktober 2018).

Die Schweiz tut gut daran, sich auf internationaler Ebene aktiv für angemessene Handelsregeln einzusetzen und dafür einzutreten, dass diese nicht nur dem Buchstaben nach, sondern auch im Geist eingehalten werden. Freihandel ist ein wichtiger Treiber unseres Wohlstandes. Seine Errungenschaften dürfen nicht leichtfertig preisgegeben werden.

Literatur

Autor, David H., David Dorn und Gordon H. Hanson (2016), The China shock: learning from labor-market adjustment to large changes in trade, *Annual Review of Economics*, 8, S. 205–240.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2018), *Annual Economic Report*, Juni.

Berthou, Antoine, Caroline Jardet, Daniele Siena und Urszula Szczerbowicz (2018), *Quantifying the losses from a global trade war*, Eco Notepad, Blog der Banque de France, 19. Juli.

Carney, Mark (2018), *From protectionism to prosperity*, Referat am Northern Powerhouse Business Summit, Gateshead, 5. Juli.

Carstens, Agustín (2018), *Global market structures and the high price of protectionism*, Referat am Federal Reserve Bank of Kansas City's 42nd Economic Policy Symposium, Jackson Hole, Wyoming, 25. August.

Frankel, Jeffrey und David Romer (1999), Does trade cause growth?, *American Economic Review*, 89 (3), S. 379–399.

Internationaler Währungsfonds (2006), *World Economic Outlook*, April.

Internationaler Währungsfonds (Juli 2018), *G-20 Surveillance Note*, G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meetings, Buenos Aires, Argentinien, 21./22. Juli.

Internationaler Währungsfonds (Oktober 2018), *World Economic Outlook*, Oktober.

OECD (2016), *OECD Economic Outlook*, Volume 2016, Issue 2.

Ricardo, David (1817), *On the principles of political economy and taxation*, London: John Murray.

Sachs, Jeffrey und Andrew Warner (1995), Economic reform and the process of global integration, *Brookings Papers on Economic Activity*, 1995 (1), S. 1–118.

Welthandelsorganisation (2017), *World Trade Report*.

Protektionismus erschwert die Geldpolitik

Thomas J. Jordan
Präsident des Direktoriums
Schweizerische Nationalbank

Volkswirtschaftliche Gesellschaft des Kantons Bern
Bern, 31. Oktober 2018

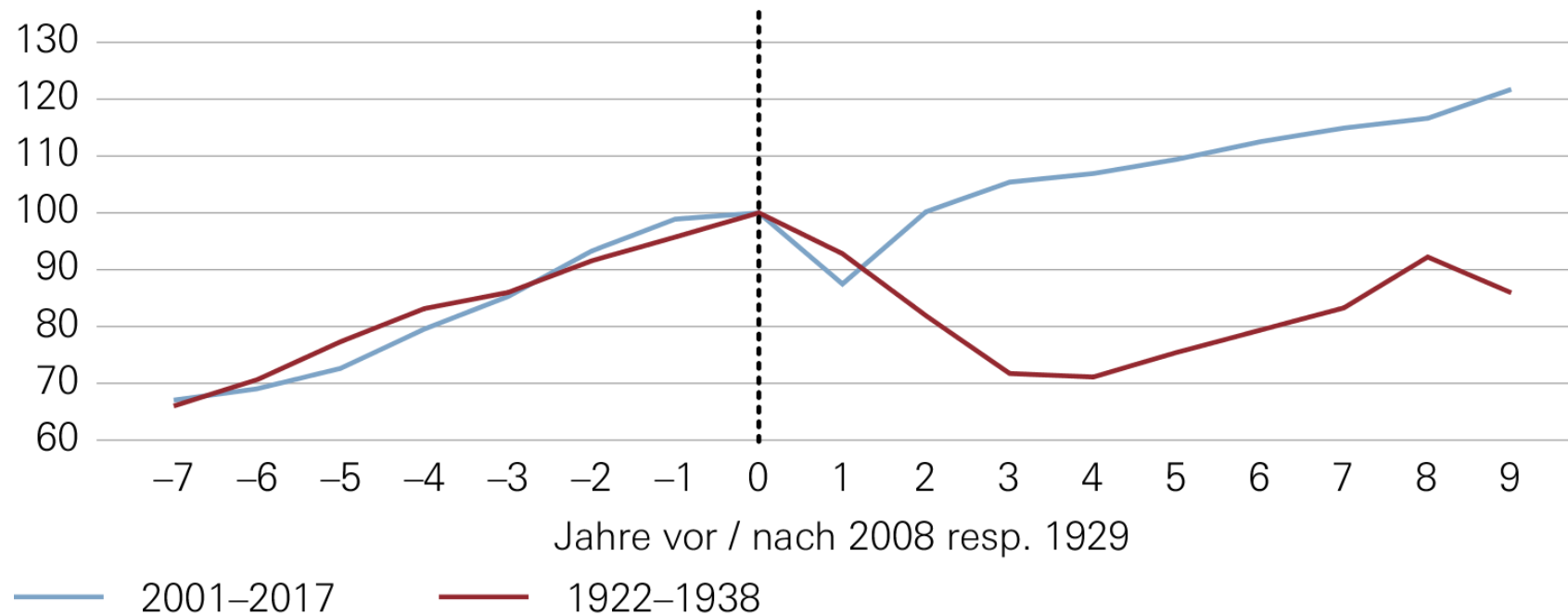
SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Grafik 1

GLOBALER WARENHANDEL

Real, indexiert: 2008 resp. 1929 = 100



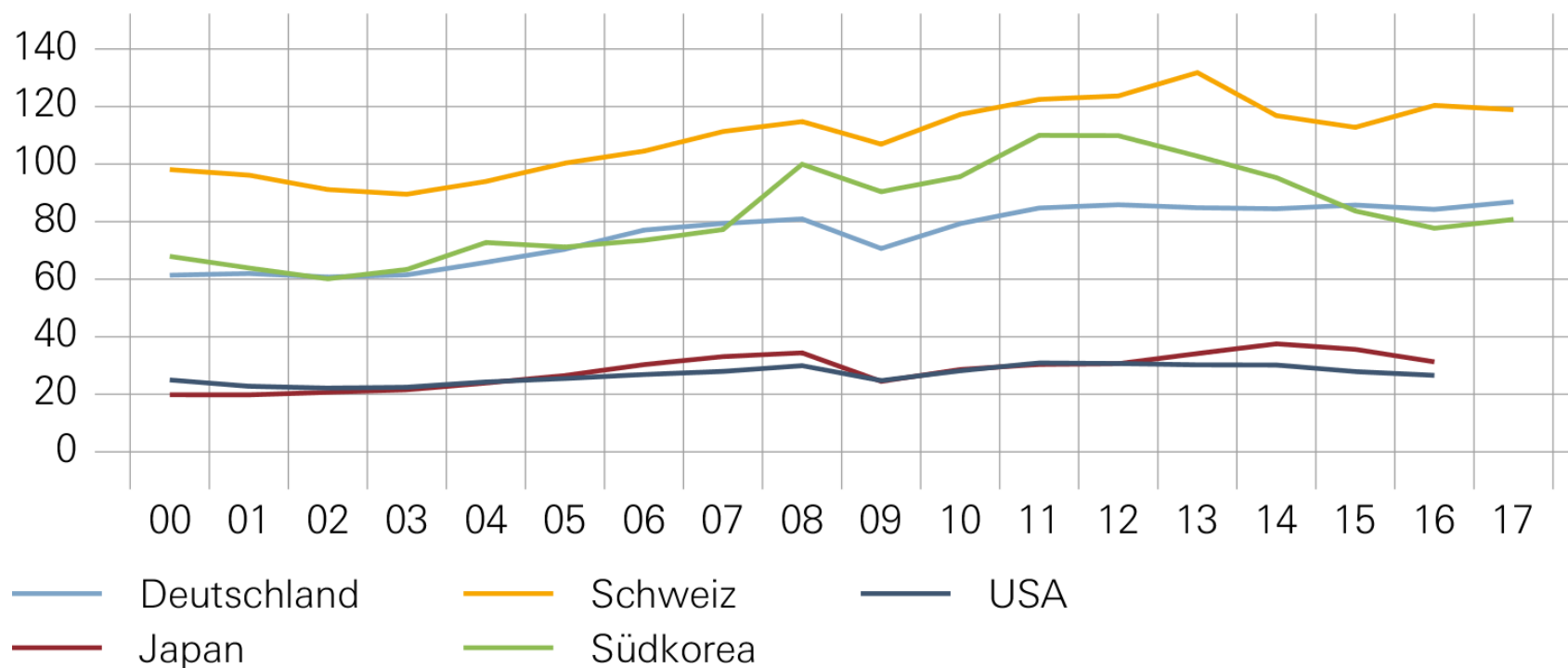
Grafik in Anlehnung an Carney (2018).

Quellen: CPB World Trade Monitor, Federico-Tena World Trade Historical Database

Grafik 2

HANDELSINTENSITÄT

Exporte und Importe in Prozent des BIP

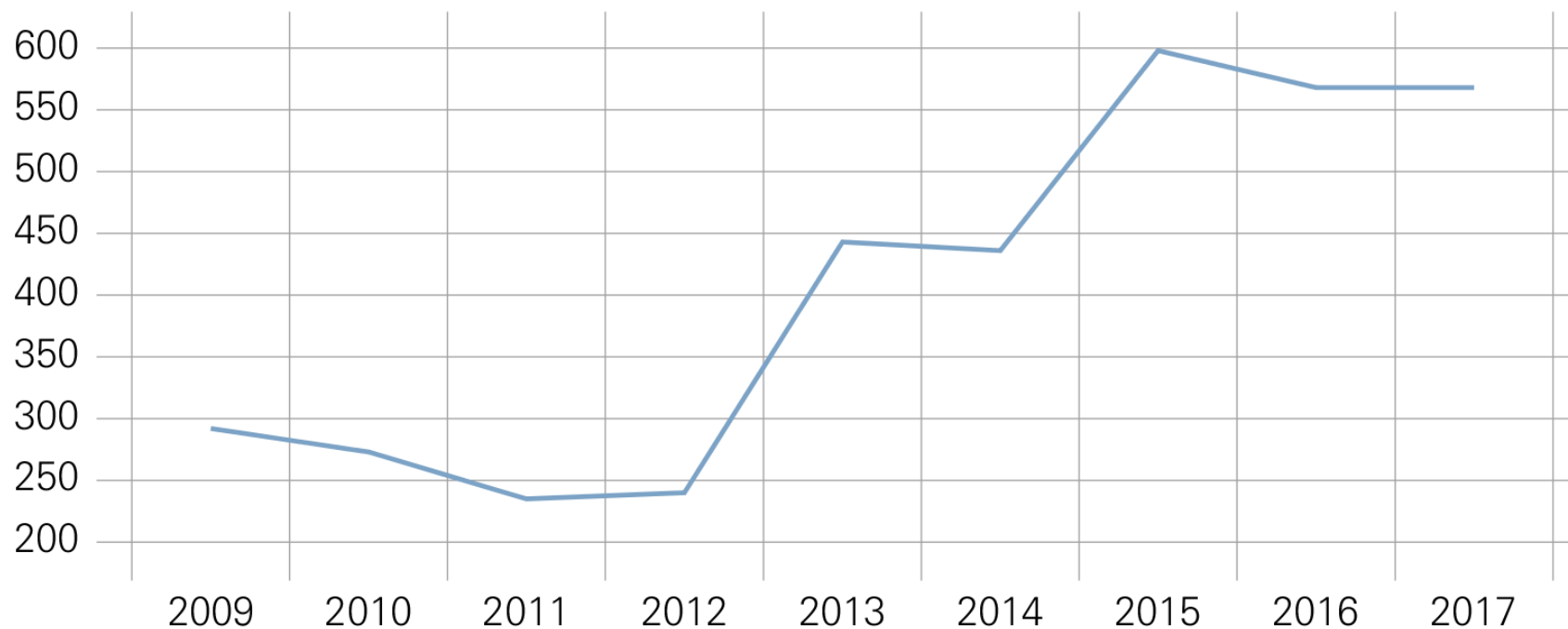


Quelle: Weltbank

Grafik 3

ANZAHL NEUER HANDELSHEMMNISSE WELTWEIT PRO JAHR

In Bezug auf den Warenhandel

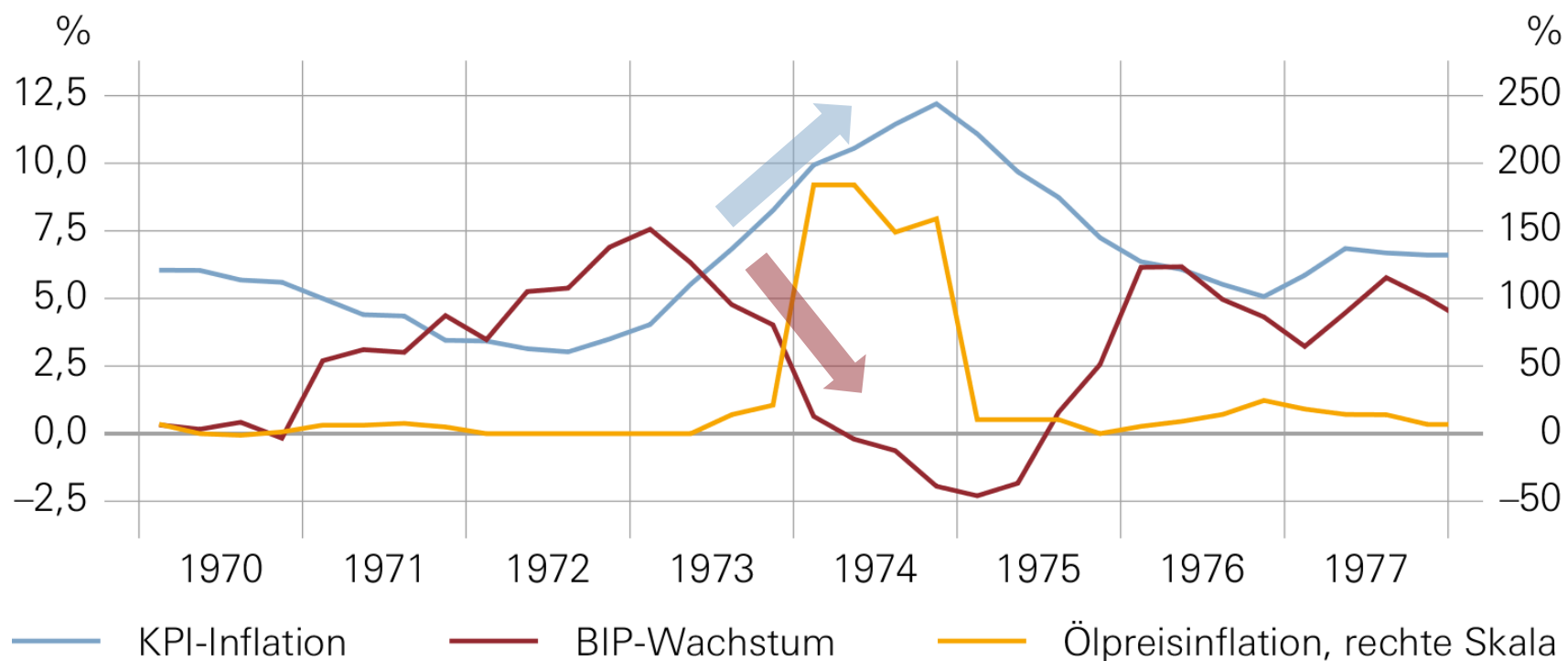


Quelle: Global Trade Alert Database

Grafik 4

INFLATION UND WACHSTUM IN DEN USA

Veränderung gegenüber Vorjahr

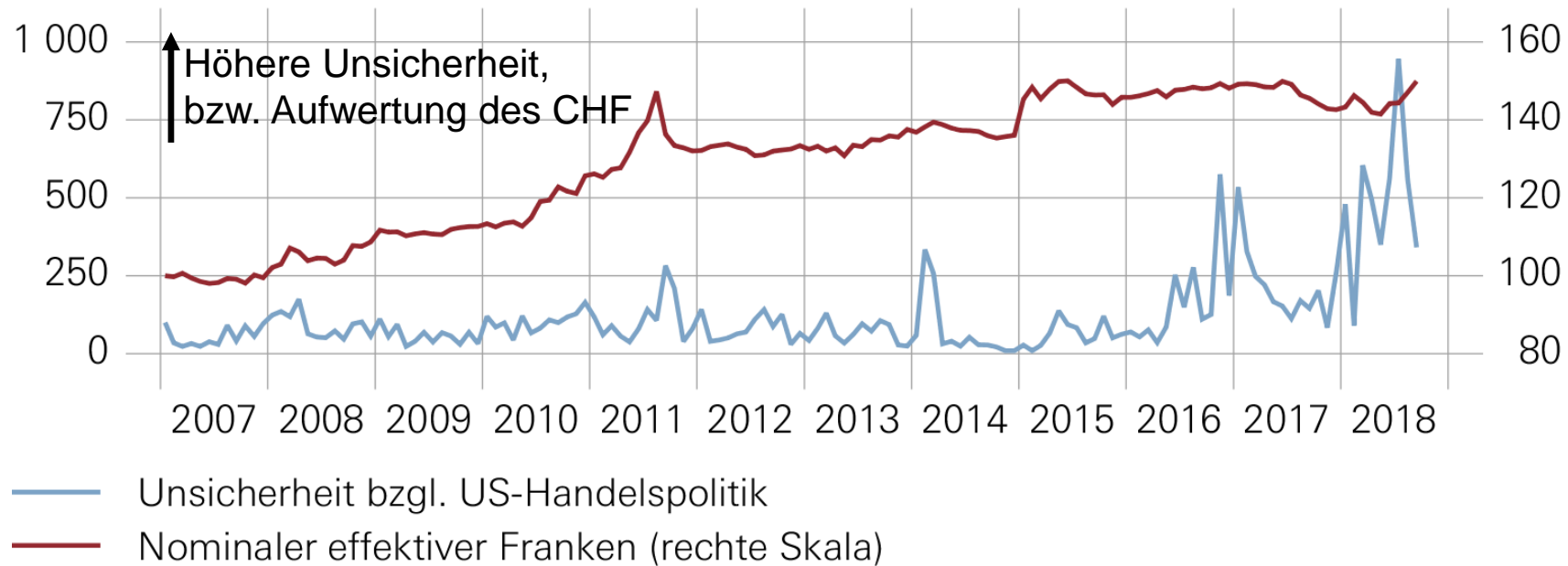


Quelle: Thomson Reuters

Grafik 5

UNSICHERHEIT BZGL. US-HANDELSPOLITIK UND WERT DES FRANKENS

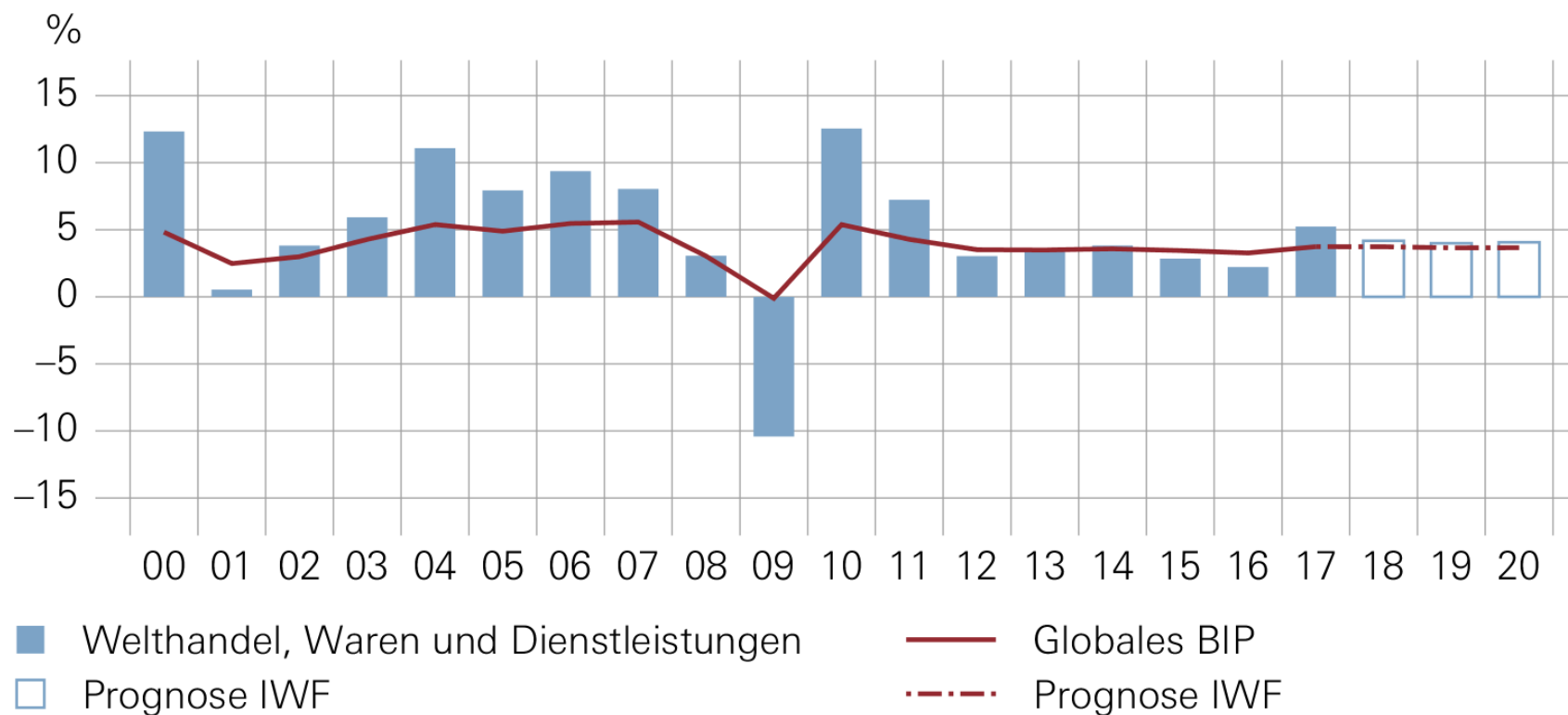
Indexiert, Jan. 2007 = 100



Quellen: www.PolicyUncertainty.com (Measuring Economic Policy Uncertainty, Scott Baker, Nicholas Bloom und Steven J. Davis), SNB

Grafik 6

WACHSTUM DES WELTHANDELS UND DES GLOBALEN BIP



Quelle: IWF (Oktober 2018)