economiesuisse

Trump und die Wirtschaft: Weniger wäre mehr

Das Wichtigste in Kürze:

- US-Wirtschaft wächst, doch hohe Staatsausgaben treiben Inflation und Schulden.
- Nur zwei von vier makroökonomischen Zielen werden erreicht.
- Weniger Staatsausgaben wären langfristig nachhaltiger.

Trump geht mit einem höllischen Tempo vor und versucht in kurzer Zeit, Nägel mit Köpfen zu machen. Welcher «Umbau» wäre aus makroökonomischer Perspektive notwendig? Es zeigt sich, dass die zu hohe Staatsverschuldung und die zu hohe Inflation der USA ein Problem darstellen. Dagegen ist die Volkswirtschaft in Bezug auf die Arbeitslosigkeit und die Wirtschaftsentwicklung im Zielpfad. Steuersenkungen und umfangreiche Ausgabenprogramme heizen die Inflation an und verstetigen die Lohn-Preis-Spirale. Für eine nachhaltige Entwicklung wäre also weniger mehr.

Bereits im ersten Semester lernen angehende Volkswirte in der Grundvorlesung folgende Frage zu beantworten: Welche Zielgrössen sollten aus makroökonomischer Perspektive eingehalten werden?

- Erstens sollte die Entwicklung des realen Bruttoinlandproduktes in der Grössenordnung des Potenzialwachstums zu liegen kommen.
- Zweitens sollte die Preisstabilität gewährleistet sein.
- Drittens sollte die Arbeitslosenquote tief, d.h. gerade so tief sein, dass kein inflationärer Druck erzeugt wird.
- Viertens sollte die Staatsverschuldung nicht allzu hoch sein.

Wenn diese vier Bedingungen eingehalten werden, hat die Wirtschaftspolitik einen guten Job gemacht. Doch nicht umsonst nennt man die vier Bedingungen das «magische» Viereck, denn es ist sehr schwierig, alle vier Bedingungen gleichzeitig zu erfüllen. Nennen wir konkrete Ziele für die USA, die allgemein als erstrebenswert erachtet werden:

- Reales BIP um die zwei Prozent Wachstum pro Jahr.
- Arbeitslosenquote rund 4,5 Prozent.
- Inflation zwei Prozent.
- Eine Staatsverschuldung, die nicht grösser als 60-90 Prozent des Bruttoinlandproduktes ist.

Ziehen wir Bilanz: Das reale Wachstum unter der Biden-Administration war (nach den Corona-Einschränkungen) gut. Die Arbeitslosenquote tief, aber so tief, dass dies einen inflationären Druck erzeugt. Entsprechend konnte die Inflationsrate trotz hoher Zinsen bis heute nicht auf die zwei Prozent gedrückt werden. Und die Staatsverschuldung wächst ungebremst: Sie liegt weit über den 60 Prozent (ursprüngliches Maastricht-Kriterium der EU) oder 90 Prozent (ab diesem Schwellenwert hat eine zusätzliche Staatsverschuldung negative Wachstumseffekte gemäss der Schätzung von Reinhart/Rogoff 2010). Nur zwei von vier Zielgrössen des magischen Vierecks werden in den USA derzeit eingehalten, wie die folgende Tabelle zeigt.

Interpretieren wir: Die US-Wirtschaft hat einen Teil der guten Wachstumsperformance der Vergangenheit durch zu hohe Staatsausgaben erzielt. Die (zu) umfangreichen Stützungsaktionen nach der Pandemie, die Fortführung und Ausbau der Staatsprogramme von der ersten Trump und von Bidens Regierungsperiode haben die Nachfrage in den USA zu stark aufgebläht und wesentlich dazu beigetragen, dass die Inflationsrate immer noch zu hoch ist. Und die hohen Staatsausgaben lässt die Verschuldung stetig ansteigen.

Fazit

Auch Trump wird sich dem «magischen» makroökonomischen Viereck nicht entziehen können: So lange der Staat das Wachstum befeuert, kann er zwar die Arbeitslosigkeit tief halten, doch die Inflation bleibt hartnäckig hoch. Und die Staatsverschuldung wird weiter zunehmen. Weniger Staatsausgaben wären im Gegenteil hilfreich, nicht nur die Verschuldung, sondern auch den inflationären Druck herauszunehmen. Dann wird es auch für die Zentralbank möglich sein, die Zinsen zu senken. Weniger ist halt hie und da mehr und im Falle der USA langfristig nachhaltiger.