



KRIEGSRHETORIK



Martin Neff
Chefökonom Raiffeisen Schweiz

Donald Trump war trotz seiner jahrzehntelangen Karriere als Unternehmer bereits als Präsidentschaftskandidat auch in Wirtschaftskreisen hoch umstritten. Das Fehlen jeglicher politischer Erfahrung und vor allem das protektionistische Wahlprogramm sorgten für grosse Skepsis, doch nur bis kurz nach seiner Wahl zum Präsidenten, als die Stimmung in der Wirtschaft plötzlich drehte. Trump hielt sich zu Beginn in Handelsfragen zurück und an den Finanzmärkten war statt Zöllen und Grenzmauern schnell nur noch von Steuersenkungen, Infrastrukturausgaben und Bürokratieabbau die Rede. Börsianer jubilierten und in Umfragen zeigten sich US-Unternehmen so optimistisch wie schon lange nicht mehr. Die Wirtschaftswelt versöhnte sich mit Trump. Eine historische Steuerreform und umfangreiche Infrastrukturausgaben würden das Wachstum ankurbeln und schliesslich auch Löhne und Preise kräftig steigen lassen, so der damalige Tenor. Doch weit gefehlt. Die Steuern wurden zwar gesenkt, dafür zeichnet sich für nächstes Jahr ein Haushaltsdefizit von fast 5% des BIP ab. Und vom Lohn- und Preisdruck ist weiterhin kaum etwas zu sehen. Die von vielen Ökonomen beschworene „Reflationierung“ – für mich übrigens das Unwort des letzten Jahres – blieb aus.

Für das Unwort 2018 ist es noch etwas früh, aber ich glaube, dass „Handelskrieg“ ein guter Kandidat ist. Seit Anfang Jahr hat Trump die Rhetorik in Handelsfragen deutlich verschärft und den harten Worten auch Massnahmen folgen lassen. Bisheriger Höhepunkt war Anfang März die Zollerhöhung auf Aluminium- und Stahlimporte, die vor allem auf China zielt, aber auch andere Länder trifft. Das Reich der Mitte reagierte in der Folge mit Gegenmassnahmen, worauf die Amerikaner ihrerseits mit weiteren Handelsbeschränkungen drohten. Das Ping Pong zwischen den

beiden Grossmächten, die zusammen 40% der Weltwirtschaft ausmachen, ist sicherlich unschön, doch darin bereits einen eskalierenden Handelskrieg und eine Gefahr für die globale Konjunktur zu sehen, scheint mir übertrieben. Schon seit 1947 und der Vereinbarung zum Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommen (GATT) zeigen die Zölle praktisch nur in eine Richtung: nach unten. Seit der Gründung der Welthandelsorganisation (WTO) in 1994 wurden auch nichttarifäre Handelshemmnisse deutlich abgebaut. Als Folge dieser jahrzehntelangen Freihandelspolitik wachsen die länderübergreifenden Handelsströme von Jahr zu Jahr stärker als die globale Konjunktur – mit vielen Gewinnern, aber auch einigen Verlierern. Die über viele Jahre in mühsamen Verhandlungen erzielten Fortschritte beim Freihandel sind so gewaltig, dass die aktuellen Massnahmen der USA und China nicht mehr als einen kleinen Rückschlag darstellen. Schlagzeilen wie „Killt Trump den globalen Freihandel?“ sind daher zu extrem.

Donald Trump stört sich vor allem am grossen Handelsbilanzdefizit mit China, das letztes Jahr mit 375 Mrd. USD einen neuen Rekordwert erreichte. Was diese Zahl jedoch nicht beachtet: Tochterunternehmen von US-Konzernen erzielen mit Produktionsstätten vor Ort in China massive Umsätze. General Motors und Apple beispielsweise verkaufen mehr Fahrzeuge resp. iPhones in China als in der Heimat. Doch wenn die Ware vor Ort produziert und dann verkauft wird, zählt sie nicht als Export. Bereinigt um diesen Effekt schrumpft das Defizit der Amerikaner im Handel mit China deutlich. Schlussendlich ist es wohl kein Zufall, dass Trump gerade jetzt die handelspolitische Keule schwingt. In sechs Monaten stehen Kongresswahlen an und in handelspolitischen Fragen konnte er seinen Stammwählern bisher wenig vorweisen.

Was bedeutet Trumps Handelspolitik aber für die Schweiz? Bisher nicht viel. Die wenigen Unternehmen, die Stahl oder Aluminium in Rohform in die USA exportieren, werden von den höheren Zöllen hart getroffen. Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive ist dieser Effekt jedoch verschwindend klein. Kann gut sein, dass das

Tauziehen zwischen den USA und China noch Monate anhält. Von einem echten globalen Handelskrieg sind wir jedoch weit entfernt.

Martin Neff, Chefökonom

Herausgeber: Raiffeisen Schweiz, Economic Research | Stampfenbachstrasse 114 | 8006 Zürich | 044 226 74 41 | economic-research@raiffeisen.ch
Chefökonom Martin Neff

Publikation abonnieren: Die Publikation kann unter www.raiffeisen.ch/web/research+publikationen abonniert werden.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

KEIN ANGEBOT

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

KEINE HAFTUNG

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

RICHTLINIEN ZUR SICHERSTELLUNG DER UNABHÄNGIGKEIT DER FINANZANALYSE

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.