

Zur Gefahr protektionistischer Tendenzen für die Weltwirtschaft

Protektionismus ist wieder ein Thema der internationalen Wirtschaftspolitik. Üblicherweise werden Rufe nach Beschränkungen des grenzüberschreitenden Handels in Zeiten größerer gesamtwirtschaftlicher Probleme laut. In der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise hatten sich die führenden Wirtschaftsnationen jedoch geschlossen zu dem regelbasierten multilateralen Welthandelssystem bekannt. In den vergangenen Jahren expandierte die globale Wirtschaftsleistung stetig, und die Arbeitslosigkeit in der Gruppe der Industrieländer ging wieder zurück.

Neuere Studien zeigen allerdings negative Wirkungen der Globalisierung auf lokalen Arbeitsmärkten. Insbesondere Geringverdiener mit eingeschränkter räumlicher und sektoraler Mobilität hatten Arbeitsplatzverluste und Einkommenseinbußen zu schultern. Zwar dürften in der Gesamtschau die Vorteile aus der Handelsliberalisierung überwogen haben. Ihre ungleichmäßige Verteilung über Sektoren, Regionen und Individuen hinweg droht aber, die Akzeptanz der Globalisierung zu schwächen, und stellt die Politik vor Herausforderungen. Anstoß erregen auch die sogenannten globalen Ungleichgewichte. Ausgeprägte persistente Überschuss- und Defizitpositionen der Leistungsbilanzen werden mitunter als Ausdruck einer ungleichmäßigen Verteilung der Vorteile des jetzigen Welthandelssystems interpretiert.

Beide Argumente eignen sich nicht für Angriffe auf das bestehende Handelssystem. Die von der Globalisierung ausgehenden Strukturprobleme ähneln denen des technischen Fortschritts und gehen mit diesen häufig Hand in Hand. Leistungsbilanzsalden reflektieren Spar- und Investitionsentscheidungen und können ohne Analyse ihrer Hintergründe nicht als gut oder schlecht eingestuft werden. Zudem sind die globalen Ungleichgewichte derzeit erheblich geringer als vor der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise.

Protektionistische Schritte bergen, selbst wenn eine Retorsion ausbleibt, die Gefahr der Selbstbeschädigung. In der Regel leidet die eigene Exportindustrie, und höhere Preise können den Konsum belasten. Dies legen auch Simulationen mit verschiedenen makroökonomischen Modellen nahe. Spätestens durch Vergeltungsmaßnahmen geschädigter Partnerländer würde die eigene Wirtschaft schlechtergestellt. Für die Welt insgesamt fielen die Wohlfahrtseinbußen dann noch größer aus als zuvor.

Protektionistische Tendenzen stellen eine bedeutende Gefahr für die Weltwirtschaft dar. Es spricht daher viel dafür, das regelbasierte multilaterale Handelssystem zu schützen und weiterzuentwickeln. Um Problemen zu begegnen, die sich aus dem Strukturwandel ergeben können, wären bedarfsweise die Bildungs- und Wirtschaftspolitik sowie das Steuer- und Transfersystem geeignet anzupassen.

Tendenzen seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise

Kein Rückfall in den Protektionismus während der Finanzkrise

Im Verlauf der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise war vielfach befürchtet worden, Regierungen könnten in dem Bemühen, sich gegen Produktionsrückgänge und Beschäftigungsabbau zu stemmen, der Versuchung erliegen, handelsbeschränkende Maßnahmen zu ergreifen. Ein solcher Rückfall in den Protektionismus hatte in den dreißiger Jahren des 20. Jahrhunderts die damalige Weltwirtschaftskrise wohl noch verschärft.¹⁾ Dies konnte im Jahr 2009 vermieden werden.²⁾ In der Folge erholte sich der Welthandel nach dem scharfen, konjunkturell bedingten Einbruch rasch.

Schleppendes Wachstum des Welthandels in vergangenen Jahren, ...

Seit dem Jahr 2012 nahm der Welthandel allerdings nur noch schleppend zu, auch im Verhältnis zur ebenfalls langsamer wachsenden Wirtschaftsleistung. Protektionistische Tendenzen scheinen hierfür aber nicht maßgeblich gewesen zu sein.³⁾ Eine wichtige Rolle dürfte vielmehr die veränderte Zusammensetzung der globalen Nachfrage gespielt haben. So wurde das Wachstum der Weltwirtschaft in dieser Zeit wesentlich von den Schwellenländern getragen, deren Expansion jedoch nicht so handelsintensiv ist wie die der Fortgeschrittenen Volkswirtschaften.⁴⁾ In den vergangenen Jahren wurde zudem die Investitionstätigkeit, die ebenfalls häufig mit regen Importen einhergeht, durch die Anpassungen im Rohstoffsektor und die Neuausrichtung der chinesischen Wirtschaft zurückgehalten.⁵⁾ Für diese nachfrageseitige Erklärung der trägen Entwicklung des Welthandels spricht auch, dass sich mit der Festigung der globalen Konjunktur in den letzten Quartalen speziell die Investitionen und der grenzüberschreitende Warenverkehr wieder belebt haben.⁶⁾

... aber handelspolitische Tendenzen eher unauffällig

Angaben der Welthandelsorganisation (World Trade Organisation: WTO) legen nahe, dass sich protektionistische Tendenzen in den vergangenen Jahren wohl nicht verstärkt haben.^{7) 8)} Nach einer vorübergehenden Erhöhung im Jahr 2013 war die Zahl neuer handelsbeschränkender

Maßnahmen in den G20-Ländern, auf die der Großteil des Welthandels entfällt, recht stabil. Allerdings wurde nur ein Bruchteil der seit dem Jahr 2009 eingeführten Handelsrestriktionen bislang wieder abgeschafft, sodass ihr Bestand stetig stieg. Freilich handelt es sich dabei häufig um Gegenmaßnahmen („trade remedy actions“) wie Antidumping- und Ausgleichszölle, die Abhilfe im Fall unfairer Handelspraktiken schaffen sollen und zu denen die Mitgliedstaaten der WTO grundsätzlich berechtigt sind. Ferner wurde eine Reihe von Handelserleichterungen registriert. Ihre Zahl lag zwar spürbar unter jener der neu eingeführten Handelsbeschränkungen. Jedoch sind diese Angaben mit Vorsicht zu interpretieren, da sich der Umfang der von den Maßnahmen betroffenen Handels-

¹ Vgl.: M.J. Crucini und J. Kahn (1996), Tariffs and aggregate economic activity: Lessons from the Great Depression, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 38, S. 427–467. Eichengreen und Irwin zufolge waren das Festhalten am Goldstandard und die damit einhergehende Beschränkung der Geldpolitik ein wichtiger Grund für den Rückfall in den Protektionismus; vgl.: B. Eichengreen und D.A. Irwin (2010), The slide to protectionism in the Great Depression: Who succumbed and why?, *Journal of Economic History*, Vol. 70, S. 871–897.

² Vgl.: C. Henn und B. McDonald, Avoiding Protectionism, *Internationaler Währungsfonds, Finance & Development*, März 2010, S. 20–23.

³ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zur Schwäche des Welthandels, *Monatsbericht*, März 2016, S. 13–37; IRC Trade Task Force (2016), Understanding the weakness in global trade – What is the new normal?, *Europäische Zentralbank, Occasional Paper Series*, Nr. 178; sowie Internationaler Währungsfonds, Global Trade: What’s behind the Slowdown?, *World Economic Outlook*, Oktober 2016, S. 63–119.

⁴ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zum Rückgang der Elastizität des Welthandels gegenüber der globalen Wirtschaftsleistung, *Monatsbericht*, Januar 2015, S. 27–30.

⁵ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zu den jüngsten Tendenzen im globalen Warenhandel, *Monatsbericht*, März 2016, S. 23 f.

⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Internationales und europäisches Umfeld, *Monatsbericht*, Mai 2017, S. 11 f.

⁷ Die WTO beobachtet seit 2009 handelspolitische Entwicklungen und berichtet regelmäßig. Vgl. im Folgenden: WTO, Report on G20 trade measures, 30. Juni 2017, verfügbar unter <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/17th-Report-on-G20-Trade-and-Investment-Measures.pdf>

⁸ Die WTO erfasst traditionelle handelsbeschränkende Maßnahmen, wie etwa Zölle oder Antidumping-Maßnahmen. Demgegenüber berücksichtigt die zum Teil alternativ verwendete Datenbank Global Trade Alert (GTA) auch Maßnahmen, die nicht unmittelbar auf den internationalen Handel abzielen, aber diskriminierenden Charakter haben können („murky protectionism“), z.B. staatliche Hilfen für heimische Unternehmen. Eigene Beobachtungen legen nahe, dass die GTA-Daten revisionsanfällig sind, wobei selbst die Angaben für weit zurückliegende Jahre noch korrigiert werden.

ströme erheblich unterscheiden kann.⁹⁾ Mit 6½% blieb der Anteil der G20-Einfuhren, die gegen Ende 2016 den seit Oktober 2008 erfassten Importbeschränkungen unterlagen, eher gering.¹⁰⁾

Trotz stetigen Wirtschaftswachstums und rückläufiger Arbeitslosigkeit ...

Insgesamt schien das weltwirtschaftliche Umfeld in den letzten Jahren stärkere protektionistische Gefahren nicht zu begünstigen. Die globale Wirtschaftsleistung expandierte stetig, wenn auch mit moderatem Tempo. In den Industrieländern wurde die Arbeitslosigkeit nach und nach abgebaut. Zuletzt fiel die Erwerbslosenquote in einigen wichtigen Volkswirtschaften sogar auf Tiefstände, die zum Teil seit Jahrzehnten nicht mehr erreicht worden waren.

... zuletzt vermehrt Rufe nach Protektionismus

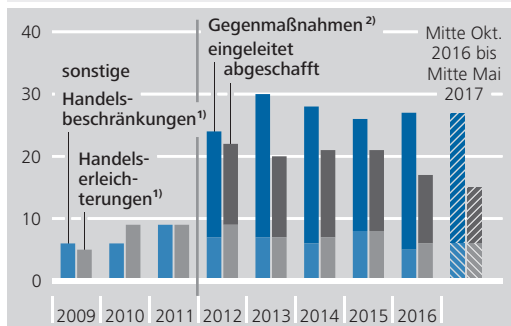
Umso bemerkenswerter ist, dass in jüngster Zeit Protektionismus vielfach als eines der bedeutendsten Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft gewertet wird.^{11) 12)} Zudem stieg das Interesse am Thema Protektionismus, wie es sich etwa in entsprechenden Internetrecherchen äußert, zum Jahreswechsel 2016/2017 sprunghaft an.¹³⁾ Zwar dürfte der Ausgang der Präsidentschaftswahlen in den Vereinigten Staaten ein Faktor gewesen sein. Es wäre aber zu kurz gegriffen, das Problem allein auf die USA zu verengen. Auch in anderen entwickelten Volkswirtschaften sind Forderungen zu vernehmen, die letztlich zu einer stärkeren Abschottung von Volkswirtschaften führen könnten.

Begründungen für protektionistische Maßnahmen

Die Rufe nach einer restriktiveren Handelspolitik fußen im Wesentlichen auf zwei Argumenten: den durch die Globalisierung ausgelösten Verwerfungen, insbesondere auf den heimischen Arbeitsmärkten, und den sogenannten globalen Ungleichgewichten.

Neu eingeführte handelspolitische Maßnahmen in den G20-Ländern

Anzahl, Durchschnitt pro Monat



Quelle: WTO Report on G20 Trade Measures (Mid-October 2016 to Mid-May 2017). **1** Export- und importbezogene Maßnahmen sowie weitere Maßnahmen. **2** Trade Remedies: Antidumping-Maßnahmen sowie Schutz- und Ausgleichszölle. Jährliche Angaben zu den Gegenmaßnahmen vor 2012 liegen nicht vor.

Deutsche Bundesbank

9 Dabei ist mit ins Bild zu nehmen, dass die üblichen Angaben aus den regelmäßigen WTO-Berichten nicht den umfangreichen Effekt der Umsetzung des „ITA Expansion Agreement“ berücksichtigen. Dieses Abkommen sieht die Abschaffung von Zöllen auf Hightech-Produkte vor, die rd. 10% des globalen Warenhandels ausmachen. Bereits die ersten Implementierungsschritte in diesem Zusammenhang (seit Juli 2016) betrafen Warenströme im Wert von 375 Mrd US-\$ (3% der Warenimporte der G20-Länder). Vgl.: WTO, Report on G20 trade measures, 10. November 2016, verfügbar unter https://www.wto.org/english/news_e/news16_e/g20_wto_report_november16_e.pdf

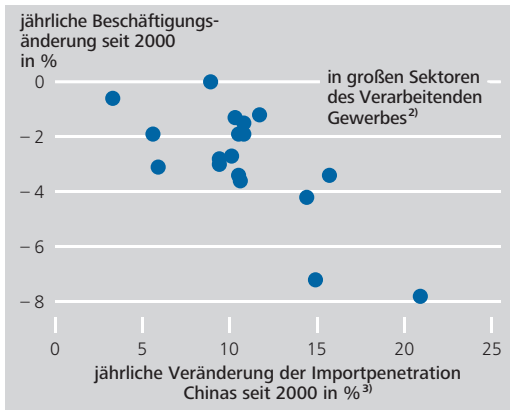
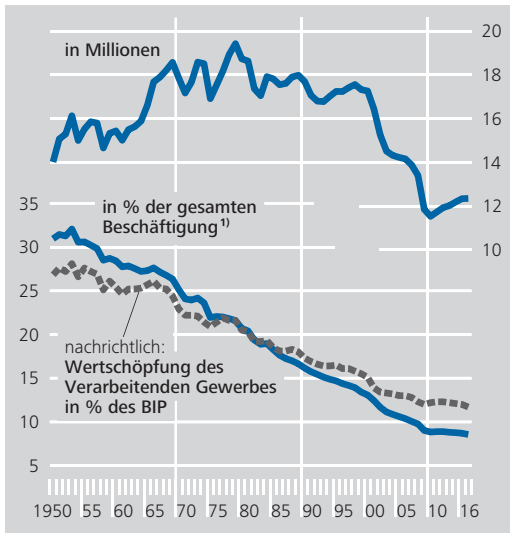
10 Angaben für den Zeitraum von Mitte Oktober 2016 bis Mitte Mai 2017 zufolge betrafen neu eingeführte Importrestriktionen und Gegenmaßnahmen gut ½% der G20-Einfuhren. Zugleich aber profitierten 1¼% der Einfuhren von zusätzlichen Handelserleichterungen. Darin ist der Effekt aus der Umsetzung des „ITA Expansion Agreement“ noch nicht enthalten. Vgl.: WTO, Report on G20 trade measures, 10. November 2016, ebd.; sowie WTO, Report on G20 trade measures, 30. Juni 2017, ebd.

11 Vgl.: Internationaler Währungsfonds, Global Prospects and Policies, World Economic Outlook, April 2017, S. 23 f.; sowie Europäische Zentralbank, Bewertung der jüngsten Entwicklung globaler Risiken, Wirtschaftsbericht, Nr. 4/2017, S. 39–42.

12 Crowley et al. (2017) argumentieren sogar, dass bereits Unsicherheit über die künftige Handelspolitik die internationalen Güterströme belasten könnte. Die Wirksamkeit eines solchen Kanals steht allerdings in einem gewissen Widerspruch zu der jüngst beobachteten Festigung des Welthandels. Vgl.: M. Crowley, H. Song und N. Meng, Protectionist threats jeopardise international trade: Chinese evidence for Trump’s policies, VOX, 10. Februar 2017, verfügbar unter <http://voxeu.org/article/protectionist-threats-jeopardise-international-trade>

13 Vgl.: Weltbank, Global Outlook: A Fragile Recovery, Global Economic Prospects, Juni 2017, S. 25 f.

Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe der USA



Quellen: Bureau of Labor Statistics, Census Bureau, Haver Analytics und eigene Berechnungen. **1** Abhängige Beschäftigung ohne Landwirtschaft. **2** Angaben für 18 Sektoren bzw. Produktkategorien. **3** Importpenetration Chinas definiert als Verhältnis von Einfuhren aus China und Produktionswert.
 Deutsche Bundesbank

Beschäftigungsverluste im Verarbeitenden Gewerbe

Globalisierung und langfristiger Bedeutungsverlust des Verarbeitenden Gewerbes für die Beschäftigung

Vielfach wird auf vermeintliche Auswüchse der Globalisierung verwiesen, um Forderungen nach Handelsbeschränkungen zu bekräftigen. Beispielsweise sei in den USA nach dem Markteintritt Chinas aufgrund der Konkurrenz durch billige Einfuhren die Beschäftigung in der Industrie massiv abgebaut worden. Tatsächlich reduzierte sich dort die Zahl der Arbeitsplätze im Verarbeitenden Gewerbe von 17 ½ Millionen im Jahr 1998 auf nur noch 11 ½ Millionen 2010, nachdem sie sich über mehr als drei Jahrzehnte

nicht wesentlich verändert hatte. Nimmt man die allgemeine Beschäftigungsentwicklung ins Bild, die seit der Jahrtausendwende unter der Last des demografischen Wandels erheblich an Dynamik einbüßte, so verringerte sich der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Stellenzahl (für abhängig Beschäftigte außerhalb der Landwirtschaft) zwischen 1998 und 2010 von 14% auf knapp 9%. Vor dem Hintergrund des langfristigen Bedeutungsverlusts zugunsten des Dienstleistungssektors sticht diese Abnahme zwar kaum hervor.¹⁴ Gleichwohl zeigt eine Aufschlüsselung für die Hauptzweige des Verarbeitenden Gewerbes in den USA, dass die Arbeitsplatzverluste seit dem Jahr 2000 tendenziell umso größer ausfielen, je stärker die Konkurrenz durch Einfuhren speziell aus China zunahm. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass die Globalisierung den Strukturwandel beschleunigte.

Frühere Studien sahen hinter dem relativen Beschäftigungsverlust im Verarbeitenden Gewerbe der Vereinigten Staaten ganz überwiegend den technologischen Fortschritt als Triebkraft. Zudem hätten Stellenkürzungen in betroffenen Sektoren oder Regionen ohne große Hindernisse durch neue Beschäftigungsmöglichkeiten anderenorts kompensiert werden können. Jüngere Untersuchungen zeichnen jedoch ein differenzierteres Bild.¹⁵ So sei ein erheblicher Teil der Arbeitsplatzverluste in der Industrie auf den Anstieg der Einfuhren aus China zurückzuführen.¹⁶ Die Stellenstreichungen in den unmittelbar mit den Importen konkurrierenden Wirtschaftszweigen und bei deren Zulieferern hätten über Einkommens- und Nachfrageverluste

Spürbare Stellenstreichungen im Gefolge der Öffnung gegenüber China

14 Den Angaben des Bureau of Labor Statistics zufolge, die bis 1939 zurückreichen, gipfelte der Beschäftigungsanteil des Verarbeitenden Gewerbes bereits 1943 bei 38%.
15 Vgl.: D. H. Autor, D. Dorn und G. H. Hanson (2016), The China Shock: Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade, Annual Review of Economics, Vol. 8, S. 205–240.
16 Autor et al. (2013) beziffern den Beitrag auf rd. ein Viertel des Beschäftigungsrückgangs in der Industrie zwischen 1990 und 2007. Vgl.: D. H. Autor, D. Dorn und G. H. Hanson (2013), The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States, American Economic Review, Vol. 103, S. 2121–2168.

weitere Bereiche in Mitleidenschaft gezogen.¹⁷⁾ Zudem hätte der erhöhte Wettbewerbsdruck die Unternehmen veranlasst, verstärkt in arbeitsparende Technologien zu investieren, und auch Offshoring- sowie Outsourcing-Aktivitäten von US-Firmen wären von Bedeutung gewesen.¹⁸⁾

Persistente Effekte auf lokalen Arbeitsmärkten; Geringverdiener besonders betroffen

Dabei seien die adversen Arbeitsmarkteffekte in jenen Regionen der USA, in denen sich die betroffenen Industrien konzentrieren, vergleichsweise persistent gewesen. Wanderungsprozesse als Ausgleichsmechanismus haben wohl keine hinreichende Rolle gespielt.¹⁹⁾ Speziell Geringverdiener blieben der Region und der Branche verhaftet und hätten größere Lohneinbußen hinnehmen müssen. Demgegenüber seien Bezieher höherer Einkommen – vermutlich aufgrund ihres Ausbildungsniveaus – besser in der Lage gewesen, fast ohne finanzielle Einbußen eine neue Beschäftigung zu finden, auch in einem anderen Wirtschaftszweig.²⁰⁾

Günstigerer Befund für Deutschland

In Deutschland scheint hingegen die Globalisierung die Verdienste von Arbeitern in der Industrie tendenziell gestärkt zu haben. Ausschlaggebend war offenbar, dass neue Möglichkeiten im Exportsektor den dämpfenden Einfluss in den Bereichen mehr als wettmachten, die mit Importen im Wettbewerb standen. Allerdings werden auch für Deutschland spürbare Verteilungseffekte und Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt konstatiert.²¹⁾

Positive Effekte in anderen Sektoren und Regionen überwiegen

Freilich lassen derartige partialanalytische Betrachtungen mögliche vorteilhafte Effekte der Globalisierung außen vor. Eine allgemeine Gleichgewichtsanalyse im Rahmen eines dynamischen Handelsmodells mit regionalen Arbeitsmärkten bestätigte zwar den dämpfenden Einfluss der Integration Chinas in die Weltwirtschaft auf die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe der USA.²²⁾ Andere Wirtschaftszweige jedoch hätten sogar mehr zusätzliche Stellen geschaffen, als in der Industrie verlorengegangen seien. Insgesamt sei die Wohlfahrt der USA gesteigert worden, da vor allem die Konsumenten von dem Zugang zu günstigeren Waren aus China profitiert hätten. Allerdings differierten

die Arbeitsmarkt- und Wohlfahrtseffekte stark zwischen den einzelnen Regionen.²³⁾ Dies ist ein Risiko für die Akzeptanz der Globalisierung und stellt die Politik vor erhebliche Herausforderungen.²⁴⁾

Globale Ungleichgewichte

Forderungen nach protektionistischen Maßnahmen werden auch mit den sogenannten globalen Ungleichgewichten begründet. Hierunter werden persistente, große Salden der nationalen Leistungsbilanzen verstanden.²⁵⁾ Ausgeprägte Überschuss- und Defizitpositionen werden zum Teil als Ausdruck einer ungleichmäßi-

Chancen und Risiken von Leistungsbilanzsalden

¹⁷ Gemäß Acemoglu et al. (2016) steigt so die Zahl der Stellenstreichungen zwischen 1999 und 2011, welche die Autoren dem Wettbewerb mit Importen aus China zuschreiben, von knapp 1 Million (jeweils etwa hälftig in unmittelbar betroffenen Industrien und auf ihren vorgelagerten Stufen) auf bis zu 2 ½ Millionen. Vgl.: D. Acemoglu, D. H. Autor, G. H. Hanson und B. Price (2016), Import Competition and the Great U.S. Employment Sag of the 2000s, *Journal of Labor Economics*, Vol. 34, S. S141–S198.

¹⁸ Vgl.: J. R. Pierce und P. K. Schott (2016), The Surprisingly Swift Decline of US Manufacturing Employment, *American Economic Review*, Vol. 106, S. 1632–1662.

¹⁹ Dazu passen empirische Studien, die für die US-Wirtschaft eine Abnahme der räumlichen Mobilität im Zeitablauf konstatieren. Vgl.: R. Molloy, C. L. Smith und A. Wozniak (2011), Internal Migration in the United States, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 25, S. 173–196.

²⁰ Vgl.: D. H. Autor, D. Dorn, G. H. Hanson und J. Song (2014), Trade Adjustment: Worker Level Evidence, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 129, S. 1799–1860.

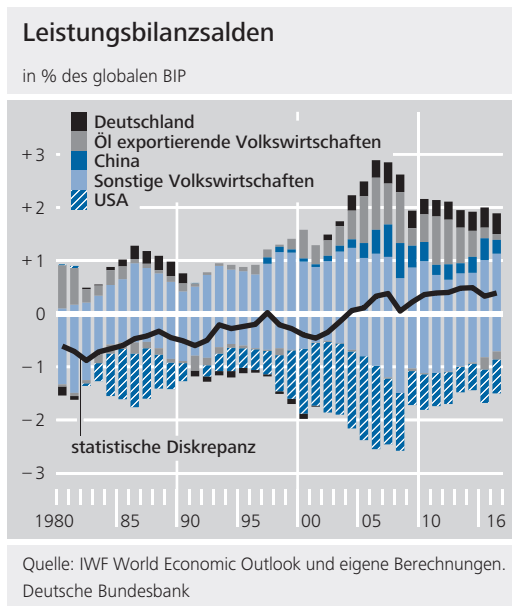
²¹ Vgl.: W. Dauth, S. Findeisen und J. Südekum (2017), Trade and Manufacturing Jobs in Germany, *American Economic Review: Papers & Proceedings 2017*, Vol. 107, S. 337–342.

²² Caliendo et al. (2015) schätzen, dass die Öffnung gegenüber China in den Jahren 2000 bis 2007 insgesamt 0,8 Millionen Arbeitsplätze im Verarbeitenden Gewerbe der USA gekostet habe. Das entspreche der Hälfte des Rückgangs des sektoralen Beschäftigungsanteils, der nicht durch einen langfristigen Trend erklärt werden könne. Vgl.: L. Caliendo, M. Dvorkin und F. Parro, Trade and Labor Market Dynamics, Federal Reserve Bank of St. Louis, Arbeitspapier Nr. 2015-009C.

²³ Darüber hinaus zeigen Caliendo et al. (2015), dass die Öffnung gegenüber China auch die Wohlfahrt anderer Länder gesteigert habe, wenngleich in unterschiedlichem Ausmaß. Vgl.: L. Caliendo, M. Dvorkin und F. Parro (2015), a. a. O.

²⁴ Vgl. auch: OECD, How to make trade work for all, *Economic Outlook*, Juni 2017, S. 63–106; sowie Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2017), Globalisierung im Fokus, 87. Jahresbericht, Kapitel VI.

²⁵ Vgl. im Folgenden auch: Deutsche Bundesbank, Zur Rolle des Warenhandels in der Entwicklung der globalen Ungleichgewichte, Monatsbericht, Januar 2015, S. 13–34.



gen Verteilung der Vorteile des jetzigen Welt-handelssystems interpretiert. Solche Salden ergeben sich aber letztlich aus den Spar- und Investitionsentscheidungen einer Volkswirtschaft, wobei ein Fehlbetrag den Finanzierungsbedarf gegenüber dem Rest der Welt angibt. Im Sinne eines intertemporalen Handels erlaubt das Defizit einer Wirtschaft, Mittel zum Ausbau ihres Produktionspotenzials aufzunehmen, ohne ihren Gegenwartskonsum entsprechend einschränken zu müssen. Umgekehrt werden Überschussländer in die Lage versetzt, am Wachstumspotenzial von Volkswirtschaften mit Leistungsbilanzdefiziten teilzuhaben. Ausgeprägte Salden können aber auch Fehlentwicklungen (bspw. fiskalischer Natur oder im Wechselkursregime) reflektieren, die langfristig nicht tragfähig sind. Im Fall eines hohen Defizits etwa besteht die Gefahr, dass die Finanzierungsströme aus dem Ausland abrupt versiegen und eine schmerzhaft Anpassung erzwungen wird.

Vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise wurde daher speziell das Leistungsbilanzdefizit der USA als Abwärtsrisiko für die Weltwirtschaft eingestuft. Gemessen an der Summe der nationalen Fehlbeträge hatten sich die globalen Ungleichgewichte von rund 1% der weltweiten Wirtschaftsleistung Mitte der 1990er Jahre auf 2½% zehn Jahre später vergrößert.²⁶⁾ Davon entfielen 1½ Prozentpunkte allein auf das

Defizit der Vereinigten Staaten. Jedoch blieb die befürchtete abrupte Anpassung durch eine krisenhafte Abwertung des US-Dollar aus. Stattdessen verringerten sich die Ungleichgewichte im Zuge der globalen Rezession und halten sich seitdem auf einem Niveau von gut 1½% der Weltwirtschaftsleistung.²⁷⁾ Das Leistungsbilanzdefizit der USA sank von 6% auf 2½% des eigenen Bruttoinlandsprodukts (BIP).

Angesichts dieser Größenordnung der globalen Ungleichgewichte erscheint nicht nur die unmittelbare Gefahr einer krisenhaften Zuspitzung für die Weltwirtschaft eher gering, sondern auch die Dringlichkeit einer weiteren Anpassung. Zudem wären einzelne Überschussländer kaum in der Lage, durch eine Steigerung ihrer Nachfrage das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten wesentlich zu reduzieren (siehe Erläuterungen auf S. 85 ff.).²⁸⁾ Das liegt zum einen an den Größenverhältnissen. So ist die US-Wirtschaft gut fünfmal so groß wie die deutsche. Zum anderen würde sich zusätzliche Nachfrage beispielsweise in Deutschland nicht nur auf die USA erstrecken. Vielmehr würde die Produktion auch im Inland sowie in anderen Volkswirtschaften angeregt werden, mit denen enge Handelsverflechtungen bestehen, und zwar nicht zuletzt in jenen, die selbst Überschüsse verbuchen.²⁹⁾ Die Erfahrungen der Rohöl exportierenden Länder in den vergangenen Jahren führen vor Augen, dass der Abbau der Leistungsbilanzüberschüsse einzelner Volkswirtschaften weder die globalen Ungleichgewichte

Leistungsbilanzdefizit in erster Linie durch betroffene Volkswirtschaft selbst anzupassen

Globale Ungleichgewichte seit der Krise eingedämmt

²⁶ Theoretisch müssten sich alle nationalen Leistungsbilanzsalden zu null addieren. In der Praxis ist jedoch eine statistische Diskrepanz zu beobachten. Daher differiert auch das Ausmaß der globalen Ungleichgewichte etwas, je nachdem ob es auf Basis der Summe aller Leistungsbilanzdefizite oder -überschüsse berechnet wird.

²⁷ Die Summe der Leistungsbilanzüberschüsse war etwas höher und reduzierte sich von knapp 3% der weltweiten Wirtschaftsleistung im Jahr 2006 auf rd. 2% in den vergangenen Jahren.

²⁸ Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Zur Problematik makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Raum, Monatsbericht, Juli 2010, S. 17–40.

²⁹ Dabei sind die Ausstrahleffekte selbst innerhalb Europas begrenzt. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zu den internationalen Ausstrahlwirkungen einer Ausweitung der öffentlichen Investitionen in Deutschland, Monatsbericht, August 2016, S. 13–17.

Zu einer möglichen Anpassung des Leistungsbilanzdefizits der USA

Im Zusammenhang mit möglichen handelspolitischen Maßnahmen ist die außenwirtschaftliche Position der Vereinigten Staaten zuletzt wieder stärker in den Fokus einer öffentlichen Diskussion gerückt. Vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise galt eine ungeordnete Anpassung des US-Leistungsbilanzdefizits als eines der wichtigsten Risiken für die Weltwirtschaft.¹⁾ Im Jahr 2006 erreichte der Fehlbetrag eine Höhe von fast 6% des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) und warf ernstzunehmende Fragen über seine Tragfähigkeit auf.²⁾ Doch im Zuge der Rezession von 2008/2009 verkleinerte sich der Saldo erheblich und machte 2016 ebenso wie bereits im Vorjahr lediglich 2½% des US-BIP aus. Zudem verschob sich die sektorale Struktur spürbar. So stand im vergangenen Jahr hinter dem Fehlbetrag in der Leistungsbilanz allein der Finanzierungsbedarf des Staates. Zehn Jahre zuvor hatten sich auch die privaten Haushalte (einschl. der Personengesellschaften) noch verschuldet.

Vor diesem Hintergrund ist der Anpassungsbedarf derzeit nicht nur geringer als früher, sondern erscheint auch weniger dringlich. Zudem dürfte er eng mit der Notwendigkeit einer Konsolidierung der öffentlichen Finanzen verwoben sein. Nichtsdestoweniger werden im Folgenden Wege aufgezeigt, die zu einer weiteren Verringerung des US-Leistungsbilanzdefizits beitragen könnten. Dabei werden die makroökonomischen Effekte mithilfe von Simulationsrechnungen im Weltwirtschaftsmodell NiGEM des National Institute of Economic and Social Research bestimmt.³⁾

Ein Leistungsbilanzdefizit bedeutet, dass eine Volkswirtschaft mehr investiert als sie spart; anders ausgedrückt übersteigt die inländische Absorption das BIP. Dementsprechend liegt es nahe, den Finanzierungsbedarf gegenüber dem Ausland über eine Rückführung der heimischen Nachfrage zu reduzieren. Gemäß einer Rechnung in NiGEM würde eine dauerhafte Absenkung der Inlandsnachfrage in den Vereinigten Staaten um 1% des BIP den Saldo im Leistungsverkehr langfristig um ½ Prozentpunkt verbessern.⁴⁾ Allerdings würde zugleich die

1 Vgl. etwa: Internationaler Währungsfonds, Global Prospects and Policy Issues, World Economic Outlook, September 2006, S. 12 ff.

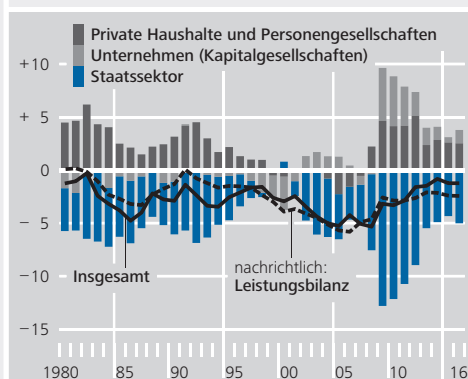
2 Der Wert entsprach mehr als der Hälfte der globalen Ungleichgewichte, gemessen anhand der Summe der nationalen Leistungsbilanzdefizite.

3 NiGEM bildet die meisten OECD-Länder sowie wichtige aufstrebende Volkswirtschaften und deren wirtschaftliche Verflechtung über den Außenhandel und das Zins-Wechselkurs-Gefüge ab. Das Modell besitzt neuklassische Eigenschaften sowie vorausschauende Elemente auf den Finanz- und Arbeitsmärkten. Für weitere Informationen siehe <https://nimodel.niesr.ac.uk>

4 Hierzu wird der öffentliche Verbrauch exogen (und bei ausgeschalteter Fiskalregel) herabgesetzt, um die Bestimmungsgleichungen für die privaten Nachfragegrößen nicht zu tangieren. Das Szenario kann als allgemeiner Nachfragerückgang interpretiert werden, da in NiGEM die Importe von der Gesamtnachfrage abhängen. Die Geldpolitik folgt hier wie auch in den folgenden Simulationen einer konventionellen geldpolitischen Regel.

Sektorale Finanzierungssalden in den USA

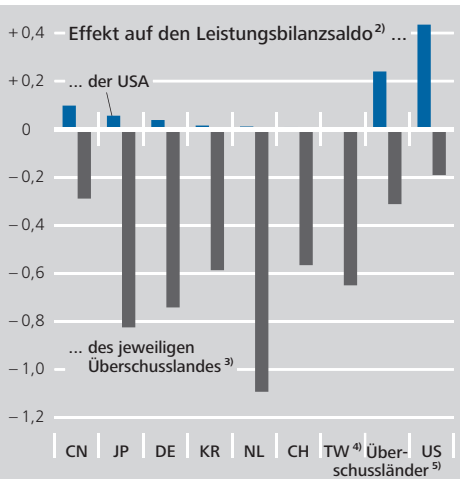
in % des BIP



Quelle: Bureau of Economic Analysis und eigene Berechnungen.
 Deutsche Bundesbank

Einfluss länderspezifischer Nachfrageänderungen auf Leistungsbilanzsalden in NiGEM-Simulationen¹⁾

Abweichung¹⁾ von der Basislinie in %-Punkten



* Eigene Berechnungen mithilfe von NiGEM bzw. Daten des IWF. Dauerhafte Steigerung des öffentlichen Konsums bzw. der Inlandsnachfrage um 1% des BIP im angegebenen Überschussland; für USA analog Reduzierung des öffentlichen Verbrauchs. Endogene geldpolitische Reaktion gemäß Standardregeln. **1** Durchschnitt über 14 Jahre. **2** In % des BIP. **3** Im Fall der USA und der Ländergruppe Effekt auf aggregierten Leistungsbilanzsaldo der aufgeführten Überschussländer. **4** Taiwan, Provinz Chinas. **5** Gruppe der genannten Länder ohne USA.
 Deutsche Bundesbank

Wirtschaftsleistung der USA vor allem kurzfristig deutlich gedämpft.⁵⁾

Aus diesem Grund wird vielfach eine Anpassung über eine Ausweitung der Nachfrage in Überschussländern propagiert. Eine dauerhafte Steigerung der deutschen Inlandsnachfrage um 1% des heimischen BIP würde zwar den Leistungsbilanzsaldo Deutschlands erheblich verschlechtern (längerfristig um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte im Verhältnis zum BIP). Der positive Effekt auf die außenwirtschaftliche Position der USA wäre aber gering.⁶⁾ Maßgeblich hierfür sind nicht zuletzt die Größenverhältnisse: Gemessen auf Basis von Marktwechselkursen war die Wirtschaftsleistung der USA im vergangenen Jahr mehr als fünfmal so hoch wie die deutsche.

Würde alternativ die Binnennachfrage in China entsprechend stimuliert werden,⁷⁾ wäre der Einfluss auf die amerikanische Leis-

tungsbilanz gemäß der Modellsimulation etwas stärker, aber immer noch gering. Selbst wenn sieben wichtige Überschussländer gleichzeitig ihre Nachfrage um 1% des BIP anheben,⁸⁾ würde sich der US-Saldo längerfristig gerade einmal um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt verbessern. Dahinter steht, dass sich die zusätzliche Nachfrage nicht nur auf Güter aus den Vereinigten Staaten richtet. Vielmehr erstreckt sie sich auch auf heimische Erzeugnisse sowie auf Produkte anderer Länder, die zum Teil ebenfalls einen Überschuss in der Leistungsbilanz verzeichnen.

Um nachhaltig zu wirken, müsste der Impuls zudem auf Dauer angelegt sein. Sofern die Nachfrageexpansion auf fiskalpolitische Maßnahmen zurückgehen sollte, würden sich dann die entsprechenden Kosten der öffentlichen Hand im Zeitablauf kumulieren. Mithin wäre auch die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen als limitierender Faktor ins Bild zu nehmen. Insgesamt erscheinen die Aussichten gering, dass das Missverhältnis von Sparen und Investieren in den USA über eine Nachfragesteuerung in den Überschussländern gelöst werden könnte.

Schließlich ist als eine Möglichkeit zum Abbau des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits eine graduelle finanzmarktgetriebene Abwertung des US-Dollar in den Blick zu nehmen; eine solche Wechselkursverschiebung käme über eine höhere Risikoprämie für Anlagen in amerikanischer Währung zu-

⁵ Das reale BIP säne gegenüber der Basislinie kurzfristig um $\frac{3}{4}$ %, langfristig noch um $\frac{1}{4}$ %.

⁶ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zu den internationalen Ausstrahlungswirkungen einer Ausweitung der öffentlichen Investitionen in Deutschland, Monatsbericht, August 2016, S. 13–17.

⁷ In den Simulationen zu China sowie Südkorea, der Schweiz und Taiwan (Provinz Chinas) wird die Inlandsnachfrage unmittelbar auf Dauer heraufgesetzt.

⁸ Hier werden China, Japan, Deutschland, Südkorea, die Niederlande, die Schweiz und Taiwan betrachtet.

stande.⁹⁾ Im Unterschied zum Risikoszenario eines abrupten Versiegens der Kapitalströme würden Finanzanleger nach und nach ihre Portfolios zugunsten anderer Länder beziehungsweise Währungen umschichten und damit den Volkswirtschaften eine Anpassung mit weniger Friktionen erlauben. Gleichwohl würde eine schrittweise nominale Abwertung um langfristig 10% (in effektiver Rechnung) den Saldo im amerikanischen Leistungsverkehr gemäß der Modellsimulation letztlich um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte verbessern. Die Verschiebung der relativen Preise würde die nationale und internationale Nachfrage umlenken und damit zu einem kräftigen Rückgang der realen Einfuhren der USA und einer erheblichen Steigerung der Exporte beitragen.

Doch die Neuausrichtung der amerikanischen Wirtschaft würde noch weitaus tiefer gehen. Denn im Zusammenhang mit der Abwertung würden sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtern: Der reale Langfristzins wäre auf Dauer merklich höher als im Basisszenario.¹⁰⁾ Infolgedessen würden die Investitionen zurückgeschraubt. Zudem würden die privaten Haushalte aufgrund höherer Import- und Verbraucherpreise ihren realen Konsum erheblich einschränken. Im Ergebnis wäre daher das US-BIP in der langen Frist um 2½% niedriger. Spiegelbildlich zu den Vereinigten Staaten kämen anderen Volkswirtschaften die positiven Effekten einer Aufwertung und verbesserter Finanzierungsbedingungen zugute. Damit verdeutlicht die Simulation im Umkehrschluss, dass die USA aus dieser Perspektive von einem starken Dollar und ihrem Leistungsbilanzdefizit in erheblichem Maße profitieren könnten: Die Präferenz ausländischer Investoren für Finanzanlagen in den Vereinigten Staaten erlaubt es den Amerikanern, ihre inländische Absorption über ihr Einkommen hinaus zu steigern.¹¹⁾ Eine Dollar-Abwertung im Zuge einer Verschie-

bung von Risikoprämien würde nicht das BIP der USA erhöhen, sondern sogar senken, wenn auch nicht in dem Maße wie die Inlandsnachfrage.

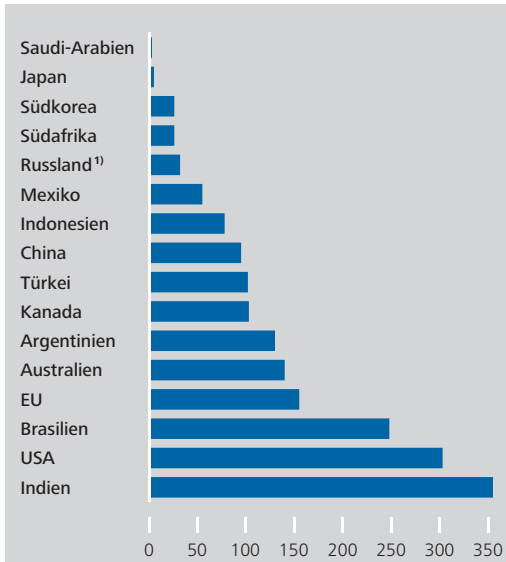
9 Das Szenario wird in NiGEM durch eine gestaffelte Reihe von Simulationen erzeugt, bei denen innerhalb von acht Quartalen jeweils eine begrenzte Risikoprämie in die ungedeckte Zinsparität zwischen dem US-Dollar und allen anderen Währungen auf Dauer eingeführt wird, sodass aus alternativer Perspektive die Partnerwährungen schrittweise aufwerten. Die im Modell verankerten Wechselkursfixierungen außerhalb Europas werden zu diesem Zweck aufgehoben. Vgl. auch: R. Barrell, D. Holland und I. Hurst, Sustainable Adjustment of Global Imbalances, in: A. Åslund und M. Dabrowski (Hrsg.), Challenges of Globalization: Macroeconomic Imbalances and Growth, Peterson Institute for International Economics, Juli 2008, S. 107–125. Zur Rolle der Präferenzen internationaler Anleger für das Leistungsbilanzdefizit der USA und den Wechselkurs des Dollar vgl. auch: O. Blanchard, F. Giavazzi und F. Sa, International Investors, the U.S. Current Account, and the Dollar, Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1:2005, S. 1–49.

10 Aufgrund der Position der USA als Netto-Auslandschuldner führt die Zinssteigerung auch zu erhöhten Zahlungen an das Ausland. Dadurch wird die Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos gedämpft; sie ist geringer als die Verbesserung des Handelsbilanzsaldos. Das impliziert, dass eine Anpassung der Leistungsbilanz über eine Abwertung heute nicht mehr in dem Maße wirksam wäre wie bei einer geringeren Netto-Auslandsverschuldung. Nichtsdestoweniger kommt es durch die Neubewertung zu einer beträchtlichen Verbesserung der Netto-Auslandsposition.

11 Zur Rolle der USA auf den internationalen Kapitalmärkten und den Implikationen für das Leistungsbilanzdefizit vgl. auch: C. C. Coughlin, M. R. Pakko und W. Poole, How Dangerous Is the U.S. Current Account Deficit?, Federal Reserve Bank of St. Louis, The Regional Economist, April 2006, S. 5–9; P.-O. Gourinchas und H. Rey (2014), External Adjustment, Global Imbalances, Valuation Effects, in: G. Gopinath, E. Helpman und K. Rogoff (Hrsg.), Handbook of International Economics, Vol. 4, S. 585–645; sowie Y. Chien und K. Naknoi (2015), The risk premium and long-run global imbalances, Journal of Monetary Economics, Vol. 76, S. 299–315.

Eingeleitete Untersuchungen für handelspolitische Gegenmaßnahmen^{*)} in den G20-Ländern von 2008 bis 2016^{**)}

Anzahl, kumuliert



Quellen: OECD, WTO und UNCTAD (Reports on G20 Trade and Investment Measures), WTO Trade Monitoring Database sowie eigene Berechnungen. * Trade Remedies: Antidumping-Maßnahmen sowie Schutz- und Ausgleichszölle. ** Einige Angaben basieren auf Daten aus inoffiziellen Quellen, die von der WTO nicht geprüft wurden. ¹ Für Russland keine Angaben für das Jahr 2008 verfügbar.

Deutsche Bundesbank

noch das Defizit der USA beseitigt.³⁰⁾ Für Letzteres wäre es vielmehr notwendig, die Spar- und Investitionsentscheidungen in den Vereinigten Staaten selbst zu beeinflussen, beispielsweise durch ein Umsteuern in der Fiskalpolitik auf einen Konsolidierungskurs.

Die These von der Unfairness des gegenwärtigen Handelssystems wird häufig auch mit Salden im bilateralen Leistungs- oder Warenverkehr illustriert. Solche bilateralen Salden sind allerdings nicht einfach zu deuten. Bereits die Fokussierung auf die absoluten Werte kann in die Irre führen (siehe Erläuterungen auf S. 89 f.). Denn ihre Höhe sollte nicht zuletzt vom Ausmaß der jeweiligen Handelsverflechtung abhängen. Setzt man etwa das Defizit der USA im Warenhandel mit Deutschland in Relation zum Wert des bilateralen Handels, ist es im internationalen Vergleich weniger auffällig als der absoluten Höhe nach. Spezifische Präferenzen der Konsumenten und die Spezialisierung der Produktion können ebenfalls für bilaterale Salden

Bilaterale Handelsbilanzsalden mit Vorsicht zu interpretieren

im Warenverkehr von Bedeutung sein.³¹⁾ Internationale Produktionsketten haben zur Folge, dass die ausgewiesenen Beträge auch Wertschöpfung aus anderen Volkswirtschaften umfassen.³²⁾ Darüber hinaus könnte zwar der jeweiligen Handelspolitik eine Rolle zukommen. Ein Rückschluss allein aus der Höhe eines bilateralen Handelssaldos auf das Ausmaß an Protektionismus ist jedoch kaum möglich. Die USA gehören zusammen mit Indien und Brasilien zu den G20-Ländern, die gemäß den WTO-Daten seit 2008 die meisten Untersuchungen für handelspolitische Gegenmaßnahmen eingeleitet haben.³³⁾

Simulationen mit makroökonomischen Modellen

Befürworter von Handelsbeschränkungen erhoffen sich von diesen eine Steigerung des nationalen Wohlstands, nicht zuletzt aufgrund einer Stärkung von Produktion und Beschäftigung. Um die gesamtwirtschaftlichen Effekte möglicher protektionistischer Maßnahmen abzuschätzen, werden deshalb im Folgenden

Verschiedene Modellansätze

³⁰ Die Gruppe der Rohöl exportierenden Volkswirtschaften (in der Abgrenzung des Internationalen Währungsfonds) hatte 2011 zusammengenommen noch Leistungsbilanzüberschüsse in Höhe von fast 1% der globalen Wirtschaftskraft erwirtschaftet. Bis 2016 aber wurden diese Überschüsse nahezu vollständig abgebaut. Dabei hat der Rückgang des Ölpreises, der hierfür eine maßgebliche Rolle gespielt haben dürfte, zugleich unmittelbar in Richtung auf eine Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos der USA gewirkt.

³¹ Für Leistungsbilanzsalden sind in der Regel die Salden im Warenhandel maßgeblich. Im Verhältnis zum jeweiligen Handelswert gesetzt, sind die Salden im Handel mit Energieträgern und mit Kfz besonders ausgeprägt. Im ersten Fall dürfte dies die ungleiche geografische Verteilung natürlicher Ressourcen widerspiegeln, im zweiten Fall die Spezialisierung auf die Produktion differenzierter Güter. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zur Rolle des Warenhandels in der Entwicklung der globalen Ungleichgewichte, a. a. O., S. 19 ff.

³² Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Zerlegung der bilateralen Außenhandelssalden in direkten Wertschöpfungsaustausch und Drittländereffekte, Monatsbericht, Oktober 2014, S. 35–38.

³³ Anhand der vorliegenden Daten lässt sich nicht ohne Weiteres abschätzen, welche dieser Maßnahmen eine legitime Reaktion auf unfaire Handelspraktiken anderer darstellen und welche selbst als Protektionismus mithilfe legaler Mittel zu werten sind. Für Brasilien und Indien weist die Weltbank einen vergleichsweise hohen durchschnittlichen Zollsatz aus.

Zur Größenordnung bilateraler Handelsbilanzsalden der USA

In der politischen Debatte über die persistenten Defizite der USA im internationalen Leistungsverkehr rückten bereits wiederholt große Fehlbeträge im Handel mit einzelnen Partnerländern in den Fokus. Einer Argumentationslinie zufolge können diese bilateralen Salden als Indiz für unfaire Handelspraktiken gewertet werden. Während entsprechende Vorwürfe in der Vergangenheit insbesondere an aufstrebende Volkswirtschaften Asiens gerichtet waren, geriet zuletzt eine Reihe weiterer Länder in die Kritik. Im Mittelpunkt standen dabei neben China unter anderem Mexiko, Japan und Deutschland. Rechnerisch entfielen in den letzten Jahren rund drei Viertel des gesamten Handelsbilanzdefizits der Vereinigten Staaten von gut 4% des Bruttoinlandsprodukts auf diese vier Volkswirtschaften.

Der bilaterale Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands gegenüber den USA belief sich gemäß der Zahlungsbilanzstatistik der Bundesbank für das Jahr 2016 auf 56 Mrd €. In der amerikanischen Zahlungsbilanz werden dem Betrag nach etwas höhere Defizite gegenüber Deutschland ausgewiesen.¹⁾ Derartige Unterschiede, bei denen die Daten aus Sicht der beiden Länder die bilateralen außenwirtschaftlichen Beziehungen jeweils in gewissem Um-

fang anders abbilden, werden als statistische Asymmetrien bezeichnet, deren Ursachen beispielsweise in unterschiedlichen Erhebungsmethoden oder der Datenverfügbarkeit liegen können. Ein Großteil dieser Schwierigkeiten beruht auf der Existenz von Drittländern, die den bilateralen Leistungsverkehr direkt (als Partnerland) oder indirekt (als Transitland) beeinflussen können.²⁾

Allerdings sind bilaterale Salden im Leistungsverkehr nicht nur deshalb wenig aussagekräftig, da sie die Beziehungen mit Drittländern ausklammern. Auch bei ausgeglichenen Leistungsbilanzen aller Länder kann es beispielsweise wegen unterschiedlicher Spezialisierungsmuster zu erheblichen positiven oder negativen Salden zwischen einzelnen Partnern kommen.³⁾ Zudem ist vor dem Hintergrund der insgesamt defizitären US-Handelsbilanz bei einem hohen bilateralen Handelsaufkommen auch ein entsprechend großer Fehlbetrag zu erwarten. Setzt man die hohen Überschüsse einzelner Länder in Bezug zum jeweiligen Handelswert, relativieren sie sich zum Teil erheblich. So belief sich das amerikanische Handelsbilanzdefizit in Relation zum Handelsaufkommen in den Jahren von 2014 bis 2016 insgesamt auf knapp 20%. Der Fehlbetrag im Handel mit Mexiko entsprach dagegen nur etwa einem Siebtel des bilateralen Handels-

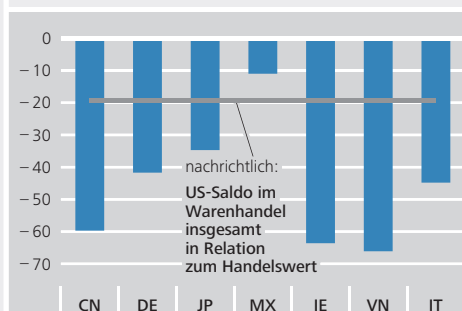
1 Im Jahr 2015 belief sich der Unterschied auf insgesamt 4,6 Mrd €, 2016 waren es 8,5 Mrd €.

2 So könnte etwa der hohe Exportüberschuss der USA im Warenaustausch mit den Niederlanden als Indiz dafür gewertet werden, dass amerikanische Produkte über den Umweg holländischer Seehäfen Abnehmer in Deutschland erreichen.

3 Abweichende industrielle Spezialisierungsmuster schlagen sich in Unterschieden in der wechselseitigen Passgenauigkeit des jeweiligen Exportsortiments nieder und beeinflussen bilaterale Handelssalden auch über Drittländereffekte. So ist Deutschland bspw. in hohem Maße auf Rohstoffimporte angewiesen, während die USA ein rohstoffreiches Land sind. Dies führt tendenziell dazu, dass Deutschland gegenüber Volkswirtschaften wie Russland negative Außenhandelszahlen aufweist. Diesen Fehlbeträgen müssten selbst im hypothetischen Fall einer insgesamt ausgeglichenen deutschen Handelsbilanz Überschüsse im Handel mit anderen Ländern wie den USA gegenüberstehen. Für eine entsprechende Argumentation vgl.: P. Krugman, On The US-Germany Imbalance, Blogbeitrag vom 31. Mai 2017, abrufbar unter <https://krugman.blogs.nytimes.com/2017/05/31/on-the-us-germany-imbalance>

Bilaterale Defizite der USA im Warenhandel mit ausgewählten Volkswirtschaften¹⁾

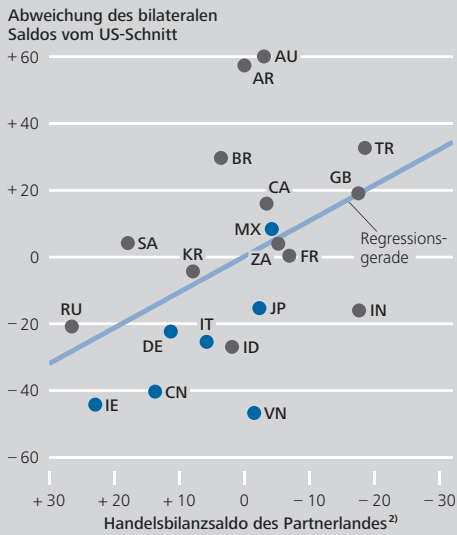
Mittelwert der Jahre 2014 bis 2016 in % des Handelswertes¹⁾



Quelle: IWF Direction of Trade Statistics und eigene Berechnungen. * Volkswirtschaften mit größtem rechnerischen Beitrag zum US-Handelsbilanzdefizit. 1 Summe aus Ein- und Ausfuhren.
 Deutsche Bundesbank

Bilaterale Defizite und Überschüsse der USA im Warenhandel mit ausgewählten Volkswirtschaften¹⁾

in % des Handelswertes¹⁾



Quelle: IWF Direction of Trade Statistics und eigene Berechnungen. * G20-Staaten sowie Länder mit hohem Überschuss im bilateralen Warenhandel mit den USA; Volkswirtschaften mit größtem rechnerischen Beitrag zum US-Defizit blau markiert. 1 Summe aus Ein- und Ausfuhr; Mittelwert der Jahre 2014 bis 2016. 2 Achse invertiert.
 Deutsche Bundesbank

etwa einem Siebtel des bilateralen Handelswertes. Das Defizit gegenüber Deutschland fiel in dieser relativen Betrachtung zwar doppelt so hoch aus wie im US-Schnitt. Abweichungen vergleichbarer Größenordnung ergeben sich aber auch für Japan und Italien. Noch auffälliger waren gemäß diesem Kriterium unter anderem die Defizite gegenüber Vietnam, Irland und China.

Bilaterale Salden können aber nicht nur den Handelswert und das Gesamtdefizit der US-Wirtschaft widerspiegeln; auch die entsprechende Außenhandelsposition des jeweiligen Partnerlandes dürfte eine Rolle spielen. Tendenziell sollten hohe Defizite insbesondere gegenüber Volkswirtschaften verbucht werden, die auf den Weltmärkten als Nettoexporteure auftreten, wozu etwa China, Deutschland, Italien und Irland zählen. Tatsächlich fällt der deutsche Saldo im transatlantischen Warenverkehr nur etwas größer aus, als dies aufgrund der entgegengerichteten Vorzeichen und der Größenordnungen der nationalen Handelsbilanzsalden zu erwarten gewesen wäre.⁴⁾ Der Abstand zwischen Aus- und Ein-

fuhren reflektiert auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene als Teil der Leistungsbilanz nationale Spar- und Investitionsentscheidungen, die in einer offenen Volkswirtschaft nur schwer durch Instrumente der Handelspolitik beeinflusst werden können. Die Salden der USA im Warenaustausch mit einzelnen Ländern lassen jedenfalls nicht unmittelbar auf handelsverzerrende Politikmaßnahmen in den Partnerländern schließen. Dies gilt insbesondere auch für die Handelsbeziehungen mit Deutschland, das bei dem gegenwärtigen Außenwert des Euro allerdings eine vergleichsweise günstige preisliche Wettbewerbsfähigkeit aufweist.

Bilaterale Salden im grenzüberschreitenden Warenaustausch sind insgesamt wohl kein verlässlicher Indikator für unfairen Handelsgebarren. Entsprechende Vorsicht ist bei der Ableitung wirtschaftspolitischer Schlussfolgerungen wie dem möglichen Verhängen von Zöllen geboten. Es gibt darüber hinaus begründete Zweifel an der These, die amerikanische Außenhandelsposition ließe sich durch das Verhängen von importbeschränkenden Maßnahmen merklich verbessern.⁵⁾ Vielmehr dürften entsprechende Schritte nicht nur die Partnerländer, sondern auch die US-Wirtschaft selbst schwächen und das Risiko einer Eskalation internationaler Handelsstreitigkeiten erhöhen.

4 Trotz vereinzelt größerer Prognosefehler besitzen die nationalen Handelsbilanzsalden in den letzten Jahren insgesamt eine beträchtliche Erklärungskraft für das Vorzeichen und das Niveau der bilateralen Positionen der USA gegenüber wichtigen Handelspartnern. Für eine frühere, kritischere Bewertung des Ansatzes vgl.: D.R. Davis und D.E. Weinstein (2002), The mystery of the excess trade (balances), American Economic Review, Vol. 92, S. 170–174.

5 In Ansätzen der Neuen Internationalen Makroökonomie sowie in der neuklassischen Modellwelt kann die Einführung von Zöllen kurzfristig sogar zu einer Verschlechterung der Handelsbilanz führen. Vgl.: S. Reitz und U.D. Slopek (2005), Macroeconomic Effects of Tariffs: Insights from a New Open Economy Macroeconomics Model, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, Vol. 141, S. 285–311; sowie G. Ganelli und J. Tervala (2015), Value of WTO trade agreements in a New Keynesian model, Journal of Macroeconomics, Vol. 45, S. 347–362.

Simulationen mit makroökonomischen Strukturmodellen vorgestellt, die für diesen Zweck angepasst wurden. Zur Anwendung kommt zum einen NiGEM, das Weltwirtschaftsmodell des National Institute of Economic and Social Research (NIESR). Basierend auf empirisch geschätzten Fehlerkorrekturgleichungen soll es das Verhalten wichtiger gesamtwirtschaftlicher Größen für eine Vielzahl von Ländern abbilden.³⁴⁾ Zum anderen wird auf ein neukeynesianisches dynamisches stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell (DSGE-Modell) der Bundesbank für drei Weltregionen (hier die USA, der Euroraum ohne Deutschland und Deutschland) zurückgegriffen. Sein Vorteil liegt in der detaillierten mikroökonomischen Fundierung, die auch eine Betrachtung von Wohlfahrtsaspekten erlaubt.³⁵⁾ Beispielhaft wird jeweils angenommen, die Vereinigten Staaten würden dauerhaft einen allgemeinen Einfuhrzoll in Höhe von 20% des Importpreises einführen.

NiGEM

*Höhere Preise
und niedrigere
Wirtschaftsleistung
in den
USA ...*

In NiGEM wird der unterstellte US-Importzoll als Aufschlag auf die Preise ausländischer Unternehmen für ihre Ausfuhren in die Vereinigten Staaten abgebildet.³⁶⁾ Aus Sicht der USA würden Zölle unmittelbar zu einem Anstieg der Einfuhr- und Verbraucherpreise führen. Die hiermit einhergehende Aufwertung des US-Dollar könnte diese Effekte nur abmildern. Der verstärkte Preisanstieg würde den privaten Konsum belasten, mit negativen Folgen für die inländische Wirtschaftsleistung. Die makroökonomischen Effekte eines allgemeinen Einfuhrzolls ähnelten also denen eines nachteiligen Technologieschocks, der die Preise nach oben treibt und die Wirtschaftsleistung drückt. Auch die Ausfuhren der USA würden sich in realer Rechnung verringern. Dahinter stünden die Aufwertung der amerikanischen Währung und ein niedrigeres Nachfrageniveau im Ausland. Die Leistungsbilanzposition der USA würde sich dennoch merklich verbessern, nicht zuletzt weil die realen Einfuhren wegen ihrer Verteuerung deutlich stärker zurückgingen.

In den anderen Ländern würden nicht nur die Ausfuhren in Mitleidenschaft gezogen werden. Aufgrund der Abwertung der eigenen Währungen ergäben sich ebenfalls Kaufkraftverluste, welche den privaten Verbrauch und das BIP reduzieren. Eine Zolleinführung in den USA zöge in diesem Modellrahmen also gleichgerichtete Wirkungen in den Vereinigten Staaten und in den Partnerländern nach sich. Dabei wären die Effekte in den Partnerländern tendenziell umso größer, je bedeutsamer die Außenhandelsverflechtung mit den USA für eine Volkswirtschaft ist. Mithin fielen die BIP-Einbußen in Kanada und Mexiko besonders hoch aus. Weniger stark wären die Effekte für den Euroraum.

*... und in
anderen
Ländern*

Ausmaß und Persistenz der makroökonomischen Wirkungen hingen ganz wesentlich vom Preissetzungsverhalten der Exporteure in den Partnerländern ab: Sofern die Exporteure auf den Zollaufschlag mit einer graduellen Senkung ihrer Nettopreise reagieren, würde der

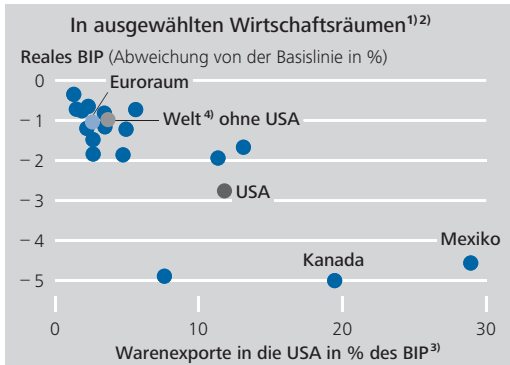
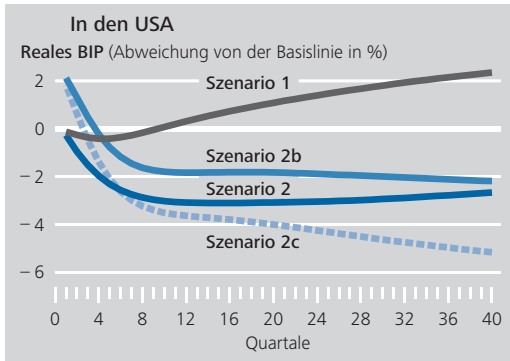
*Preissetzungsverhalten der
Exporteure entscheidend für
Ausmaß und
Persistenz der
Effekte*

34 In NiGEM sind die meisten OECD-Länder sowie wichtige aufstrebende Volkswirtschaften separat modelliert und über den Außenhandel wie auch das Zins-Wechselkurs-Gefüge miteinander verbunden. Das Modell besitzt neukeynesianische Eigenschaften sowie vorausschauende Elemente auf den Finanz- und Arbeitsmärkten. Für weitere Informationen zur Modellstruktur siehe <https://nimodel.niesr.ac.uk>

35 Für einen Überblick über die grundlegende Struktur eines solchen Modells vgl.: Deutsche Bundesbank, Entwicklung und Anwendung von DSGE-Modellen für die deutsche Volkswirtschaft, Monatsbericht, Juli 2008, S. 33–50.

36 Da NiGEM, wie es vom NIESR zur Verfügung gestellt wird, keine bilateralen Handelsströme abbildet, sind hierfür umfangreiche Modifikationen notwendig. Der Fokus auf die Preise von Exporten in die USA folgt Ebell und Warren (2016) bzw. Ebell et al. (2016). Dort werden jedoch endogene Schocks betrachtet, und letztlich wird die Persistenz der resultierenden Effekte vorgegeben. Demgegenüber erlaubt die hier gewählte Vorgehensweise, die endogenen Anpassungsmechanismen auf dauerhafte exogene Schocks zu studieren. Insgesamt werden hierzu die Preissysteme für 18 Partnerländer der USA und drei Regionen angepasst, die zusammengenommen rd. 90% des US-Außenhandels abdecken. Vgl.: M. Ebell und J. Warren (2016), The long-term economic impact of leaving the EU, National Institute Economic Review, Vol. 236, S. 121–138; sowie M. Ebell, I. Hurst und J. Warren (2016), Modelling the long-run economic impact of leaving the European Union, Economic Modelling, Vol. 59, S. 196–209.

Produktionseffekte der Einführung eines Importzolls in den USA in NiGEM-Szenarien^{*)}



Quelle: Eigene Berechnungen mit modifizierten NiGEM-Versionen. * Einführung eines dauerhaften Preisaufschlags in Höhe von 20% auf Exporte von Waren (ohne Rohstoffe) in die USA. Geldpolitische Reaktionen gemäß Standardregeln. Szenario 1: endogene Anpassungen auf Abweichungen der Exportpreise einschl. Zoll; keine fiskalischen Effekte. Szenario 2: endogene Anpassungen auf Abweichungen der Exportpreise ohne Zoll; keine fiskalischen Effekte. Szenario 2b: wie Szenario 2, aber Zolleinnahmen abgebildet und zur Steigerung der öffentlichen Nachfrage verwendet. Szenario 2c: wie Szenario 2b, aber Partnerländer erheben Retorsionszoll in Höhe von 20% (keine fiskalischen Effekte). 1 Im Szenario 2. 2 Durchschnitt der ersten zehn Jahre. 3 Auf Basis der Werte für 2016. Für USA Warenimporte insgesamt. 4 Aggregation auf Basis von Kaufkraftparitäten.
 Deutsche Bundesbank

Preisschock nach und nach abgebaut.³⁷⁾ Die nachteiligen BIP-Effekte in den USA wären dann bereits zu Beginn vergleichsweise klein, würden sich im Zeitablauf verringern und schließlich sogar in ihr Gegenteil umschlagen. Sollten allerdings ausländische Unternehmen die (Dollar-) Preise für ihre Exporte in die USA nur wenig anpassen, wäre dort der gesamtwirtschaftliche Schaden recht bedeutsam und persistent. Das reale BIP der Vereinigten Staaten bliebe dann im dritten Jahr der Modellrechnung um 3% gegenüber der Basislinie zurück, der private Konsum sogar um mehr als 4%. Zugleich würde die gesamtwirtschaftliche Produktion im Rest der Welt um knapp 1% gedrückt. Letztlich fiel auch die

Verbesserung der amerikanischen Außenhandelsposition schwächer aus.

Ein neuer Einfuhrzoll hätte aber nicht nur direkte Auswirkungen auf die Preise und abgeleitete Effekte auf die Produktion, er würde auch zu erheblichen Mehreinnahmen des amerikanischen Fiskus führen, die für zusätzliche Ausgaben genutzt werden könnten. So dürfte eine höhere öffentliche Nachfrage den Rückgang der Wirtschaftsleistung in den USA kurz- bis mittelfristig mildern. Gleichwohl überwögen später die kontraktiven Kräfte, die auf der Angebotsseite wirksam wären. Die Leistungsbilanzposition der USA würde sich in diesem Szenario sogar noch verschlechtern. Falls die Handelspartner Vergeltung übten, beispielsweise mit einem Zoll in Höhe von ebenfalls 20% auf Einfuhren aus den USA, fielen die BIP-Verluste für die amerikanische Wirtschaft erheblich höher aus. Von Bedeutung hierfür wäre das kräftigere Absinken der US-Ausfuhren, welches sich auch in einem zunächst noch stärker defizitären Leistungsbilanzsaldo äußern würde. Allerdings würden sich in diesem Modellrahmen die Handelspartner durch die Vergeltung nicht zwangsläufig besserstellen.³⁸⁾

Fiskalische Effekte und Retorsionsfall

DSGE-Modell

Auch in dem neukeynesianischen DSGE-Modell würde sich infolge der Erhebung eines Einfuhrzolls das reale BIP sowohl in den Vereinigten Staaten als auch anderenorts verringern, und zwar aufgrund ähnlicher Mechanismen wie in

BIP-Einbußen in allen Teilen der Welt, ...

³⁷ Das Preissetzungsverhalten der Exporteure wiederum dürfte ganz wesentlich davon geprägt sein, inwieweit sie in ihrem Kalkül bereits die Nachfragewirkungen des Zolls berücksichtigen und wie schnell sie bei Abweichungen ihrer eigenen Preise von denen ihrer Wettbewerber Anpassungen vornehmen. Letztlich ist dies eine empirische Frage. Im Zusammenhang mit einem denkbaren Grenzausgleich innerhalb der Körperschaftsteuer betont Buitert (2017) ebenfalls die Rolle des Preissetzungsverhaltens von Exporteuren im Hinblick auf den Einbezug der Steuer (und Wahl der Währung). Vgl.: W.H. Buitert (2017), Exchange Rate Implications of Border Tax Adjustment Neutrality, Centre for Economic Policy Research, Diskussionspapier, Nr. DP11885.

³⁸ Zumindest gilt dies unter der Annahme, dass Exporteure ihre Nettopreise kaum anpassen und fiskalische Aspekte der Retorsion ausgeblendet bleiben.

NiGEM. Einerseits dürfte die Belastung der Einfuhren mit dem Zoll die amerikanische Nachfrage nach ausländischen Gütern und damit die Produktion in Europa dämpfen; andererseits sänke diesseits des Atlantiks die Nachfrage nach US-Waren aufgrund gedrückter Einkommen und des Preisanstiegs im Zuge der Dollar-Aufwertung. In der langen Frist würde sich die Wirtschaftsleistung der USA wie auch der Welt insgesamt um 1½% verringern. Wegen der größeren Bedeutung des Außenhandels fielen die prozentualen BIP-Einbußen für Deutschland höher aus als im Rest des Euroraums.

... aber Verbraucher in USA würden von Verbesserung der Terms of Trade profitieren

Wenn die Zolleinnahmen pauschal an die privaten Haushalte in den USA transferiert werden, würde sich deren Ausgabenspielraum kaum einengen. Hinzu käme nach dem unmittelbaren Preisschock eine graduelle Verringerung der Absatzpreise ausländischer Güter. Das läge nicht nur an der Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro. Die europäischen Exporteure würden in diesem Modellrahmen im Zuge ihres Gewinnmaximierungskalküls auch ihre in Euro gerechneten Nettopreise herabsetzen. Im Ergebnis könnten die amerikanischen Privathaushalte von einer Verbesserung der Terms of Trade der US-Wirtschaft profitieren.³⁹⁾ Im Rest der Welt würde die Verschiebung der Relativpreise die realen Konsummöglichkeiten schmälern. So könnte in der langen Frist der private Verbrauch in Deutschland gemäß der Modellsimulationen um mehr als 3% und in anderen Volkswirtschaften des Euroraums um rund 2% abnehmen, während er in den USA um gut 1% zulegen würde.

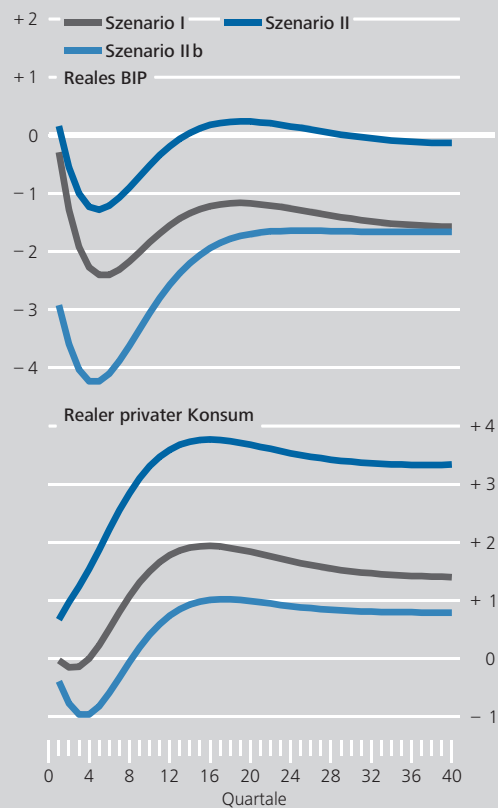
Mit simultaner Senkung der Lohnsteuer günstigeres Ergebnis, ...

Falls die Zolleinnahmen in den USA für eine Verringerung der Lohnsteuerlast genutzt würden, stiege dort das Arbeitsangebot, sodass die BIP-Verluste kleiner ausfielen. Langfristig bliebe dann die Wirtschaftsleistung in den USA sogar unbeeinträchtigt, und die Beschäftigung könnte etwas ausgeweitet werden. Die Privathaushalte würden ihren Konsum noch stärker erhöhen.

Dieses für die USA günstige Ergebnis hätte aber nur so lange Bestand, wie die Partnerländer

Binnenwirtschaftliche Effekte der Einführung eines Importzolls in den USA im Rahmen eines DSGE-Modells*)

Abweichung vom ursprünglichen langfristigen Gleichgewicht in %



* Berechnungen mithilfe eines DSGE-Modells der Bundesbank für drei Wirtschaftsräume. Dauerhafter Einfuhrzoll in Höhe von 20%. Modell zur Abbildung der USA, Deutschlands und des Euroraums (ohne Deutschland) angepasst. Szenario I: Zolleinnahmen über Kopfpauschalen an Privathaushalte transferiert. Szenario II: Zolleinnahmen zur Absenkung der Lohnsteuer verwendet. Szenario IIb: Einführung eines Retorsionszolls von 20% im Rest der Welt und Verwendung der Zolleinnahmen zur Absenkung der Lohnsteuer.
 Deutsche Bundesbank

keine Vergeltung übten. Die Einführung eines Retorsionszolls in gleicher Höhe würde die Verschiebung der Terms of Trade zugunsten der USA deutlich verringern. In der Folge fielen die Konsumeffekte in den USA erheblich ungünstiger aus als in dem Szenario ohne Retorsion. Spiegelbildlich würden die Verbraucher im Euro-

... jedoch durch Retorsionszölle der Partnerländer wieder verschlechtert

³⁹ Damit bestätigt das DSGE-Modell die Erkenntnis der traditionellen Außenhandelstheorie, dass ein großes Land über die Verbesserung seiner Terms of Trade von der Einführung eines Importzolls profitiert. Dies wurde auch zuvor bereits in einem ähnlichen neukeynesianischen Modellrahmen von Reitz und Slopek (2005) gezeigt. Vgl.: S. Reitz und U. D. Slopek (2005), Macroeconomic Effects of Tariffs: Insights from a New Open Economy Macroeconomics Model, Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, Vol. 141, S. 285–311.

raum bessergestellt. Auch in der DSGE-Modellsimulation zeigt sich aber, dass infolge der Retorsion die globalen Produktionsverluste mit knapp 2% in der langen Frist höher wären.

Wirtschaftspolitische Einordnung

*Modell-
ergebnisse mit
Vorsicht zu
interpretieren*

Makroökonomische Modelle vereinfachen die Welt in vielerlei Hinsicht, sodass die Ergebnisse solcher Simulationen grundsätzlich mit Vorsicht zu interpretieren sind. Insbesondere stellen die hier verwendeten Modelle auf repräsentative Unternehmen und Haushalte ab, wodurch unterschiedliche Verhaltensweisen und Verteilungseffekte ausgeblendet sind. Auch werden angebotsseitige Verflechtungen über internationale Produktionsketten nicht abgebildet, und Substitutionsbeziehungen zwischen Produkten aus verschiedenen Ländern werden womöglich nicht hinreichend berücksichtigt. Längerfristige Wechselwirkungen zwischen dem Offenheitsgrad und der Produktivitätsdynamik bleiben ebenfalls außen vor. Zudem sind die Finanzsysteme nur rudimentär modelliert. Über Wechselkursverschiebungen könnten protektionistische Maßnahmen aber Kapitalströme umlenken und gerade in Schwellenländern finanzielle Verwerfungen auslösen – mit eventuell schwerwiegenden gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen. Insgesamt spricht einiges dafür, dass die hier vorgestellten Simulationen die nachteiligen Wirkungen protektionistischer Maßnahmen wohl nicht voll erfassen.

*Kaufkraftverluste
und Produktions-
verzerrungen
wichtig*

Beide Modelle weisen auf die Möglichkeit beträchtlicher gesamtwirtschaftlicher Schäden durch die Einführung von Importzöllen hin, und zwar auch in dem Zoll erhebenden Land selbst.⁴⁰ Das Ziel einer Verringerung der globalen Ungleichgewichte wird in realistischen NiGEM-Szenarien nicht erreicht; ähnlich wird im DSGE-Rahmen die Produktion handelbarer Güter in den USA gedämpft.⁴¹ Zwar deuten die DSGE-Analysen an, dass mit einer geschickten Kombination von Politikmaßnahmen der inländische Wohlstand auf Kosten anderer Länder

gesteigert werden kann. Vergeltungsmaßnahmen begrenzen aber deren Verluste und schädigen das protektionistische Land. Ähnlich einem Gefangenendilemma könnten demnach Optimierungsstrategien auf beiden Seiten zu einer Situation führen, in der alle Zölle erheben und letztlich alle schlechtergestellt sind. Also können selbst große Wirtschaftsräume nicht davon ausgehen, sich durch Handelsbeschränkungen besserzustellen. Für Deutschland dürfte aufgrund seiner ausgeprägten Außenhandelsverflechtungen in einem solchen Szenario besonders viel auf dem Spiel stehen.

Die exemplarische und hypothetische Fokussierung auf die USA in den vorgestellten Simulationen darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch anderenorts protektionistische Tendenzen drohen. Um die Gefahren zu bannen, die von

*Notwendigkeit
eines regel-
basierten
multilateralen
Handelssystems*

40 Die hier präsentierten Modellergebnisse stehen weitgehend im Einklang mit den Befunden anderer Studien. So stellt auch die OECD (2016) im Rahmen einer Simulation mit dem METRO-Modell fest, dass eine Anhebung der Handelskosten in den USA, der EU und China um 10 Prozentpunkte das BIP spürbar dämpfen würde, und zwar in erster Linie in diesen Volkswirtschaften selbst. Carreras und Ramina (2017) gelangen mithilfe einer experimentellen NiGEM-Version zu dem Schluss, dass eine Anhebung der Preise chinesischer Exporte in die USA dort den privaten Konsum und die Wirtschaftsleistung belasten würde. Gemäß Anderson et al. (2013) führt im GIMF-Modell, dem DSGE-Modell des Internationalen Währungsfonds mit mehreren Weltregionen, eine dauerhafte Anhebung der US-Einfuhrzölle um 10 Prozentpunkte langfristig zu einem Rückgang des realen BIP in den Vereinigten Staaten um 1%. Zudem bestätigt der Internationale Währungsfonds (2016) im Rahmen des GIMF-Modells, dass Partnerländer einen Anreiz zur Retorsion hätten und letztlich alle Beteiligten schlechtergestellt würden. Gemäß Felbermayr und Steininger (2016) würde im ifo-Handelsmodell ein Handelskrieg infolge der Erhebung von Einfuhrzöllen in den USA vor allem die amerikanische Wirtschaft treffen. Vgl.: OECD, *The impact of changes in global trade costs*, Economic Outlook, November 2016, S. 23–25; O. Carreras und M. Ramina (2017), *The risks from increased trade protectionism*, National Institute of Economic and Social Research, NiGEM Observations, Nr. 11; D. Anderson, B. Hunt, M. Kortelainen, M. Kumhof, D. Laxton, D. Muir, S. Mursula und S. Snudden (2013), *Getting to Know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model*, Internationaler Währungsfonds, Diskussionspapier, Nr. WP/13/55; Internationaler Währungsfonds, *Tariff Scenarios*, World Economic Outlook, Oktober 2016, Szenario Box 1, S. 37–39; sowie G. Felbermayr und M. Steininger, *Wie gefährlich ist die angekündigte Handelspolitik von Donald Trump?*, ifo Schnelldienst, Nr. 22/2016, S. 34–41.

41 Im GIMF-Modell würde eine Anhebung der Einfuhrzölle in den USA den Leistungsbilanzsaldo dort geringfügig verschlechtern. Vgl.: D. Anderson, B. Hunt, M. Kortelainen, M. Kumhof, D. Laxton, D. Muir, S. Mursula und S. Snudden (2013), a. a. O.

sich aufschaukelnden Handelskonflikten ausgehen, ist es notwendig, das regelbasierte multilaterale Handelssystem zu schützen und weiterzuentwickeln. Hiervon könnten auch wichtige expansive Impulse für die Weltwirtschaft ausgehen.⁴²⁾ Als hilfreich mögen sich die vertrauensbildenden Gespräche der Vertreter der G20-Staaten erweisen. Nicht zuletzt der gemeinsamen Entschlossenheit dieser Gruppe war es zu verdanken, dass es während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise nicht zu einem Rückfall in den Protektionismus kam. Um Pro-

blemen zu begegnen, die sich aus dem Strukturwandel ergeben können, wären bedarfsweise die Bildungs- und Wirtschaftspolitik sowie das Steuer- und Transfersystem geeignet anzupassen.⁴³⁾

⁴² Vgl.: Internationaler Währungsfonds, *The Role of Trade Policies in Reinvigorating Trade*, *World Economic Outlook*, Oktober 2016, Box 2.2, S. 91–93; sowie Internationaler Währungsfonds, *Potential Gains from Jump-Starting Trade Liberalization*, ebd., Box 2.3, S. 94.

⁴³ Siehe hierzu bspw.: Internationaler Währungsfonds, Weltbank und WTO, *Making Trade an Engine for Growth for All*, März 2017.