

02.12.2016 | Bringt die erwartete Wirtschaftspolitik den USA mehr Wachstum?

Die zukünftige Wirtschaftspolitik der USA ist bisher nicht mal in Grundzügen erkennbar. In den Wahlkampfaussagen des zukünftigen Präsidenten kehren aber zwei Schwerpunkte immer wieder: Steuersenkungen und ein Infrastrukturprogramm. Wie dieser Politik-Mix zu den Wachstumsraten führen soll, von denen aktuell sehr viele überzeugt sind, bleibt eine offene Frage. Die derzeitige Verfassung der US-Wirtschaft lässt durchaus auch andere Einschätzungen zu.

Steuersenkungen entlasten die Budgets der Haushalte bzw. der Unternehmen, aber die erhoffte positive Folgewirkung – mehr Konsum bzw. Investitionen – ist sehr unsicher. Die in Aussicht gestellte Senkung des Körperschaftsteuersatzes scheint zunächst nachvollziehbar. Im internationalen Vergleich ist der heutige Satz in den USA einer der höchsten. Insgesamt jedoch weisen die USA eine der niedrigsten Steuerquoten aus. Kommt es aufgrund der Steuersenkungen lediglich zu höheren Gewinnen, profitieren die Aktionäre und Eigentümer. Inwieweit steuerliche Erleichterungen die Investitionen der Unternehmen anheben, steht also in den Sternen, zumal die steigenden Zinsen die Finanzierung eher wieder erschweren. Konjunkturimpulse resultieren daraus wohl kaum.

Ähnlich unklar ist die Wirkung fallender Einkommenssteuern für Haushalte. Dies gilt umso mehr, wenn die Entlastung vor allem für hohe Einkommen geplant ist, deren Bezieher kaum unter Konsumstau leiden. Mit steigenden Einkommen fällt der Konsumimpuls immer kleiner aus. Es steigt lediglich die Ersparnis. Während ein Teil davon über das Finanzsystem in die Finanzierung der Infrastrukturprojekte fließen könnte, würde der verbleibende Teil sehr wahrscheinlich ins Ausland ausweichen. In dem Fall steigen die Importe und der Wachstumsimpuls fällt deutlich geringer aus.

Entlastet die neue Administration die niedrigen Einkommen, steigt der Konsum stärker. Angesichts der hohen Auslastung des amerikanischen Arbeitsmarktes, führt das dann aber am Ende wohl über Lohnerhöhungen vor allem zu mehr Inflation. Beides – höhere Importe oder steigende Inflation – ist kein Wachstumsprogramm. Dass die erhoffte Nachfragewirkung bei den privaten Haushalten nicht auf der Hand liegt, zeigt die jüngste Vergangenheit. Schon die Erhöhung der verfügbaren Einkommen durch die gesunkenen Benzinpreise haben die Haushalte zum Großteil nicht in zusätzlichen Konsum, sondern in zusätzliche Ersparnis umgesetzt, anders als erwartet.

Infrastrukturmaßnahmen sind grundsätzlich zu befürworten, gerade weil es auf diesem Gebiet in den USA einigen Nachholbedarf gibt. Die konjunkturelle Wirkung von Staatsausgaben ist ebenfalls höher als die von Steuersenkungen, auch das ist ein Pluspunkt, selbst wenn sie später einsetzt als im Fall von Steuersenkungen, weil Projekte erst fertig geplant werden müssen. Weitere Verzögerungen sind denkbar, wenn der private Sektor wie vorgesehen beteiligt werden soll. Solche Verträge werden lange verhandelt. Zumindest ist daher für 2017 noch nicht sehr viel mehr Wachstum von einem solchen Programm zu erwarten.

In jedem Fall spricht das wirtschaftliche Umfeld gegen ein Wachstumswunder. Der Effekt von Fiskalimpulsen, egal ob über Steuersenkungen oder Ausgabenprogramme, ist abhängig vom Stand des Konjunkturzyklus. Treffen diese Impulse auf eine ausgelastete

Wirtschaft – was für die USA zumindest auf dem Arbeitsmarkt aktuell der Fall ist – dann sind die Wirkungen spürbar geringer als bei deutlich unterausgelasteten Kapazitäten. Stattdessen kann es zu Verdrängungseffekten („crowding out“), hohen Leistungsbilanzdefiziten und deutlichen Preissteigerungen kommen.

Das wirtschaftliche Umfeld unterscheidet die Situation zudem heute von jener zu Beginn der 80er-Jahre, als Präsident Ronald Reagan die Steuern senkte und damit den wirtschaftlichen Aufschwung befeuerte. Zu Reagans Amtsantritt im Januar 1981 litt die US-Wirtschaft unter den Folgen einer zuvor sehr restriktiven Geldpolitik, und die Kapazitäten auf dem Arbeitsmarkt und in der Industrie waren längst nicht ausgeschöpft.

Es spricht also durchaus auch einiges dafür, dass die US-Wirtschaft zunächst wenig von einem fiskalpolitischen Kurswechsel profitieren wird. Dann treten vielleicht die Themen wieder in den Vordergrund, die das Potenzialwachstum der USA dämpfen. Dazu gehört die schwache Produktivitätsentwicklung, die sich mit verstärkter ökonomischer Abschottung kaum verbessern wird. Dazu gehören die Durchlässigkeit des Bildungssystems und der Zugang zu tertiärer Bildung. Und dazu gehört die niedrige Erwerbstätigenquote. Schließlich sind für die USA der Abbau der Einkommensungleichheit und die Regionalförderung wichtige Themen, gerade wenn es um die Bewältigung der Folgen von Globalisierung gehen soll.