



Josef Braml*

Trumps Wirtschaftsnationalismus

Mit Überschwang begrüßten die Börsen Donald Trumps Wahl zum 45. Präsidenten der USA. Es war das erste Mal seit Ende 1999, jener Zeit des Hochgefühls der Dotcom-Blase, dass wieder alle führenden Aktienindizes – namentlich der Dow Jones, der Standard & Poor's 500, der Nasdaq und der Russell 2000 – gleichzeitig in die Höhe schnellten (vgl. Landon 2016, S. A1). Der Grund war: Der Unternehmer Trump hatte dem neoliberalen Marktdogma gehuldigt und versprochen, Regulierungen abzubauen und Steuern zu senken. Zudem kündigte er enorme staatliche Investitionsprogramme an: weitere Ausgaben für das mit über 580 Milliarden Dollar jährlich ohnehin schon üppig finanzierte Militär¹ und über 1 000 Mrd. Dollar für zivile Infrastruktur wie Straßen, Brücken, Flughäfen, Schulen und Krankenhäuser.

Trump will mit allen Mitteln versuchen, die amerikanische Binnenwirtschaft wieder in Gang zu bringen: indem er sowohl die Angebotsseite, sprich Unternehmer, unterstützt als auch die Nachfrageseite durch staatliche Investitionsprogramme und vor allem durch Steuererleichterungen zum Konsumieren stimuliert.

Steuererleichterungen bedeuten zunächst einen Einnahmeverzicht des Staates, der indes erwarten kann, so die Idee der Angebotstheoretiker, dass damit die Wirtschaft in Gang gebracht wird und durch das Wachstum wieder mehr Steuereinnahmen generiert werden. Die nominalen Steuersätze für Unternehmen zu senken, könnte sich jedoch als Milchmädchenrechnung erweisen: Wenn man die Bemessungsgrundlage, die Steuernachlässe und die Schlupflöcher mitberücksichtigt, zahlen amerikanische Unternehmen – auch im internationalen Vergleich – ohnehin nicht so hohe Steuern, wie die nominalen Steuersätze auf den ersten Blick vermuten lassen. Es bleibt abzuwarten, ob eine Senkung der Unternehmensteuersätze wirklich Investitionen ankur-

* Dr. Josef Braml ist USA-Experte der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (DGAP).

¹ Laut der im Februar 2016 vom Präsidenten dem Kongress vorgelegten Haushaltsplanung für das Fiskaljahr 2017 (vgl. Office of the Under Secretary of Defense 2016).

belt. Denn Unternehmer investieren nur dann, wenn sie auch wirklich Nachfrage erwarten.

Woher soll der zusätzliche Konsum einer Wirtschaft – die zu zwei Dritteln von der Nachfrage getrieben wird – kommen, wenn wegen ungleicher Einkommens- und Vermögensverteilung sich viel weniger Kaufkraft entfalten kann als in egalitäreren Ländern? Es ist fraglich, ob wirklich nachfragewirksame Effekte erzielt werden, wenn die Einkommens- und Kapitalsteuern der Reichen noch weiter gesenkt werden. Mit der ebenso geplanten Abschaffung der Erbschaftsteuer würde die Ungleichheit umso mehr verschärft.

Sollten Trumps Wirtschaftspläne, die an die »Zauber-Ökonomie« (voodoo economics) Ronald Reagans erinnern, umgesetzt werden, dann würde die Staatsverschuldung, wie schon in den 1980er Jahren, wieder merklich steigen. Laut den Berechnungen des Tax Policy Centre, das von zwei renommierten Think Tanks, der Brookings Institution und dem Urban Institute, betrieben wird, würde der Plan in der nächsten Dekade Steuereinnahmeausfälle von über 6,2 Billionen Dollar verursachen. Rechnet man noch die Zinsbelastungen hinzu, dann würde innerhalb der nächsten zehn Jahre die Gesamtverschuldung um 7,2 Billionen Dollar und bis 2036 um 20,9 Billionen Dollar erhöht (vgl. Nunns et al. 2016).

Erschwerend kommt noch hinzu, dass die amerikanische Gesamtverschuldung ohnehin schon aus dem Ruder läuft. Sie hat sich seit der Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/08 auf derzeit 19 Billionen Dollar verdoppelt (die Verschuldung der Einzelstaaten und Kommunen noch nicht mitgerechnet). Allein die auf den Finanzmärkten durch Staatsanleihen finanzierte Staatsverschuldung des Bundes (debt held by the public) beläuft sich heute schon auf drei Viertel (74%) der Wirtschaftsleistung (BIP). Im historischen Vergleich – etwa zum Durchschnitt (von 39%) der vergangenen 50 Jahre – ist sie ohnehin schon besorgniserregend (vgl. Congressional Budget Office 2016, S. 6).

Die Schuldenlast wird künftig noch um einiges vergrößert werden, wenn in absehbarer Zeit die demographische Zeitbombe die Sozialkassen sprengt: wenn nämlich der Eintritt von immer mehr Babyboomern in das Rentenalter die Social Security, Medicaid und Medicare überfordert. Präsident Trump wird sich – wie seine Vorgänger im Weißen Haus – davor hüten, diese für ältere Menschen (besonders aktive Wählergruppen) oft überlebenswichtigen Programme anzutasten. Aber ohne Einschnitte in die gesetzlichen Sozialansprüche (entitlements) einer immer größer werdenden Kohorte Älterer ist laut den Prognosen des Congressional Budget Office (2016, S. 9) schon in zehn Jahren eine Verschuldung von 86% des BIP und 2046 von 141% des BIP zu erwarten! Das würde selbst die im Zweiten Weltkrieg erreichte historische Höchstmarke von 106% des BIP bei Weitem übertreffen. Die Behörde warnt, dass eine derartig gro-

ße Schuldenlast »substanzielle Risiken« für das Land berge, ein Finanzkollaps drohe und nicht zuletzt auch die Handlungsfähigkeit des Staates lahmlegen könne.

Amerikas Verschuldung war lange kein größeres Problem, solange das Ausland bereit war, die aus Exportüberschüssen erwirtschafteten Währungsreserven den USA wieder als Kredite zur Verfügung zu stellen, damit das Land der unbegrenzten Möglichkeiten über seine Verhältnisse wirtschaften konnte. Lange Zeit haben allen voran China und Japan den amerikanischen Traum vom unbegrenzten Konsum auf Pump finanziert und amerikanische Staatsanleihen erworben – im aktuellen Wert von jeweils 1,2 Billionen Dollar (vgl. Labonte und Nagel 2016, S. 1–2).

Doch diese bereits spärlicher fließende Fremdfinanzierung der Schuldenlast der Weltmacht würde noch stärker eingeschränkt, sollte Trump auch seine handelspolitischen Ideen, insbesondere seine protektionistische Wahlkampfansage, in die Tat umsetzen. Mit der angekündigten Aufkündigung bestehender (NAFTA) und geplanter Freihandelsabkommen wie der Transpazifischen Partnerschaft (TPP) würde er zudem die von Amerika dominierte Weltwirtschaftsordnung preisgeben, die seit dem Zweiten Weltkrieg amerikanischen Interessen gedient hat.

Eigentlich wollte die Obama-Regierung die Transpazifische Partnerschaft (TPP), die den Rivalen China ausgegrenzt hätte, mit den asiatischen Partnern schon früher unter Dach und Fach bringen. Doch Präsident Obama wurde vom Kongress – in erster Linie von seinen demokratischen Parteifreunden – blockiert. Mit Trumps Rückzug aus der TPP würden sich die USA als Asiens dominante handelspolitische Ordnungsmacht verabschieden. Hingegen könnte dann China seine Führungskraft demonstrieren und seine Freihandelsinitiative, die Regionale Umfassende Partnerschaftsvereinbarung (Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP), vorantreiben, die die USA außen vor lässt.

China schwächt auch in anderer Hinsicht das amerikanische Wirtschaftsmodell. Peking ist nicht mehr bereit, in dem großen Ausmaß wie bisher die Schulden der angeschlagenen Weltmacht zu finanzieren. Chinas Verantwortliche versuchen vielmehr, sich aus der Dollar-Falle zu lösen, die eigene Wirtschaft stärker auf Binnenkonsum umzustellen und Chinas Exportmärkte zu diversifizieren. Mit seiner Seidenstraßeninitiative (»Ein Gürtel, Eine Straße«) will das Reich der Mitte über Land- und Seewege seine Wirtschaft mit den Nachbarn in der Region, mit Westasien, Afrika und Europa verbinden. Während China weltweit Infrastruktur finanziert und damit neue Absatzmärkte erschließt, kann es sich so vom bisherigen Hauptabnehmer USA emanzipieren – dem es bislang in großen Mengen das Geld geliehen hatte, damit dieser chinesische Produkte kaufen konnte.

Wenn ausländische Geldgeber, allen voran der bisherige Hauptfinanzier China, nicht mehr bereit sind, das Finanzgebaren der Weltmacht zu finanzieren und die USA keine Anstrengungen unternehmen, die Staatsschulden abzubauen, ja diese im Gegenteil noch um einiges erhöhen wollen, bleibt nur eine wieder allzu naheliegende Lösung: »quantitative Lockerung«. Man kauft sich weiter Zeit, indem man noch mehr Geld druckt – und damit auch die Forderungen ausländischer Kreditgeber entwertet.

Das Verhalten der US-Notenbank wird also weiterhin über Wohl und Wehe der amerikanischen und der Weltwirtschaft mitentscheiden. Die Federal Reserve wird sich hüten, die seit Jahren in Aussicht gestellte Normalisierung ihrer Geldpolitik allzu schnell einzuläuten. Die Märkte würden, wie schon gegen Jahresende 2015, als die Federal Funds Rate – der Zinssatz, zu dem sich Banken Geld ausleihen können – nur leicht auf 0 bis 0,5% angehoben wurde, darauf einmal mehr reagieren wie Drogenabhängige, denen man den kalten Entzug nahelegt: nervös bis panisch. Zu Jahresbeginn 2016 rutschten an der Wall Street die Aktien mehrerer Banken in den Keller; innerhalb weniger Handelstage haben sich bei vielen Aktientiteln die Kursgewinne des gesamten Vorjahres in Luft aufgelöst (vgl. Neate 2016).

Hingegen erzeugen die Geldspritzen der Notenbank(en) weiterhin Euphorie an den Börsen. Die derzeitigen Aktienkurse sind künstlich aufgebläht. Wer die Börsenwerte der immer noch zu hoch gehandelten US-Unternehmen für bare Münze nimmt, ignoriert die Tatsache, dass die Kurse an den Börsen nicht zuletzt auch dank der Geldschwemme der US-Notenbank nach oben befördert wurden und sich die Werte als weitere Illusion herausstellen könnten. Im schlimmsten Fall wird die Blase zerplatzen – mit unvorhersehbaren Folgen. Im besten Fall wird die Luft langsam entweichen, die Aktienkurse werden etwas langsamer sinken und sich wieder den realen Wirtschaftsverhältnissen annähern.

Anders als der erneute Versuch der Reaganschen Zauberökonomieformel, die wieder nur die Marktphantasien beflügeln dürfte, könnte Trumps Infrastrukturprogramm wirklich die Realwirtschaft ankurbeln. Das wird jedoch politisch schwieriger werden, als viele erwarten. Aufgrund ihrer Fehlannahme, gemäß der es in den USA Parteien nach unserem Verständnis gibt, erwarten viele Journalisten und Analysten, dass der Republikaner Trump nunmehr »durchregieren« könne, weil er auch Mehrheiten von Republikanern in beiden Kammern des Kongresses vorfinde.

Im politischen System der USA herrscht aber keine Parteidisziplin. US-Parteien sind lediglich Wahlvereine. Und selbst diese Minimalfunktion haben sie mittlerweile – dank der höchstrichterlichen Gutheißung unbegrenzter Wahlkampfspenden – an Interessengruppen und vermögende Einzelpersonen preisgeben müssen. Die Partei der Republikaner,

konnte nicht einmal verhindern, so gerne sie es auch getan hätte, dass Trump in ihrer Namen kandidierte und auch noch gewann.

Mit Hilfe alternativer Organisationen, Graswurzelorganisationen der Christlichen Rechen und der ultrarechten Alt-Right-Bewegung, konnte Trump im Wahlkampf das Parteiestablishment der Republikaner aus den Angeln heben. Mit Blick auf seine Regierungstätigkeit hat er zwar mit Reince Priebus den Kopf der Partei als Stabschef ins Weiße Haus geholt. Er soll versuchen, seine Parteifreunde auf Linie zu bringen, wenn es darum geht, die staatlichen Infrastrukturmaßnahmen des Präsidenten durch den Kongress zu bringen, der über die Budgethoheit verfügt.

Doch für den möglichen Fall, dass sich fiskalkonservative, mitunter staatsfeindliche Abgeordnete und Senatoren trotz des in Form von Steuererleichterungen gereichten Zuckerbrottes nicht bewegen sollten, wartet die politische Peitsche auf sie. Wenn der Präsident im politischen Kuhhandel (der in den USA »Pferdehandel« genannt wird) keine Unterstützung erreicht, wird er die »bully pulpit« bemühen. Präsident Theodore Roosevelt (1901–1909) prägte das Sprachbild der »hervorragenden« (bully) Redeplattform einer »Kanzel« (pulpit), welche die Präsidentschaft seiner Ansicht nach bot, um die öffentliche Meinung zu beeinflussen. Seine exponierte Stellung als einziger landesweit gewählter Politiker kann der Präsident dazu nutzen, um über die Massenmedien auch die Wählerbasis der Kongressmitglieder für seine Agenda zu mobilisieren, damit die Mehrheit der Abgeordneten und Senatoren seiner Politik folgen.

Dafür benötigt er seinen Chefstrategen Stephen Bannon, der als Geschäftsführer des ultrarechten Breitbart News Netzwerkes bereits in Trumps Wahlkampf, im sogenannten »Bodenkrieg«, die Truppen in Bewegung setzte und damit auch schon in ehemalige Wählerhochburgen der Demokraten eindrang. Es ist durchaus möglich, dass Trump einen »New Deal« mit dem selbsternannten Sozialisten und Arbeiterführer Bernie Sanders bewerkstelligt. Sind sich die beiden Freihandelskritiker doch auch darin einig, dass es zu allererst darum geht, amerikanische Arbeiter wieder in Lohn und Brot zu bringen. »America first« – koste es, was es wolle.

Der neue Chefstrategie im Weißen Haus erklärte dem »Hollywood Reporter« – nachdem er sich weidlich über die Ignoranz und Arroganz der Finanzelite, der Qualitätsmedien und der beiden Parteien ausgelassen hatte –, dass angesichts der aktuell niedrigen Zinsen die Gelegenheit günstig sei, zum Wohle der »Arbeiterklasse« das Land neu aufzubauen und neue Wählerkoalitionen zu schmieden. Bannon erwartet ähnlich aufregende Zeiten wie in den 1930er Jahren. Ihm schwebt »wagemutiges, hartnäckiges Experimentieren« vor, ähnlich dem »New Deal« als unter Präsident Franklin Roosevelts Führung die Karten neu gemischt wur-

den – etwas viel Größeres, als es die »Reagan Revolution« war: eine Verbindung von Konservativen und Populisten in einer »wirtschaftsnationalen Bewegung« (zit. in Wolff 2016).

Das alles genau zu beobachten, wird aus politischer und wirtschaftlicher Sicht höchst spannend werden – zumal schon im Frühjahr die nächste Anhebung der Schuldenobergrenze ansteht. Zur Erinnerung: Bei der Anhebung im Sommer 2011 blockierten sich Kongress und Präsident gar so lange, dass sich selbst amerikanische Ratingagenturen genötigt sahen, das Top-Rating der USA herabzustufen, weil das politische System der USA dysfunktional und unberechenbar geworden sei.

Amerikas Politik dürfte unter Trumps Führung nicht berechenbarer werden. Es ist aber absehbar, zumindest für jene, die die Logik des politischen Systems der USA verstehen und die Grundrechenarten beherrschen, dass die Rechnung für viele gewinnorientierte ausländische Anleger nicht aufgehen dürfte. Mal sehen, wie die schwarmintelligenten Märkte dann reagieren werden. Folgt auf den »irrationalen Überschwang« dann wieder Panik?

Fazit

Donald Trumps nationalistisches Wirtschaftsprogramm wird die ohnehin schon besorgniserregende amerikanische Staatsverschuldung weiter erhöhen. Sollten die USA nicht rechtzeitig gegensteuern, drohen der angeschlagenen Weltmacht finanzieller Kollaps und politische Handlungsunfähigkeit – mit weitreichenden Folgen für die Weltwirtschaft.

Literatur

Congressional Budget Office (2016), *The 2016 Long-Term Budget Outlook*, Washington, D.C..

Labonte, M. J.C. Nagel (2016), »Foreign Holdings of Federal Debt«, in: Congressional Research Service (CRS), *CRS Report for Congress*, Washington, D.C., 28. März, 1–2.

Landon, T.Jr. (2016), »Investors Make Bullish Bet on Trump, and an Era of Tax Cuts and Spending«, *New York Times*, 22. November, S. A1.

Neate, R. (2016), »US Stock Markets Take a Major Fall as Dow Reaches Lowest Level since August«, *The Guardian*, 15. Januar.

Nunns, J.R., L.E. Burman, J. Rohaly und J. Rosenberg (2016), *An Analysis of Donald Trump's Revised Tax Plan*, Washington, D.C., 18. Oktober.

Office of the Under Secretary of Defense (2016), *National Defense Budget Estimates for FY 2017*, Washington, D.C.

Wolff, M. (2016), »Ringside With Steve Bannon at Trump Tower as the President-Elect's Strategist Plots »An Entirely New Political Movement««, *The Hollywood Reporter*, 18. November, verfügbar unter: http://www.hollywoodreporter.com/news/steve-bannon-trump-tower-interview-trumps-strategist-plots-new-political-movement-948747?wpsrc=nl_daily202&wpm=1.