

Die US-Wirtschaft wuchs am Mittelstand vorbei

Trumps Sieg ist die Quittung für eine einseitig auf Geldpolitik statt Konjunkturmassnahmen ausgerichtete Wirtschaftspolitik nach der Krise.

VON TOMMASO MANZIN

Allen Prognosen zum Trotz hat der Republikaner Donald Trump das Rennen um die US-Präsidentschaft gemacht. Gegen den Medienkonsens, die Stars, die sich bei Hillary Clinton die Klinke in die Hand gaben, gegen das Establishment, auch jenes seiner eigenen Partei.

Der amerikanische Brexit

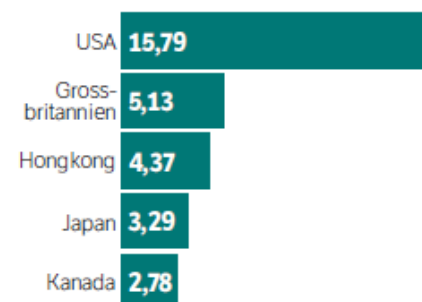
Im Nachhinein ein Pionier unter den nun kursierenden Erklärungsversuchen war eine just am Wahltag publizierte Studie der UBS. Sie zeigte, dass die Unzufriedenheit der Mittelschicht im Westen für den Vormarsch populistischer Parteien verantwortlich ist. Kristina Hooper, US-Investmentstrategin bei Allianz Global Investors, nennt Trumps Wahl einen zweiten Brexit. Es sei wie beim Referendum der Briten zum EU-Austritt nicht um die Kandida-

ten gegangen, sondern um die Unzufriedenheit. Nach der Finanzkrise von 2008 sei zur Stimulierung der Wirtschaft nur die Geldpolitik genutzt worden: Zinssenkungen und die Erhöhung der Geldmenge. Im Gegensatz zur Fiskalpolitik, der Erhöhung der Staatsausgaben, würden davon aber viele nicht profitieren. Sie hätten sich ausgegrenzt gefühlt von der Erholung. Die Zahlen sprechen für sich: Wie die «Financial Times» vorrechnet, liegen die mittleren Einkommen der Haushalte noch immer unter Vorkrisen-Niveau, ja sogar unter jenem des Jahr 2000. Seit 1980 sind die höchsten Einkommen vor Steuern dagegen um 10 bis 18 Prozent gestiegen. Von allen Ländern mit hohen Pro-Kopf-Einkommen sind die USA jenes mit der grössten Ungleichheit.

Die US-Wirtschaft befindet sich ansonsten im besten Zustand seit Jahren: Es herrscht Vollbeschäftigung, und das Geld ist billig. Die US-Notenbank Fed hatte die Leitzinsen vor knapp einem Jahr erstmals seit 2008 um ein Viertelprozent angehoben. Eine weitere Straffung der Geldpolitik schob sie seither mehrfach auf, zuletzt im November – mit Blick auf die Unsicherheiten der Präsidentschaftswahl. Die grosse Frage

HANDELSBILANZÜBERSCHUSS DER SCHWEIZ

in Milliarden Franken



QUELLE: STATISTA.COM

GRAFIK: NCH/MTA

ist, ob das Fed nun auch Anfang Dezember stillhält, um die Märkte durch lockeres Geld zu beruhigen. Die Wahl Trumps hat sie nämlich überrascht. In der Geldpolitik gibt es weitere Unwägbarkeiten: Trump hat keinen Hehl daraus gemacht, Fed-Chefin Janet Yellen absetzen und die Unabhängigkeit der Geldpolitik beschneiden zu wollen. Das würde ihre Handlungsfähigkeit bei weiteren Krisen schwächen.

Die Experten der Deutschen Bank monieren, der Kongress werde Trump die Umsetzung seiner Wahlversprechen nicht leicht machen. Dazu gehören

Steuersenkungen, kombiniert mit höheren Staatsausgaben. Ein solches Konjunkturprogramm trotz Vollbeschäftigung brächte aber nur kurzfristig höheres Wachstum. Mittelfristig würde höhere Inflation drohen.

Freihandel Ade?

Konsequenzen werden im Handel befürchtet, auch in der Schweiz. Martin Naville, Leiter der Schweizerisch-Amerikanischen Handelskammer, erwartet aber keine Einschnitte, Trumps Abschottung richte sich gegen Billiglohnländer. Generell dürfte bei den protektionistischen Drohungen Trumps vieles weniger heiss gegessen werden, als es gekocht wurde. Dazu Naville: «Da ist viel Rhetorik im Spiel. Trump will das Nordamerikanische Freihandelsabkommen NAFTA nachverhandeln. Seine Kündigung wäre dagegen für das US-Gewerbe katastrophal.» Auch bei der Welthandelsorganisation WTO werde Trump nicht aussteigen. Das Transatlantische Freihandelsabkommen TTIP mit der EU dagegen könnte er auf die lange Bank schieben. An den Bau der Mauer zu Mexiko glaubt Naville nicht – ausser die Mexikaner würden sie selber bauen wollen.