

Vöpel, Henning et al.

**Article**

## Die USA vor dem Wahlkampf: Die Spuren Donald Trumps in Wirtschaft und Politik

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Vöpel, Henning et al. (2020) : Die USA vor dem Wahlkampf: Die Spuren Donald Trumps in Wirtschaft und Politik, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 73, Iss. 01, pp. 03-29

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/216117>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Die USA vor dem Wahlkampf: Die Spuren Donald Trumps in Wirtschaft und Politik

Am 3. November 2020 entscheidet sich, ob Donald Trump ein zweites Mal zum US-Präsidenten gewählt wird. Er hat seinen Wahlkampfslogan »Make America Great Again« rigoros verfolgt. Im Zuge dessen wurden diplomatische Konventionen gebrochen und jahrzehntealte internationale Verträge für nichtig erklärt. Auch in der Handelspolitik gilt ein neues Paradigma: Trump hat Sonderzölle angedroht und eingeführt, vor allem auf Importe aus China und der EU, um das amerikanische Leistungsbilanzdefizit abzubauen. Seine Steuerreform 2017 brachte inländischen Unternehmen massive Entlastungen. Welche langfristigen Spuren haben drei Jahre »America-first«-Politik hinterlassen? Wie hat sich die US-Steuerreform auf den internationalen Steuerwettbewerb ausgewirkt? Welche Folgen hat der Handelsstreit? Was bedeutet Trumps Politik für den Zusammenhalt des westlichen Bündnisses? Und werden die USA zum Unsicherheitsfaktor für die weltweite wirtschaftliche und geopolitische Entwicklung? Autoren diskutieren über Antworten auf diese Fragen:

Henning Vöpel

## Trumps Welt – eine Bestandsaufnahme

Am 8. November 2016 gewann Donald Trump die US-Wahl gegen Hillary Clinton und wurde zum 45. Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika. Er triumphierte auch über die Demoskopie, die seinen Sieg nicht hatte kommen sehen. Es war quasi die Wiederholung eines Ereignisses, das sich rund fünf Monate vorher, am 23. Juni des Jahres, ereignet hatte: der Brexit. Die Welt hatte sich offenbar stärker verändert, als Demoskopien und Medien es vorher hatten messen, beschreiben oder antizipieren können. Mit Donald Trump ist der weltweit aufkeimende Populismus in der größten Demokratie und Volkswirtschaft der Welt an die politische Macht gekommen.

Das Jahr 2020 wird die Weltpolitik und internationalen Märkte wesentlich mit der Frage beschäftigen, ob Trump eine zweite Amtszeit erhält und was dies mittelfristig für die Welt bedeuten würde. Trump selbst bewegt sich derzeit zwischen durchaus möglicher, wenn nicht sogar wahrscheinlicher Wiederwahl und einem möglichen, eher unwahrscheinlichen Impeachment. Es ist indes klar, dass eine zweite Amtszeit die historische Bewertung seiner Präsidentschaft wohl verändern würde, weil er weitere vier Jahre erhielte, seine Agenda umzusetzen. Aber auch so hat Donald Trump deutliche Spuren in Wirtschaft und Politik hinterlassen.

### WAS IST DIE AGENDA VON TRUMP?

Am Anfang von Trumps Präsidentschaft war viel von Trumpism und Trumponomics die Rede, ohne dass klar

war, was damit konkret gemeint war. Heute – vor über drei Jahre nach seiner Amtseinführung – ist immer noch nicht erkennbar, was die Ära Trump bedeutet. Ist sie eine Fußnote der Geschichte, oder markiert sie einen historischen Umbruch, ein neues Kapitel der Globalisierung? »America first« und »Make America great again« waren die Maximen, die Donald Trump im Wahlkampf und insbesondere am Tag der Inauguration verkündete. Heute hat sich der ökonomische Nationalismus bis nach Europa ausgebreitet. Die Wahl Trumps ist daher auch und vor allem Ausdruck einer (Legitimations-)Krise der Globalisierung, eines Protests gegen die bisherige Globalisierung. Das hat eng mit dem zweiten Punkt seiner Agenda zu tun: Den »Washingtoner« Sumpf des politischen Establishments auszutrocknen.

Dahinter steht vermutlich – soweit sich das heute sagen lässt – eine historische Zäsur in der Globalisierung. Harvard-Ökonom Dani Rodrik hat in »The Paradox of Globalization« bereits 2011 eine Art akademische Fundierung dieses Backlashs gegen die Globalisierung gegeben, indem er das Globalisierungstrilemma zwischen Hyperglobalisierung, Demokratie und Natio-



Prof. Dr. Henning Vöpel

Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).

Im Jahr 2010 wurde Vöpel als Professor für Volkswirtschaftslehre an die HSBA Hamburg School of Business Administration berufen. Seine Forschungs- und Themenschwerpunkte sind Internationale Makroökonomik, Konjunkturanalyse, Geld- und Währungspolitik und Digitalökonomie.

nalstaat formulierte. Globalisierung hat Verteilungseffekte erzeugt, die national zu Gewinnern und Verlierern geführt haben. Diese Entwicklungen waren auf nationaler Ebene nicht hinreichend legitimiert. Die Verallgemeinerung des allgemeineren Phänomens Trump ist – positiv formuliert – eine Balance zwischen Globalisierung, Nationalstaat und Demokratie, oder – negativ formuliert – die Disruption der bestehenden multilateralen Ordnung.

Trumps Agenda richtet sich jedoch nicht allein gegen Globalisierung, sondern allgemeiner gegen Globalismus, d.h. einer generalisierten Idee der Globalisierung. Diese Agenda verfängt bei seinen Anhängern, weil eine relativ kleine Elite an der Ost- und Westküste Zugang zu globalen Netzwerken und Ressourcen hat, aber nicht die schlechter ausgebildeten Schichten in den Fly-over-Bundesstaaten. Globalisierung hat speziell in den USA zu einer deutlich ungleichmäßigeren Einkommensverteilung geführt, die zugleich regionale Disparitäten abbilden.

Trump bedroht darüber hinaus den Multilateralismus und dessen Institutionen. Der »Deal« verdrängt fast symbolisch multilaterale Regeln des internationalen Handels. Das internationale Handelssystem wird zukünftig mehr auf Macht und dem Recht des Stärkeren als auch Regeln basieren. Das ist indes ein Vorgeschmack auf geopolitische Konflikte, deren Bedeutung weit über den derzeitigen Handelsstreit hinausgeht. Das eigentliche Spiel ist jenes um die geopolitische Vormachtstellung im nächsten Jahrhundert und in der nächsten globalen Ordnung. Trump trägt ironischerweise selbst zum Niedergang der Nachkriegsordnung und ihrer Regeln und Institutionen, etwa der WTO, bei. China hingegen hat mit den Investitionen in neue Technologien und die Belt-and-Road-Initiative einen klaren Plan.

Die verlorengegangenen Industriearbeitsplätze im Rust Belt zurückholen zu wollen, wie Trump es im Wahlkampf 2015 versprochen hatte, ist Ausdruck einer merkantilen Vorstellung von Wirtschaft. Dabei verkennt Trump, dass der Verlust der Industriearbeitsplätze im Rust Belt zwar auch eine Folge des Handels und der Integration Chinas in die Weltwirtschaft gewesen ist, dem sogenannten China-Schock, aber zu einem größeren Teil technologische Ursachen hatte. Jeder Versuch, diese Art von Industriearbeitsplätze zurückholen zu wollen, würde scheitern, da es diese Arbeitsplätze und Branchen technologisch gar nicht mehr gibt. Auch in diesem Punkt hat China weit aus besser verstanden, wofür das Silicon Valley, das Trump bekämpft, steht.

### **WAS CHARAKTERISIERT DIE (WIRTSCHAFTS-)POLITIK TRUMPS?**

Im Zentrum der Diskussion steht seit Beginn seiner Amtszeit der Handelskonflikt mit China, aber auch mit Deutschland. Zentral ist das Argument, die Handelspartner verhielten sich unfair gegenüber den USA. Das Leistungsbilanzdefizit der USA gegenüber China

und Deutschland sei ein Ausrauben der Amerikaner. Ökonomisch ist das Gegenteil der Fall: Die Rolle des US-Dollar als internationale Reservewährung führt zu einer chronischen Überbewertung und einer Passivierung der Leistungsbilanz. Die Terms of Trade sind dadurch für die USA günstig; es handelt sich also vielmehr um einen Nettowohlfahrtsexport dieser Länder in die USA. Ganz von der Hand zu weisen ist das Argument Trumps dennoch nicht, denn tatsächlich hat China seit vielen Jahren die eigene Exportindustrie massiv subventioniert, nicht zuletzt durch die Unterbewertung des Renminbi, und auch die Europäische Union praktiziert durchaus in bedeutendem Maßstab verdeckten Protektionismus. Die Handelskonflikte mit den wechselseitigen Strafzöllen haben indes die US-Konsumenten deutlich schlechter gestellt.

Die Auseinandersetzung zwischen den USA und China hat aber eine weitere, noch bedeutendere Dimension. Es geht um die nächste geopolitische Ordnung für das 21. Jahrhundert. Schon zu Barack Obamas Zeiten schwelte der Konflikt. Trump indes hat die Mittel, insbesondere die Rhetorik der Auseinandersetzung, sehr verschärft. Die Auseinandersetzung indes dürfte selbst mit einer möglichen Amtsenthebung oder gescheiterten Wiederwahl Trumps nicht beendet sein. Charles Kindleberger hat untersucht, dass der Übergang von einer globalen Ordnung zu der nächsten oft mit einer längeren Phase eines Vakuums an Regeln und Institutionen einhergeht. In diesem Sinne geht es gerade um die Frage, nach welchen und wessen Regeln die nächste Ordnung basieren wird. Der antike Geschichtsschreiber Thukydides hat ferner beschrieben, insbesondere im Konflikt zwischen Athen und Sparta, dass nicht selten Krieg den Übergang endgültig markierte. Interessanterweise geht die Gefahr oft von jener Macht aus, die ihre angestammte Position als Hegemonialmacht verteidigt. Dies ist seitdem als Thukydides-Falle bekannt.

Anders als beim internationalen Handel, bei dem es um gemeinsame Vorteile des Handels geht, ist die geopolitische Auseinandersetzung eher ein Nullsummenspiel und insoweit nicht-kooperativ. Es wird also mit gänzlich anderen Strategien gespielt. Das sollte in Bezug auf den Kern, die Bedeutung und Dauer der Auseinandersetzung zwischen den USA und China nicht unterschätzt werden. Nouriel Roubini (2019) sieht bereits einen technologischen Kalten Krieg heraufziehen und hält eine neue Blockbildung für möglich. Eine solche globale Ordnung hätte große Rückwirkungen auf die Weltwirtschaft und die Zukunft der Globalisierung.

Was konkret die Wirtschaftspolitik Trumps betrifft, so ist diese durch eine Reihe von Widersprüchen charakterisiert. Diese beziehen sich vor allem auf den Unterschied zwischen der kurzen und der langen Frist der Wirkungen. Die makroökonomische Situation der USA ist grundsätzlich durch multiple Ungleichgewichte geprägt. Kern ist ein dreifaches Verschuldungsproblem: der Auslandsverschuldung der USA, der

Staatsverschuldung und der Verschuldung der privaten Haushalte.

Trumps Wirtschaftspolitik ist seit Beginn seiner Präsidentschaft auf kurzfristige Erfolge ausgerichtet, wie es für populistische Regierungen durchaus typisch ist. Sie müssen ihre zumeist sehr forschen Wahlversprechen durch schnelle Erfolge rechtfertigen. Dadurch stehen sie oft in einem Widerspruch zu nachhaltiger Wirtschaftspolitik. Trump ist in einen konjunkturellen Aufschwung hineingewählt worden. Er profitierte gerade am Anfang von sehr günstigen konjunkturellen Rahmenbedingungen. Das war zum Beispiel bei Barack Obama ganz anders, der seine politische Agenda in die Krise 2009 hinein umzusetzen versuchen musste.

Trump hat in gewisser Weise in die gute Konjunktur, die er von Obama quasi geerbt hatte, zusätzlich Stroh hineingeworfen, was nicht nur leicht, sondern langfristig gefährlich ist. Die Unternehmensteuerreform beispielsweise, die Unternehmen einerseits entlasten und andererseits zur (Rück-)Verlagerung ihres Standortes in die USA sollte, hat zwar in Teilen gewirkt, aber eben auch zur Zunahme der Staatsverschuldung beigetragen. In seiner Amtszeit von Januar 2016 bis Januar 2020 ist die Staatsverschuldung von 18,9 Billionen US-Dollar auf 23,2 Billionen US-Dollar gestiegen (vgl. US Department of the Treasury und Federal Reserve Bank of St. Louis 2020). Auch ein öffentliches Investitionsprogramm insbesondere im Bereich der Infrastrukturinvestitionen, das bis heute nur in Teilen umgesetzt worden ist, trug dazu bei, zumindest in der Ankündigungsphase zu Beginn der Amtszeit. Noch offenkundiger war der langfristige Trade off in den währungspolitischen Effekten. Die überhitzte Konjunktur hat zu einer Aufwertung des US-Dollar geführt, was wiederum Trump per Twitter zu der Beschwerde veranlasste, der zu starke Dollar wäre schlecht für die heimischen Exporteure, und zugleich andere bezichtigte, darunter China und auch Deutschland, sie würden ihre Währungen manipulieren. Die Aufwertung des Dollar hat jedenfalls zu einer weiteren Passivierung der Leistungsbilanz der USA geführt. Bei den Dienstleistungen ist sie jedoch positiv. Die Auslandsverschuldung der USA ist zwischen Anfang 2016 und Ende 2019 von 7,46 Billionen US-Dollar auf 10,95 Billionen US-Dollar angestiegen (vgl. Bureau of Economic Analysis 2020). Insgesamt ist die Wirtschaftspolitik Trumps sehr kurzfristig ausgerichtet und mittelfristig schädlich. Eine Wiederwahl Trumps würde, wie Paul Krugman (2019) jüngst betonte, die US-Ökonomie nachhaltig schädigen.

### WELCHE MITTEL UND METHODEN SETZT TRUMP EIN?

Oft ist über eine Strategie Trumps diskutiert worden. Während eine mittelfristige Strategie ob der erratischen Kurswechsel und Meinungsänderungen kaum erkennbar ist, so scheint es doch eine Methode »Trump« zu geben. Diese besteht darin, direkt scharfe Angriffe

über Twitter zu fahren und diese gegenüber seiner Klientel mit populistischer Rhetorik zu kommunizieren. Er erzeugt seinen eigenen Empörungszklus, den er nutzt, um gegen Eliten und Establishment zu schießen, was wiederum seine eigenen Wahlmilieus mobilisiert. Er bezichtigt seriöse Medien, wie die *New York Times*, der Fake News und bedient sich selbst der Unwahrheiten, womit er die mediale Auseinandersetzung jenseits der sachlichen Argumente platziert. Mittlerweile macht Trump über Twitter Außenpolitik und bewegt Analysten und Märkte.

Auf der Ebene der Handels- sowie Außen- und Sicherheitspolitik betreibt Trump eine Methode der Vereinzelung und Interessenspaltung. Etablierte Bündnisse und Abkommen werden gezielt beschädigt, wie etwa die NATO oder die Vereinten Nationen, aber auch Handelsabkommen wurden neu verhandelt wie das NAFTA. Damit treibt er Keile in bestehende Allianzen und Bündnisse, sogar in Europa, wie etwa im Falle von Deutschland und Frankreich oder dem Brexit. Je fragmentierter die Weltpolitik, so seine Überzeugung, desto größer bliebe der relative Einfluss der USA.

### WAS GESCHIEHT IN DEN NÄCHSTEN MONATEN?

Im Moment ist schwer abzuschätzen, was in den nächsten Monaten passieren wird. Die Bandbreite zwischen Impeachment und Wiederwahl ist groß. Wie sich das Impeachment-Verfahren entwickeln wird, ist schwer abzuschätzen. Am wahrscheinlichsten ist wohl, dass zum Teil schwerwiegendes Fehlverhalten von Trump in der Ukraine-Affäre nachgewiesen werden, er das Verfahren am Ende aber – nicht zuletzt aufgrund der Mehrheit der Republikaner im Senat – politisch überleben wird.

Konjunktur und Arbeitsmarkt spielen für die US-Präsidentschaftswahl typischerweise eine wichtige Rolle. »*The economy, stupid*«, war ein von James Carville geprägter Begriff in der Wahlkampagne Bill Clintons gegen Amtsinhaber George Bush 1992, als sich binnen eines Jahres der US-Arbeitsmarkt gedreht hatte und wohl entscheidend zum Wahlsieg Clintons beitrug. Derzeit scheint sich die US-Konjunktur stabilisiert zu haben, nachdem einige Monate lang ein Abschwung drohte. Die Arbeitslosenquote liegt saisonbereinigt auf einem Allzeitrekordtief von 3,5% im November 2019 (vgl. U.S. Bureau of Labor Statistics 2020). Klar ist, dass Trump versuchen wird, die Konjunktur durch expansive Fiskalpolitik mindestens bis zum November zu stützen. In diesem Zusammenhang ist der Konflikt zwischen Donald Trump und US-Notenbankchef Jerome Powell bemerkenswert. Trump hatte in einem Tweet die Federal Reserve Bank als einer der größten nationalen Feinde der USA bezeichnet. Einen solchen Angriff auf die Integrität und letztlich die Unabhängigkeit der Zentralbank hat es bisher noch nicht gegeben.

Wenn die US-Konjunktur weiterhin einigermaßen gut läuft und Trump den Handelskonflikt mit China

etwas ruhen lässt, wird er behaupten, seine Wahlversprechen gehalten zu haben. Angesichts der noch wenig klaren Kandidatenfrage der Demokraten könnte es am Ende tatsächlich zur Wiederwahl Donald Trumps kommen. Auch militärische Interventionen etwa im Iran sind seit Anfang des Jahres wieder wahrscheinlicher geworden, die die Weltlage kurzfristig stark verändern könnten.

### WAS BLEIBT VON TRUMP?

Was von Trump bleiben wird, lässt sich heute nicht abschließend sagen. Er hat auf jeden Fall eine nicht für möglich gehaltene Veränderung von Sprache und Rhetorik herbeigeführt und dabei Regeln und Konventionen gebrochen, was zu einer fast beispiellosen globalen Politik- und Investitionsunsicherheit geführt hat. Der politische und gesellschaftliche Schaden ist kaum absehbar. Betrachtet man die allgemeinen geopolitischen Verwerfungen und Autokraten wie Bolsonaro, Erdogan oder Putin, scheint Trump mehr Symptom als Ursache zu sein. Ob Trump den Verlauf der Geschichte verändert haben wird, hängt stark davon ab, ob er eine zweite Amtszeit nach der Wahl im November erhalten wird. Falls ja, ist es wahrscheinlich, dass die geopolitischen Verwerfungen zunehmen und sich der Handelskonflikt wieder verschärfen könnte. Das wird direkte wie auch indirekte Effekte

haben. Handelskosten werden zunehmen, (wirtschafts-)politische Koordination und Kooperation, etwa in der Geldpolitik oder im Klimaschutz, werden schwieriger durchzusetzen sein. Außen- und sicherheitspolitisch dürften die Anforderungen an Europa dadurch stark zunehmen. Der Weg in eine multipolare Ordnung wird ein schwieriger werden – mit, aber auch ohne Trump. Innenpolitisch sind die USA gespaltener denn je, wirtschaftspolitisch hat sich der zukünftige Korrekturbedarf der Ungleichgewichte eher auf- als abgebaut. Trump hat sich als Mann der »Main Street« geriert, er agiert aber für die »Wall Street«.

### LITERATUR

Bureau of Economic Analysis (2020), »U.S. International Investment Position, Third Quarter 2019«, 27. Dezember, verfügbar unter: <https://www.bea.gov/news/2019/us-international-investment-position-third-quarter-2019>.

Krugman, P. (2019), »Impeaching Trump is Good for the Economy«, *New York Times*, verfügbar unter: <https://www.nytimes.com/2019/09/26/opinion/trump-economy.html>, aufgerufen am 2. Januar 2020.

Roubini, N. (2019), »Trump Will make China Great Again«, verfügbar unter: <https://www.project-syndicate.org/commentary/us-china-strategic-rivalry-decoupling-by-nouriel-roubini-2019-12>, aufgerufen am 23. Dezember 2019.

U.S. Bureau of Labor Statistics (2020), »Databases, Tables & Calculators by Subject«, verfügbar unter: <https://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000>, aufgerufen am 3. Januar 2020.

US Department of the Treasury und Federal Reserve Bank of St. Louis (2020), »Federal Debt: Total Public Debt«, verfügbar unter: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEBTN>, aufgerufen am 10. Januar 2020.

## Harm Bandholz

### Did He Make America Great Again?

»Make America Great Again« – dieser Wahlkampf-slogan von Donald Trump war Aufruf und Versprechen zugleich. Die Unterstützer von Präsident Trump sind sich einig, dass er in den vergangenen drei Jahren die Vereinigten Staaten von Amerika wieder auf Kurs gebracht hat, während seine politischen Gegner in ihm den Untergang der Republik sehen. Wer hat Recht? Im Folgenden wollen wir eine erste Zwischenbilanz ziehen, auch wenn man angesichts der medienwirksam ausgetragenen Grabenkämpfe selbst als interessierter Beobachter immer wieder Mühe hat, relevante Politikmaßnahmen und Inhalte zu identifizieren. Unser Schwerpunkt liegt auf der Wirtschaftspolitik. Darauf folgt eine Einschätzung von Präsident Trumps Vermächtnis auf die internationalen Handelsbeziehungen sowie auf die amerikanische Innenpolitik.



Prof. Dr. Harm Bandholz

Seit August 2019 Professor für Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftspolitik an der Fachhochschule Kiel.

Davor war er für mehr als zehn Jahre als US-Chefvolkswirt für die UniCredit Bank (Hypovereinsbank) in New York tätig.

### WIRTSCHAFT

#### 4% Wachstum und Jobs, Jobs, Jobs

Der zentrale Bestandteil der »Make America Great Again«-Agenda war die nachhaltige Stärkung der heimischen Wirtschaft. Kurz nach seiner Amtseinführung veröffentlichte Präsident Trump ein Positionspapier, in dem er ankündigte, über die kommenden zehn Jahre 25 Mio. neue Arbeitsplätze zu schaffen und das Wirtschaftswachstum wieder auf 4% zu heben. Erreicht werden sollten diese Ziele insbesondere durch drei Politikmaßnahmen: Eine Steuerreform, Deregulierung sowie eine Neuordnung des internationalen Handels.

#### Zwei massive Stimulusprogramme

In seinem ersten Amtsjahr musste Donald Trump allerdings noch erfahren, dass man komplexe Gesetzesvorlagen auch dann nicht einfach so durch den Kongress boxen kann, wenn die eigene Partei sowohl im Senat als auch im Repräsentantenhaus eine Mehrheit besitzt. Ende 2017 war es dann aber soweit: Mit dem *Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)* verabschiedete

seine Regierung die umfangreichste Steuerreform der USA seit mehr als 30 Jahren. Das Gesetz beinhaltete unter anderem massive Steuersenkungen für Unternehmen und private Haushalte. Zudem wurden Regeln für die Besteuerung internationaler Erträge angepasst.

Häufig übersehen wird, dass dies nicht der einzige fiskalische Stimulus war, den die Regierung Trump zu jener Zeit beschloss. Nur wenige Monate nach der Verabschiedung des TCJA unterzeichnete der Präsident nämlich den *Bipartisan Budget Act of 2018*, der massive Erhöhungen der Staatsausgaben vorsah.

Zusammen haben Steuersenkung und Ausgabenprogramm das öffentliche Defizit im Jahr 2018 um 275 Mrd. US-Dollar und im Jahr 2019 um 360 Mrd. US-Dollar erhöht (vgl. Cohen-Setton, Gornostay und Ladreit de Lacharrière 2018). Diese Werte entsprechen nicht weniger als 1,4% bzw. 1,9% des BIP. Und auch wenn fiskalische Multiplikatoren in Boomphasen kleiner ausfallen als in Rezessionen, ist davon auszugehen, dass Maßnahmen dieses Umfanges einen spürbaren positiven Einfluss auf das Wirtschaftswachstum haben – zumindest kurzfristig.

### Ein vielversprechender Anfang, ...

Entsprechend beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum von 1,6% im Jahr 2016 auf 2,9% 2018 – immerhin der kräftigste Zuwachs seit 2015. Zudem setzte sich die Erholung am Arbeitsmarkt fort. Seit der Amtseinführung von Präsident Trump wurden mehr als 6,5 Mio. neue Stellen geschaffen, und die Arbeitslosenquote fiel auf ein 50-Jahres-Tief von 3,5%. Dabei stürmte der Aktienkurs von Rekord zu Rekord. Der S&P500 hat in den vergangenen drei Jahren um mehr als 40% zugelegt, und die Nettovermögen der privaten Haushalte stiegen um sagenhafte 16,5 Billionen US-Dollar.

### ... aber die Dynamik lässt bereits wieder nach

Allerdings taten sich in den vergangenen Monaten erste Risse in dieser scheinbar heilen Konjunkturlage auf. So verlangsamte sich das BIP-Wachstum auf 2,0%, und die Beschäftigungszuwächse fielen auf rund 180 000 pro Monat. Beide Werte sind zwar nach wie vor solide, aber weit weniger dynamisch als noch vor zwölf bis 15 Monaten. Besorgniserregender ist der anhaltende Rückgang der Investitionsausgaben. Erst zum zweiten Mal seit dem Ende der Großen Rezession vor mehr als zehn Jahren waren sie zuletzt in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen rückläufig. Und der Ausblick erscheint noch trüber: Der vielbeachtete ISM-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe liegt seit Sommer unter der kritischen Marke von 50 Punkten und fiel zuletzt sogar auf den niedrigsten Wert seit Juli 2009 – dem Ende der Rezession.

### Schuld sind die anderen

Nach dem bewährten Motto »Angriff ist die beste Verteidigung« hat Präsident Trump in zahllosen Tweets der US-Notenbank die Schuld für diese Entwicklung gegeben. Seiner Ansicht nach ist die Federal Reserve allein verantwortlich für die Verlangsamung der Wachstumsdynamik aufgrund der zu hohen Zinsen und des zu starken US-Dollar.

Dabei sind es nicht zuletzt die Politikmaßnahmen von Präsident Trump selbst, die zu genau diesen Entwicklungen geführt haben. Man muss nicht tief in die volkswirtschaftliche Literatur einsteigen, um zu erkennen, dass ein schuldenfinanzierter Stimulus (i) die Zinsen nach oben drückt, (ii) die eigene Währung stärkt und (iii) die Leistungsbilanz verschlechtert. Zudem hat der Handelskrieg mit China (und anderen Ländern) nicht nur zu einer Aufwertung des US-Dollar, sondern auch zu erheblicher Unsicherheit und einem massiven Vertrauensverlust auf Seiten der Unternehmen geführt. Zu guter Letzt muss man konstatieren, dass *financial conditions indexes* unisono darauf hinweisen, dass das finanzielle Umfeld nach wie vor extrem locker ist.

### Warten auf ein Produktivitätswunder

Der wahre Grund dafür, dass die Wirkung der Stimulusprogramme bereits wieder verpufft, ist das deutlich reduzierte Potenzialwachstum der USA. Eine Wirtschaft kann nicht dauerhaft schneller wachsen als ihr Potenzial, insbesondere dann nicht, wenn ihre Kapazitäten bereits weitestgehend ausgeschöpft sind. Nach Schätzungen des Congressional Budget Office hat sich das Potenzialwachstum in den USA zuletzt auf rund 1¾% verlangsamt. Das ist nur noch etwas mehr als halb so schnell, wie im Durchschnitt der 1980er und 1990er Jahre, als das Trendwachstum noch bei 3¼% lag. Der wesentliche Faktor hinter dieser Verlangsamung ist der demografische Wandel, insbesondere die Alterung der Babyboomer. Aber auch die zweite Komponente des Potenzialwachstums, die Produktivität, entwickelt sich bei Zuwachsraten von unter 1½% derzeit wenig dynamisch.

Nun kann man argumentieren, dass Präsident Trumps Wirtschaftspolitik darauf abzielt, über eine gesteigerte Kapitalausstattung das Produktivitätswachstum zu steigern. Steuersenkungen, Deregulierung, verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten und der Anreiz, im Ausland geparkte Gewinne zu repatriieren, hätten allesamt positiv für die Investitionen sein können. Allerdings gab es bestenfalls ein kurzes Strohhalm – genau wie in früheren Episoden, als der positive Einfluss von Steuersenkungen auf das Wachstum und die Beschäftigung überschaubar war. Stattdessen profitierten vor allem die Aktionäre (vgl. Bandholz 2017). Eine Entwicklung, die sich jetzt wiederholt.

Der Fokus hätte vielmehr auf der Stärkung des Humankapitals liegen sollen. Bereits Benjamin Franklin wusste: »An investment in knowledge pays the best inte-

rest.” Doch in diesem Bereich passiert unter der Regierung Trump leider äußerst wenig; wenn überhaupt, geht es hier in die falsche Richtung. Bildungsministerin Betsy DeVos befürwortet eine zunehmende Privatisierung des Bildungssystems. Das beinhaltet die Gefahr, dass Kinder aus weniger wohlhabenden Familien noch weiter zurückbleiben. Das ist zum einen sozialpolitisch der falsche Weg, zumal die Ungleichverteilung bereits jetzt auf dem höchsten Stand seit 90 Jahren liegt. Zum anderen ist es volkswirtschaftlich ineffizient, da die Ressourcen – die Arbeitskräfte – nicht optimal genutzt werden. Ohne eine Verbesserung des Humankapitals aber war der Stimulus von Anfang an dazu verdammt, lediglich ein Strohfeuer gewesen zu sein, und zwar ein teuer erkaufter. Denn während sich das Wachstum bereits wieder abschwächt, steigen Haushaltsdefizite und öffentliche Verschuldung weiter spürbar an.

## HANDEL

### Neuordnung des globalen Handels

Seit der Verabschiedung der Stimulusprogramme gilt Präsident Trumps Konzentration der Neuordnung des internationalen Handels – um nicht zu sagen, den Handelskriegen. Zweifellos stellt die neue Ausrichtung der amerikanischen Außen- und Handelspolitik eine deutliche Bedrohung für den regelgebundenen internationalen Handel und multilaterale Institutionen dar. Denn ohne die Unterstützung der USA sind globale Regeln und Institutionen wenig wirksam. Zudem hat Präsident Trumps Vorliebe für Zölle und andere Strafmechanismen auch bei anderen Ländern die Hemmungen gegenüber solchen Maßnahmen deutlich gesenkt. Jüngstes Beispiel ist die Androhung von Vergeltungsmaßnahmen durch China, falls Deutschland den Technologiekonzern Huawei von der Vergabe der 5G-Lizenzen ausschließen sollte. Der Ton ist dank Präsident Trump also eindeutig rauer geworden.

Wirklich hervorgerufen hat die US-Regierung den Konflikt allerdings nicht. Vielmehr hat Präsident Trump die Eskalation einer Situation, die schon länger im Untergrund schwelte, lediglich vorgezogen. Vor dem Hintergrund der wachsenden wirtschaftlichen, politischen und militärischen Macht Chinas war eine Neuordnung des Handels auf mittlere Sicht ohnehin unvermeidlich. Für die kommenden Jahrzehnte werden die USA und China die neuen Pole der Weltwirtschaft sein, an denen sich alle anderen Länder orientieren müssen. Und der erbitterte Kampf um die besten Plätze hat nun begonnen.

### Eine vertane Chance

Dabei ist zu konstatieren, dass die meisten Industrienationen sowie viele asiatische Schwellenländer den Aufstieg Chinas mit Skepsis verfolgen. Diese Staaten wären gerne bereit gewesen, in einer Koalition unter der Führung der USA Zugeständnisse von China zu erzwingen.

Gemeinsam wären die Erfolgsaussichten zweifellos deutlich größer gewesen. Stattdessen hat es sich Präsident Trump mit vielen dieser Staaten – von Nordamerika über Europa bis Asien – ebenfalls verscherzt, indem er auch gegen sie Drohungen ausgesprochen und Zölle erhoben hat. Dieser strategielose Kampf an verschiedenen Fronten war nicht nur eine vertane Chance. Anstatt China verstärkt in das bestehende Handelssystem zu integrieren, hat Präsident Trump ein Vakuum erschaffen, in dem China sein eigenes Netzwerk spannen, seine eigenen Ziele verfolgen und seine eigenen Werte durchsetzen kann.

### Wunsch nach Globalisierung ungebrochen

Offen bleibt, ob der aktuelle Handelskonflikt zu einer ausgesprochenen Deglobalisierung führt oder lediglich eine Delle in einem anhaltenden Trend zu mehr Globalisierung darstellt. Ein Indiz dafür, dass der Wunsch nach zunehmenden Handelsbeziehungen ungebrochen ist, ist die Ratifizierung des *Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP)* im Jahr 2018. In diesem Jahr könnte mit der *Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP)* sogar das größte jemals geschlossene Handelsabkommen unterzeichnet werden. Die Tatsache, dass weder die USA noch die Europäische Union darin vorkommen, unterstreicht die oben angesprochene Verschiebung der Machtverhältnisse in Richtung Asien.

## DAS POLITISCHE UMFELD IN DEN USA

### Keine Mehrheit für Republikanische Politik

Zu guter Letzt ein Blick auf die amerikanische Innenpolitik. Zweifellos hat Präsident Trump die politische Spaltung des Landes weiter vorangetrieben. Mittel- bis langfristig ist das keine gute Nachricht für seine Partei. Schließlich gibt es für die Politik der Republikaner seit längerem keine Mehrheit mehr unter den amerikanischen Wählern: Seit 1992 konnte der republikanische Kandidat bei Präsidentschaftswahlen lediglich ein einziges Mal (!) die Mehrheit der insgesamt abgegebenen Stimmen erzielen. Das war George W. Bush im Jahr 2004. Auch Donald Trump erhielt seinerzeit beinahe 3 Mio. Stimmen weniger als Hillary Clinton. Lediglich dem eigentümlichen amerikanischen Wahlsystem ist es zu verdanken, dass er trotzdem Präsident wurde.

Zwar kann dieses System auch bei der kommenden Wahl die Republikaner noch retten. Ab einem gewissen Zeitpunkt wird der demografische Druck aber einfach zu groß. Denn der Anteil der weißen Bevölkerung an den Wählern ist seit Anfang der 1990er Jahre von etwa 85% auf zuletzt 73% gesunken – Tendenz weiter fallend. Für eine Partei, deren Politik insbesondere auf diese Wählergruppe abzielt, ein offensichtliches Problem.

Bislang weigerten sich die Republikaner, diesem externen Druck stattzugeben und ihre Agenda für andere Bevölkerungsgruppen attraktiver zu machen

– im Gegenteil. Seit dem Aufkommen der Tea-Party-Bewegung vor gut zehn Jahren konzentriert man sich sogar noch stärker auf »konservative« Werte. Allerdings hat diese Strategie angesichts der sich wandelnden Bevölkerungsstruktur nur eine begrenzte Lebensdauer. Wenn sich die Partei nicht öffnet, wird sie eher früher als später Wahlen verlieren.

### Supreme Court als konservatives Bollwerk

Vor diesem Hintergrund ist das vielleicht wichtigste Vermächtnis von Präsident Trump die Ernennung von zwei neuen und vor allem jungen konservativen Richtern am Supreme Court. Als oberste Instanz der Judikative ist der Supreme Court in den USA von extremer Bedeutung. Hier werden wichtige Grundsatzentscheidungen getroffen, wie z.B. über die Rechtmäßigkeit von gleichgeschlechtlichen Ehen oder Schwangerschaftsabbrüchen. Zuletzt wurde auch die Verfassungsmäßigkeit der von Konservativen abgelehnten Gesundheitsreform (»Obamacare«) debattiert.

Sollte Donald Trump die kommende Wahl gewinnen und für weitere vier Jahre im Amt bleiben, besteht für die Konservativen die Chance, die aktuell fragile Mehrheit im Supreme Court auf Dauer zu festigen. Hintergrund ist insbesondere die schwere Krankheit von Ruth Bader Ginsburg, einer 86-jährigen, libera-

len Richterin. Sollte sie ihr Amt nicht noch für weitere vier Jahre ausüben können, darf der amtierende Präsident eine/n Nachfolger/in vorschlagen. Heißt der Präsident dann noch Trump, werden die Konservativen eine 6 zu 3 Mehrheit bekommen. Daraufhin dürfte es eine Flut an Verfassungsklagen von konservativen Interessensgruppen geben, in deren Folge bestehende Gesetze, die als zu liberal angesehen werden, gekippt werden könnten. Auf diese Weise wird der Supreme Court über Jahre hinweg zu einem wichtigen Bollwerk der konservativen Politik werden, auch wenn die Wähler längst eine andere Richtung befürworten.

Während für uns Deutsche, Europäer und den Rest der Welt also die Wirtschafts- und Handelspolitik der USA im Fokus stehen, geht es für die Amerikaner vor allem um die Innenpolitik. Bei einem erneuten Wahlsieg könnte Donald Trump den innenpolitischen Kurs des Landes möglicherweise über Jahrzehnte hinweg beeinflussen – allerdings nicht über Gesetze, sondern über den Obersten Gerichtshof.

### LITERATUR

Bandholz, H. (2017), »Corporate tax cuts will benefit shareholders not economic growth«, *Economics Thinking* No.52, UniCredit Research, 26. September.

Cohen-Setton, J., E. Gornostay und C. Ladreit de Lacharrière (2018), »Impact of the Trump Fiscal Stimulus on US Economic Growth«, *PIIE RealTime Economic Issues Watch*, 6. April.

Gabriel Felbermayr

## Die Amerikaner und die Globalisierung

Schon lange vor dem Beginn seiner politischen Laufbahn hatte der Unternehmer Donald Trump mit öffentlicher Kritik an der Globalisierung und am ständigen Handelsdefizit der USA nicht gespart. In seinem Wahlkampf vor vier Jahren hat er die bisherige Handelspolitik der USA immer wieder als sehr schlecht (»a disaster«) charakterisiert und die Notwendigkeit betont, die Beziehungen mit den wichtigsten Handelspartnern neu verhandeln zu müssen. Das hohe Handelsbilanzdefizit der USA, insbesondere mit China, galt und gilt ihm als zentraler Beleg dafür, dass die USA von den anderen Ländern überverteilt wird und als Resultat unfairer Handelspolitik. Vor allem die Welthandelsorganisation (WTO) ist ihm ein Dorn im Auge, weil sie die Freiheit der USA einschränkt, unilaterale Handelspolitik zu betreiben. Der Widerstand der Amerikaner gegen internationale Gerichtsbarkeiten ist aber nicht neu: Die USA haben beispielsweise den Straßengerichtshof von Den Haag nie ratifiziert, sie sind 2001 aus dem Kyoto-Protokoll ausgestiegen, und die Blockade der Ernennung von Richtern zur Berufungsinstanz der WTO hat in der Präsidentschaft von Barack Obama begonnen.

### DIE AUFHOLJAGD CHINAS

Der Beitritt Chinas zur WTO im November 2001 hat einen rasanten Aufholprozess ausgelöst, der dazu geführt hat, dass das Reich der Mitte die Vereinigten Staaten als größte Volkswirtschaft, gemessen in Kaufkraftparitäten, abgelöst hat. Dasselbe dürfte – hinsichtlich des in internationaler Währung bewerteten Bruttoinlandsprodukts – im Laufe des neuen Jahrzehnts geschehen. Die rund um die Jahrtausendwende noch weit verbreitete Hoffnung, China würde sich dem westlichen demokratisch-marktwirtschaftlichen Modell annähern, hat sich leider nicht erfüllt. Aus dem Vorliegen starker ökonomischer Konvergenz bei gleichzeitiger politischer Divergenz entsteht die fundamentale Spannung, die in der nächsten Dekade den Konflikt um die technologische, politische, wirtschaftliche und militärische Führungsrolle zwischen China und den USA weiter anheizen wird. Die WTO hat zur Lösung dieses funda-



Prof. Gabriel Felbermayr,  
Ph.D.

Präsident des Instituts für Weltwirtschaft, Kiel, und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel.  
Von 2010 bis 2019 war er Leiter des ifo Zentrums für Außenwirtschaft und Professor an der Ludwig-Maximilians-Universität München.



mentalen Konflikts nichts beizutragen. Sie ist in einer Zeit verhandelt worden, in der Systemwettbewerb und die machtpolitische Nullsummenlogik als Dinge der Vergangenheit gesehen wurden; sie ist strukturell nicht in der Lage, die Handelspolitik rivalisierender, in einer Nullsummenlogik gefangener Mächte zu disziplinieren.

Der Aufstieg Chinas hat in den USA vermutlich die ökonomische Ungleichheit verstärkt, und zwar indem sie regionale Unterschiede vergrößert und das Wachstum der Realeinkommen in der Mitte der Verteilung reduziert hat. Dies passierte in einer Zeit, in der die sozialen Sicherungssysteme in den USA im Rückbau waren; Barack Obama hat dies zwar erkannt, aber seine Initiativen kamen zu spät. Die aggressive Handelspolitik Trumps ist nur vor dem Hintergrund der sozialen Schiefelage zu verstehen: Sie dient als Surrogat für die eigentlich dringend notwendigen Reformen des amerikanischen Wohlfahrtsstaats.

### HANDELPOLITISCHER AKTIONISMUS

In den ersten drei Jahren seiner Amtszeit hat Präsident Trump eine Reihe von Handelsverträgen neu verhandelt. Das Nordamerikanische Freihandelsabkommen zwischen Kanada und Mexiko wurde durch einen neuen Vertrag ersetzt, der das Wort »Freihandel« nicht mehr im Titel führt und neben durchaus begrüßenswerten neuen Regeln zum digitalen Handel oder zum geistigen Eigentum mit neuen Restriktionen – zum Beispiel durch verschärfte Ursprungsregeln – in bestehende Wertschöpfungsketten eingreift, sonst aber wenig im trilateralen Handel verändert. Das mit Korea bestehende Freihandelsabkommen wurde um neue Bestimmungen ergänzt, die Obergrenzen für koreanische Stahlexporte und Ausnahmen von koreanischen Sicherheitsvorschriften für amerikanische Autos vorsehen. Anfang 2020 wird das neue Miniabkommen mit Japan ratifiziert, das die Barrieren für US-Agrarexporte in Japan absenken soll, aber entgegen den Regeln der WTO nur einen verschwindend kleinen Teil des Handels zwischen den beiden Ländern liberalisiert. Und mit China soll voraussichtlich ab Februar Phase I eines Handelsabkommens umgesetzt werden, das eine massive Erhöhung der Importe Chinas um fast 100 Mrd. US-Dollar im Jahr 2021 im Vergleich zu 2017 zur Voraussetzung eines Verzichtes auf weitere Strafzölle macht.

Bei seiner Handelspolitik kümmert den US-Präsidenten und seine engsten Berater nicht, dass die volkswirtschaftliche Forschung Handelsbilanzdefizite nicht primär als von Handelspolitik getrieben sieht, sondern sie auf Fiskal- und Geldpolitik sowie auf strukturelle Faktoren (im US-Fall: das Dollarprivileg und eine geringe Sparneigung gepaart mit einer relativ hohen Investitionsquote) zurückführt. Dieses fehlende Verständnis grundlegender volkswirtschaftlicher Zusammenhänge hat zur Folge, dass die Anstrengungen zur Neuregelung bilateraler Handelsbeziehungen wenig oder gar keine Effekte auf das Handelsbilanzdefizit der USA haben werden. Daher

gibt es wenig Anlass zur Hoffnung, dass verbesserte Statistiken den US-Präsidenten in einer zweiten Amtszeit zu einer versöhnlicheren Handelspolitik verleiten könnten.

Der US-Präsident hat in den ersten drei Jahren seiner Präsidentschaft mit vielen geschriebenen und ungeschriebenen Regeln gebrochen, indem er etwa seine Handelspolitik mit öffentlichen Drohungen betreibt. Die Drohungen, zum Beispiel mit Autozöllen gegen die Europäische Union, sind höchst glaubwürdig – das hat Donald Trump in den letzten Jahren hinlänglich belegt. Er begründet diese Zölle und die bereits verhängten, aber ökonomisch nicht sehr relevanten Stahl- und Aluminiumzölle mit einer Bedrohung der nationalen Sicherheit der USA. Dabei bedient er sich des Artikels XXI des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT), der Ausnahmen von WTO-Regeln im Notfall vorsieht, bisher aber aus guten Gründen nicht gezogen wurde, weil damit die Gesamtheit der WTO-Regeln Makulatur wird. Die Möglichkeit, dass der größte Importeur der Welt jederzeit und gegen jedes beliebige Land Einfuhrzölle in beliebiger Höhe erheben kann, belastet den internationalen Handel und führt, auch wenn die Zölle am Ende gar nicht erhoben werden sollten, zu einer Verlagerung von Produktion in die USA, um eventuellen Zöllen im Ernstfall zu entgehen.

Die US-Handelspolitik hat unter Donald Trump eine gänzlich andere Form angenommen; sie bedient sich bisher weitgehend tabuisierter Mittel. Die Inhalte und Ziele haben sich indes nicht vollkommen verändert. Seit 2009 verfolgen viele Länder, darunter auch die USA, eine deutlich protektionistischere Handelspolitik als davor. Das zeigen Evenett und Fritz (2019) in ihrem Global-Trade-Alert-Projekt eindrücklich auf.

### AUF DER SUCHE NACH DEM TRUMP-EFFEKT IM WELTHANDEL

Abbildung 1 zeigt einen weltweiten Globalisierungsindex. Dieser vergleicht einen Mengenindex der globalen Güterimporte mit einem Index der weltweiten Industrieproduktion. Steigt dieser Globalisierungsindex, wächst der Handel schneller als die Produktion; die Welt globalisiert sich. Sinkt er, geschieht das Gegenteil. Der Index zeigt, dass schon Anfang 2007 ein Trendbruch zu beobachten ist: Bis dorthin globalisierte sich die Welt, danach bewegte sie sich, unterbrochen von der Weltwirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009, seitwärts mit leicht negativem (statistisch nicht signifikantem) Trend. Die Phase der Hyperglobalisierung (Dani Rodrik) ging also schon unter dem US-Präsidenten George W. Bush zu Ende; unter Barack Obama etablierte sich die Seitwärtsbewegung. In den ersten Quartalen der Trump-Präsidentschaft kam es zu einer leichten Belebung, die sich ab Mitte 2018 zurückgebildet hat. Waren es unter Obama stark zunehmende nicht-tarifäre Handelsbarrieren (NTB), so ist es unter Trump eine explizite Zollpolitik, die den

internationalen Handel ausbremst. In gewisser Weise sind Zölle besser als NTB, weil sie transparenter sind und mit der Generierung von Zolleinkommen verbunden sind. NTB sind hingegen hochgradig intransparent und oft mit direktem Ressourcenverbrauch verbunden.

Wer eine negative Spur Donald Trumps im Welthandel sucht, wird in Abbildung 1 frühestens ab Mitte 2018 fündig; vorher trieb seine expansive Fiskalpolitik den Welthandel eher über den Trend. Dies lässt sich sehr schön in Abbildung 2

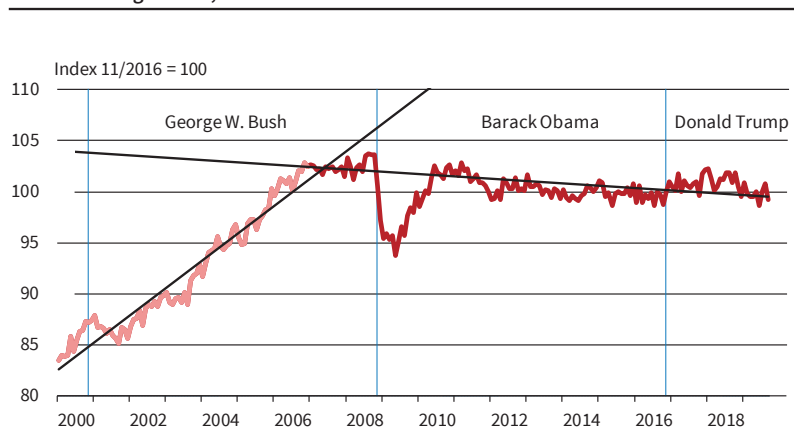
beobachten. Hier wird ein Mengenindex der US-Importe gezeigt. Dieser wuchs bis Ende 2018 deutlich schneller als der Trend an und erreichte ein Maximum, das 12% über dem Wert lag, der bei der Wahl von Trump zu verzeichnen war. Das Jahr 2019 hingegen zeigt einen negativen Verlauf. Der Mengenindex für 2019 dürfte nach Schätzung des Instituts für Weltwirtschaft im Durchschnitt des Jahres 2019 um ca. 1,5% unter dem Wert für 2018 liegen und im Dezember 2019 um etwa 5% unter der Höchstmarke im Dezember 2018.

**DER HANDELSKONFLIKT MIT CHINA**

Das Jahr 2019 stand ganz im Zeichen des Handelskonflikts der USA mit China. Anfang 2018 lag der (handelsgewichtete) US-Durchschnittszoll auf chinesische Waren bei ca. 3,1%. Nach vielen Drohungen und gescheiterten Verhandlungen stieg er dann im zweiten Halbjahr auf 12,0%, verharrte auf diesem Niveau für acht Monate und stieg im Juni 2019 in zwei Stufen auf aktuell 21,0%. Die chinesischen Zölle starteten deutlich höher, bei 8,0%, fielen im Laufe der Verhandlungen bis Juni 2019 auf 7,2% und kletterten dann stufenweise bis Ende 2018 auf 18,2%. Nach einer Periode bei 16,5% im ersten Halbjahr 2019 gingen sie bis Ende 2019 auf 20,9% nach oben (vgl. Bown 2019).

Diese Zollerhöhungen haben in der Handelsstatistik Spuren hinterlassen. Im Jahr 2018 waren die Importe dem Wert nach noch einmal um 36 Mrd. US-Dollar auf den absoluten Rekordwert von 540,4 Mrd. US-Dollar gestiegen. Nach aktuellen Schätzungen des Instituts für Weltwirtschaft auf

Abb. 1 Globalisierungsindex<sup>a</sup>, Güterhandel der USA

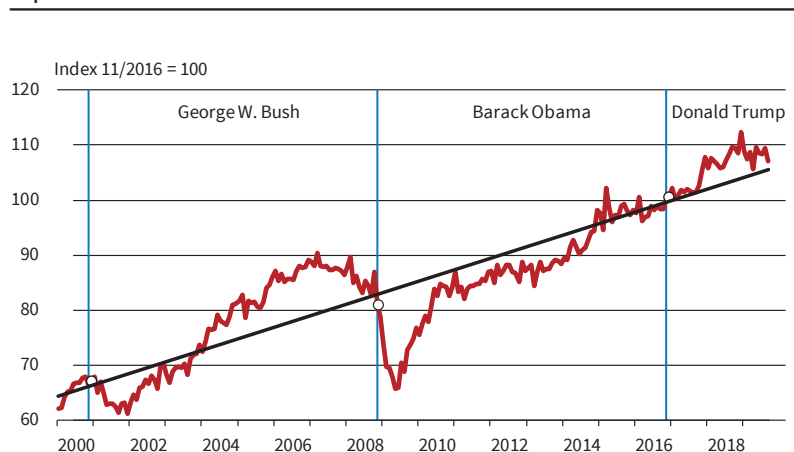


<sup>a</sup> Globalisierungsindex: Mengenindex der Weltimporte geteilt durch einen Mengenindex der globalen Industrieproduktion. Saisonbereinigte Daten. Quelle: CBP-World-Trade-Monitor; Berechnungen und Darstellung des Autors. © ifo Institut

Basis von Daten des Bureau of Economic Analysis dürften die US-Importe von Gütern aus China auf ca. 468,7 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019 gefallen sein. **Damit sind die Güterimporte aus dem Reich der Mitte seit 2018 um 72,7 Mrd. US-Dollar gefallen** (vgl. Abb. 3). Die US-Exporte nach China sind Schätzungen zufolge ebenfalls deutlich gefallen, und zwar von 120 Mrd. US-Dollar im Jahr 2018 auf vermutlich 103 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019. Der Gesamtumsatz ist sino-amerikanischen Güterhandel ist daher um fast 90 Mrd. US-Dollar niedriger als im Jahr 2018. Die von beiden Seiten vorangetriebene Entkopplung ist 2019 ordentlich in Schwung gekommen.

Das US-Handelsbilanzdefizit mit China dürfte 2019 im Vergleich zu 2018 um über 50 Mrd. US-Dollar zurückgegangen sein. Das Defizit macht 1,71% des US-BIP aus, das ist der niedrigste Wert seit zehn Jahren. 2018 lag das Defizit bei einem Rekordwert von 421 Mrd. US-Dollar. Gleichzeitig sind aber die Importe der USA aus vielen anderen Ländern gestiegen, so dass das Gesamtdefizit einen neuen Rekord erreicht

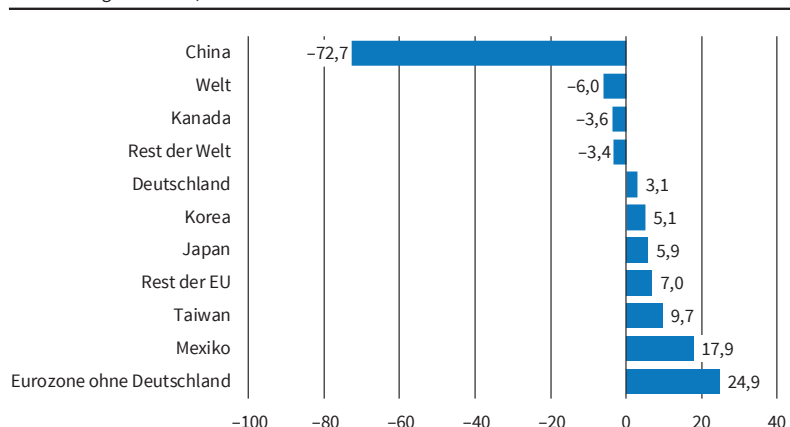
Abb. 2 Importe der USA<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Saisonbereinigte Daten, % auf Jahresdurchschnitte. Quelle: CBP-World-Trade-Monitor; Berechnungen und Darstellung des Autors. © ifo Institut

Abb. 3

**Importe<sup>a</sup> aus einzelnen Ländern/Regionen**  
Veränderung 2018–2019, Mrd. US-Dollar



<sup>a</sup> Güterhandel (ohne Gold).  
Quelle: BEA; Schätzung des Autors auf Basis der ersten drei Quartale 2019.

© ifo Institut

haben dürfte: Nach knapp 900 Mrd. US-Dollar im Jahr 2018 dürfte es auf 911 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019 geklettert sein. Am deutlichsten sind die US-Importe aus der Eurozone (+ 25 Mrd. US-Dollar), Mexiko (+ 18 Mrd. US-Dollar) und Taiwan (+ 10 Mrd. US-Dollar) angewachsen. Auch die Importe aus Japan und Korea haben wohl deutlich zugelegt. Die Importe aus Deutschland sind ebenfalls gestiegen, allerdings vergleichsweise schwach. In Summe wurde der Rückgang der Importe aus China durch Zunahme der Importe aus anderen Ländern weitgehend ausgeglichen. Dabei entwickeln sich jene Güter besonders stark, bei denen im Handel mit China die deutlichsten Rückgänge zu sehen sind (industrielle Vorprodukte, Investitionsgüter).

Der neue Deal zwischen China und den USA wird die negative Dynamik bei den bilateralen Handelsströmen nicht zu Stillstand bringen, weil die Durchschnittszölle und die handelspolitische Unsicherheit hoch bleiben werden. Die US-Zölle auf chinesische Waren werden mündlichen Ankündigungen zu Folge nur um 1,7 Prozentpunkte auf nunmehr 19,3% sinken. Bisher sind nur sehr geringfügige Zollsenkungen Chinas in der Höhe von 0,2 Prozentpunkten bekannt,

ist im Rahmen der Phase-II-Verhandlungen durchaus möglich, dass es zu weiteren Zollschritten seitens der US-Administration kommt. Es folgt, dass es auch 2020 Handelsumlenkungseffekte zugunsten von Drittstaaten – EU, Mexiko, Taiwan – geben wird, die die amerikanischen Importe aus diesen Ländern auf neue Höhen treiben könnten.

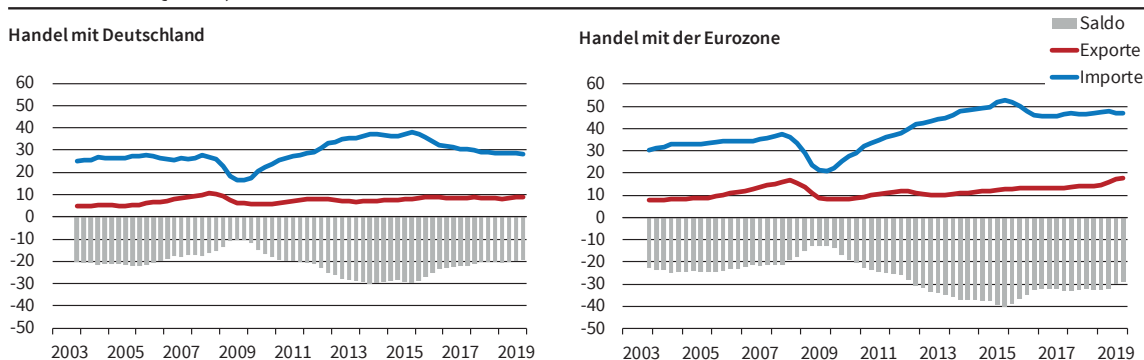
**DIE ROLLE EUROPAS UND DER AUTOMOBILINDUSTRIE**

Nach dem Deal mit China könnte sich die Trump-Administration wieder stärker dem alten Kontinent zuwenden. Denn wie Abbildung 3 zeigt, sind die Importe aus der Eurozone in die USA deutlich gestiegen. Dabei ist der Autosektor aber nicht mehr so stark im Fokus, denn hier ist das US-Defizit mit Deutschland und mit der Eurozone entgegen dem allgemeinen Trend zurückgegangen.

Im Jahr 2015 importierten die USA aus Deutschland Autos und Autoteile im Wert von 38 Mrd. US-Dollar, der Rest der Eurozone exportierte noch zusätzlich 14,8 Mrd. US-Dollar (vgl. Abb. 4). **In der Zwischenzeit sind die Importe von Autos aus Deutschland um fast**

Abb. 4

**US-Außenhandel mit Autos und Autoteilen**  
Summen über vier Quartale, Mrd. US-Dollar

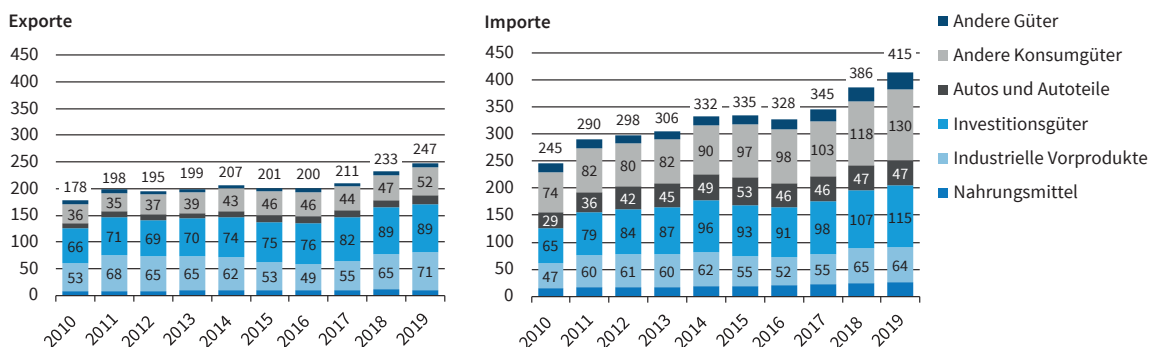


Quelle: BEA; Schätzung des Autors auf Basis der ersten drei Quartale 2019.

© ifo Institut

Abb. 5

**US-Außenhandel mit der Eurozone**  
Summen über vier Quartale, Mrd. US-Dollar



Quelle: BEA; Schätzung des Autors auf Basis der ersten drei Quartale 2019.

© ifo Institut

**10 Mrd. auf schätzungsweise 28,3 Mrd. US-Dollar im Jahr 2019 zurückgegangen.** Die Importe aus der Eurozone sind etwas weniger stark gesunken, dafür aber haben die US-Exporte in die Eurozone sehr deutlich um 5,3 Mrd. US-Dollar zugenommen. Dies dürfte vor allem auf boomende Exporte von SUVs deutscher Hersteller aus den USA nach Europa und auf den zunehmenden Erfolg von Tesla zurückzuführen sein. Im Ergebnis ist das Handelsdefizit der USA mit Deutschland im Automobilsektor von seinem Maximum bei ca. 30 Mrd. US-Dollar im Jahr auf knapp 20 Mrd. US-Dollar gefallen; jenes mit der Eurozone von ca. 40 Mrd. US-Dollar auf voraussichtlich etwa 30 Mrd. US-Dollar. Dieses deutlich gefallene Defizit macht es für die USA weniger attraktiv, Autos mit Strafzöllen zu belegen und Gegenzölle zu riskieren.

Von Autos abgesehen hat sich der Handel mit den USA, wie schon Abbildung 3 zeigte, sehr dynamisch entwickelt. Abbildung 5 zeigt Details. 2019 dürften sich die Importe der USA aus der Eurozone um insgesamt 28 Mrd. US-Dollar auf 415 Mrd. US-Dollar erhöht haben; die Exporte in die Eurozone dürften deutlich schwächer zugelegt haben, um 15 Mrd. US-Dollar auf 247 Mrd. US-Dollar. Dabei sind es eben gerade nicht die Autos, die diese Dynamik treiben, sondern andere Konsum- und Investitionsgüter. Das Anwachsen des US-Defizits im Güterhandel mit der Eurozone könnte die transatlantischen Spannungen deutlich verschärfen.

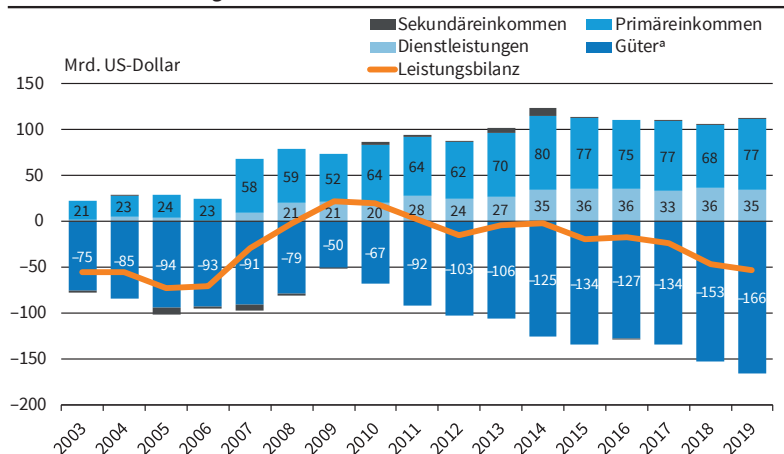
tischen China den wichtigsten geostrategischen Rivalen der USA und in der Außenwirtschaftspolitik einen Hebel, um im neuen kalten Krieg zu punkten. Der Phase-I-Deal mit China geht diesen Kräften nicht weit genug. Vielmehr streben sie eine Entflechtung der beiden Volkswirtschaften an, so dass China nicht mehr so leicht vom technologischen Fortschritt der USA profitieren kann. Damit diese Strategie aufgehen kann, brauchen die USA die Mitarbeit ihrer Alliierten, allen voran der Europäer. Ein Zweifrontenkrieg wäre hier nicht produktiv. Je stärker diese Kräfte in der USA sind, umso eher ist ein konstruktiver Kurs gegenüber der EU zu erwarten. Das heißt nicht, dass die Schwierigkeiten im transatlantischen Verhältnis verschwinden. Oft korreliert bei den Hardlinern in Washington die Entschlossenheit, gegen China vorzugehen, mit einer ausgeprägten Verachtung vor dem Sozialmodell, Pazifismus und Multilateralismus Europas. Und die Isolationisten unter den Falken sind zahlreich. Dennoch: Je schwieriger sich das Verhältnis zwischen den USA und China darstellt, umso eher könnte eine transatlantische Eskalation vermieden werden, und an ihrer Stelle eine Reihe von sektoralen Verträgen treten (zum Beispiel Abkommen zur gegenseitigen Anerkennung von Standards).

**FALKEN, MERKANTILISTEN UND DIE WALLSTREET**

In der US-Administration gibt es mindestens drei Kräfte: Erstens, die **China-Falken**, vor allem im Sicherheitsapparat und in der Person von Peter Navarro, dem handelspolitischen Berater von Trump. Diese Personen sehen im kommunistischen

Abb. 6

**Salden der US-Leistungsbilanz mit der Eurozone**



<sup>a</sup> Güter umfassen in dieser Darstellung auch monetäres Gold.  
Quelle: BEA; Schätzung des Autors auf Basis der ersten drei Quartale 2019.

© ifo Institut

Zweitens, die **handelspolitischen Merkantilisten**, darunter vor allem der Handelsbeauftragte der US-Regierung, Robert Lighthizer. Diese Personen sehen im Handelsbilanzdefizit der USA ein großes Problem und versuchen, wahrscheinlich vergeblich, mit der Neuverhandlung von Abkommen, notfalls unter hohem Druck und hohem Risiko, die US-Güterexporte anzukurbeln und die Importe zu schwächen. Diese Gruppe scheut grundsätzlich nicht vor einem Konflikt mit der EU zurück und geht dabei gerne spalterisch vor: Zölle auf französischen Wein, auf deutsche Autos und auf spanische Oliven. Allerdings gilt auch hier: Solange der Großkonflikt mit China nicht beigelegt ist, sind die Kapazitäten für eine handelspolitische Eskalation mit Europa nicht ausreichend. Und eine Lösung der China-Frage ist auch aus merkantilistischer Sicht nicht wirklich in Sicht. Dafür wäre notwendig, dass China seine Wirtschaftsordnung grundlegend umbaut. Das wäre mit einem Kontrollverzicht für die kommunistische Partei verbunden, wofür sie derzeit nicht bereit scheint. Außerdem spricht für die Eurozone: Die USA haben bei Dienstleistungen einen großen Handelsbilanzüberschuss von 35 Mrd. US-Dollar mit der Eurozone und bei den sogenannten Primäreinkommen (den Erträgen von US-Anlagen im Ausland) einen noch größeren von 77 Mrd. US-Dollar (vgl. Abb. 6). Dies reduziert das Leistungsbilanzdefizit der USA mit der Eurozone auf 54 Mrd. US-Dollar – 0,25% des US-BIP. Die EU sollte bei jeder Gelegenheit auf diese Zahlen hinweisen. Zwar hat die Eurozone einen Überschuss mit den USA, im Gegensatz zur EU insgesamt, dank des Vereinigten Königreichs, das mit den USA ein deutliches Leistungsbilanzdefizit aufweist (vgl. Braml und Felbermayr 2019). Die hohen Dienstleistungsüberschüsse der USA geben den Europäern aber Instrumente zur Gegenwehr in die Hand. Im Jahr 2020 wird entscheidend sein, ob sich unter den Merkantilisten in der US-Administration jene Kräfte Gehör verschaffen können, die neben dem Güterhandel auch die Dienstleistungen im Auge haben.

Und drittens gibt es natürlich auch jene Kräfte in den USA, die vor allem die Aktienkurse an der Wallstreet im Blick haben und keine weitere handelspolitische Eskalation wollen.

Das Jahr 2020 wird spannend: Der Präsident schwankt zwischen den drei oben skizzierten Po-

sitionen. Wer setzt sich durch? Das ist sehr schwer vorauszu sehen und wird von der Tagespolitik und von Stimmungen in der US-Bevölkerung abhängen. Vermutlich geht es sehr inkonsistent weiter, ohne eine klare Strategie, weil sich keine der drei genannten Gruppen durchsetzt. Wie bisher bleibt wohl auch 2020 unklar: Was wollen die USA eigentlich? Die Zeiten der handelspolitischen Unsicherheit sind noch lange nicht vorbei.

## WELTHANDEL IM WAHLKAMPF

Im anlaufenden Wahlkampf werden Handelsthemen wahrscheinlich keine besonders hervorgehobene Rolle spielen. Innenpolitische Themen werden vermutlich im Vordergrund stehen. Im Wettbewerb mit China sind die Zölle nur ein Mittel zum Zweck, und beide großen Parteien teilen mittlerweile eine sehr globalisierungskritische Sicht. Die oben beschriebenen Kräfte wirken auch innerhalb der demokratischen Partei, wobei deren Sicht auf Europa und sein Wohlfahrtsstaatsmodell im Durchschnitt sicher positiver ist. Ein Unterschied zeigt sich bei der Behandlung der Verteilungswirkungen der Globalisierung: Die Demokraten sehen hier Handlungsbedarf bei der heimischen Sozial- und Arbeitsmarktpolitik, während Präsident Trump und weite Teile der Grand Old Party keine solchen Reformen wünschen und mit der Betonung angeblich unfairen Wettbewerbs durch die Handelspartner von den eigenen dysfunktionalen Institutionen ablenken. Insgesamt aber gilt: Die Handelspolitik ist innerhalb der USA nicht sehr strittig und wird daher – falls es nicht zu einer starken Eintrübung des Wirtschaftswachstums kommt – im Wahlkampf eine eher untergeordnete Rolle spielen.

## LITERATUR

Bown, C. P. (2019), »US-China Trade War Tariffs: An Up-to-Date Chart«, PIIE Chart, 19. Dezember, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.

Braml, M. und G. Felbermayr (2019), »What Do We Really Know About the Transatlantic Current Account«, *CESifo Economic Studies* 65(3), 255–274.

Evenett, S. und J. Fritz (2019), *The 25th Global Trade Alert Report: Going it Alone? Trade Policy after Three Years of Populism*, verfügbar unter: [www.globaltradealert.org/reports/48](http://www.globaltradealert.org/reports/48).

Christoph Spengel

## Folgen der US-Steuerreform 2018 sowie der EU- und OECD-Antimissbrauchsregelungen für den Steuerwettbewerb in Europa

Mit dem am 22. Dezember 2017 vom US-Präsidenten unterzeichneten *Tax Cuts and Jobs Act* haben die USA die vielleicht größte Steuersenkung aller Zeiten für Unternehmen auf den Weg gebracht (vgl. Bärsch, Spengel und Olbert 2018; Hey 2019; Schoppe und Weigelt 2020). Die Kernelemente des Reformpakets umfassen folgende Maßnahmen:

- Senkung des landesweiten (federal) Körperschaftsteuersatzes um 14 Prozentpunkte von 35% auf 21%;
- Ersatz der Anrechnungs- durch die Freistellungsmethode zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung von qualifizierenden Dividenden ausländischer Tochtergesellschaften (Territorialitätsprinzip anstelle Welteinkommensprinzip);
- Einführung eines Präferenzregimes für im Ausland erwirtschaftete Einkünfte aus immateriellen Quellen (*Foreign-Derived Intangible Income*). Diese Regime bewirkt eine Niedrigbesteuerung von anfänglich 13,125% (bzw. 16,406% ab dem Jahr 2026) aus der ausländischen Verwertung von Immaterialgütern durch US-Unternehmen.

Zur Missbrauchsabwehr und damit zum Schutz des Steueraufkommens sind auch steuerverschärfende Maßnahmen eingeführt worden. Dazu zählen insbesondere neue Abzugsbeschränkungen für Zinsaufwendungen und bestimmte Aufwendungen für »importierte« konzerninterne Leistungen.

Die USA folgen damit einem länger anhaltenden Trend zur Steuersenkung. So zeigt der Blick auf die OECD-Statistiken, dass der durchschnittliche Steuersatz aller OECD-Staaten im Jahr 2001 noch bei etwa 32,6% lag, während für das Jahr 2019 die Durchschnittsgröße lediglich 23,6 % beträgt (vgl. Schreiber,

von Hagen und Pöninghaus 2018, S. 241). Deutschland rangiert bei den aktuellen Daten mit einem kombinierten Gewinnsteuersatz von gut 31% (Gewerbesteuer,<sup>1</sup> Körperschaftsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag) am obersten Ende der Skala, wohingegen die USA mit der Steuerreform 2018 und einem daraus resultierenden Gesamtsteuersatz<sup>2</sup> von unter 26% einen deutlichen Sprung nach vorne geschafft hat.

### KONSEQUENZEN FÜR DIE BESTEUERUNG GRENZÜBERSCHREITENDER INVESTITIONEN

#### Deutsche Investitionen in den USA

Gewinne einer US-Tochterkapitalgesellschaft unterliegen in den USA der US-Körperschaftsteuer zzgl. gegebenenfalls einer Staatensteuer. Bei einer Ausschüttung nach Deutschland fällt in den USA keine Dividenden-Quellensteuer an, in Deutschland sind die Dividenden nur zu 5% steuerpflichtig. Wird die US-Investition dagegen mit Fremdkapital finanziert, unterliegen die Zinsen bei unterstellter Abzugsfähigkeit in den USA in voller Höhe der deutschen Gewerbesteuer und Körperschaftsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag. Betrachtet man als Beispiel eine Investition in Texas (keine Staatensteuer) und geht in Deutschland von einer kombinierten Steuerquote von 30% aus, ergeben sich vor und nach der US-Steuerreform Steuerbelastungen, wie sie in Tabelle 1 dargestellt sind.

In Folge der Steuersatzsenkung von 35% auf 21% in

den USA ist die Steuerquote für das US-Investment bei einer Finanzierung mit Eigenkapital seit dem Jahr 2018 um 13,79 Prozentpunkte auf 22,19% gesunken. Im Fall der Fremdkapitalfinanzierung bleibt die Steuerquote dagegen unverändert bei 30%. Unter rein steuerlichen Gesichtspunkten ist die Gewinnentstehung in den USA somit generell günstiger als in Deutschland. Als

<sup>1</sup> Bei der Gewerbesteuer ist ein Hebesatz von 451% unterstellt.

<sup>2</sup> Bei unterstellter state tax von 6%.



Prof. Dr. Christoph Spengel

Inhaber des Lehrstuhls für Allg. BWL und Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II der Universität Mannheim, Research Associate am ZEW Mannheim sowie Sprecher und Direktor des Leibniz WissenschaftsCampus Mannheim Taxation.

Tab. 1

#### Steuerbelastungen vor und nach der US-Steuerreform

	Vor der US-Steuerreform		Nach der US-Steuerreform	
	EK	FK	EK	FK
Besteuerung in den USA				
EBIT	100,00	100,00	100,00	100,00
Zinsen	0,00	- 100,00	0,00	- 100,00
Gewinn	100,00	0,00	100,00	0,00
US-Steuer (35%/21%)	- 35,00	0,00	- 21,00	0,00
Dividende				
Besteuerung in Deutschland				
Dividende (5% steuerpflichtig)	3,25	0,00	3,95	0,00
Zinsen	0,00	100,00	0,00	100,00
Deutsche Steuer (30%)	- 0,98	- 30,00	- 1,19	- 30,00
Nettoertrag	64,02	70,00	77,81	70,00
Steuerquote (in %)	35,98	30,00	22,19	30,00

Quelle: Berechnung und Zusammenstellung des Autors.

Folge droht Deutschland somit nicht nur der Verlust von Steuersubstrat durch die Abwanderung von Investitionen in die USA, sondern auch durch das geringere Volumen von nach Deutschland fließenden Zinsen, Lizenzgebühren und Dienstleistungsentgelten. Mit Blick auf Direktinvestitionen aus dem Hochsteuerland Deutschland in das aus deutscher Sicht niedriger besteuerte Land USA dürften verschiedene steuerverschärfende Maßnahmen im Zuge der US-Steuerreform, wie neue Abzugsbeschränkungen für Zinsaufwendungen und bestimmte Aufwendungen für »importierte« konzerninterne Leistungen (*Base Erosion and Anti-Abuse Tax*), somit weniger gravierend sein.

### **US-Investitionen in Deutschland und in anderen europäischen Staaten**

Für Investitionen, die US-amerikanische Unternehmen im Ausland durchführen, setzt der Übergang von der Anrechnungs- zur Freistellungsmethode Anreize, möglichst niedrig belastete Auslandsgewinne zu erzielen. Durch dieses Territorialitätsprinzip wird die Steuerbelastung der Auslandsinvestition ausschließlich vom ausländischen Steuerniveau bestimmt, so dass es für die US-Konzernspitze unter steuerlichen Gesichtspunkten vorteilhaft ist, ausländische Investitionen in Niedrigsteuerrändern durchzuführen. Dies gilt sowohl für Neuinvestitionen wie auch für die eventuelle Verlagerung bestehender Investitionen aus Hochsteuerrändern.

Entscheidet sich ein US-Investor trotz der mittlerweile hohen Steuerbelastung in Deutschland zu investieren, gilt es hierbei, das Steuersatzgefälle zwischen den USA und Deutschland im Blick zu haben. Dieses hat sich durch die US-Steuerreform deutlich zugunsten der USA verschoben. Vor diesem Hintergrund wird es Überlegungen geben, Tätigkeiten in Deutschland abzuschmelzen und Teile der Wertschöpfung in den USA oder in Niedrigsteuerrändern zu erbringen. Zu diesem Szenario gehört auch der Gedanke, die hohe deutsche Steuerbelastung durch Fremdfinanzierung der Investition oder Dienstleistungsentgelte zu reduzieren. Generell droht Deutschland somit die Abwanderung bzw. zumindest ein geringerer Zufluss von Wertschöpfung und damit der Verlust von Arbeitsplätzen und Steuersubstrat (vgl. Spengel et al. 2018, S. 28 ff.).

### **VERSCHÄRFUNG DES INNEREUROPÄISCHEN STEUERWETTBEWERBS UND GEGENMASSNAHMEN**

Konsequenz der Steuersatzsenkung in den USA, kombiniert mit dem Übergang von der Anrechnungs- auf die Freistellungsmethode, ist eine Verschärfung des Steuerwettbewerbs um die Ansiedelung von Direktinvestitionen. Gerade in integrierten Rechts- und Wirtschaftsräumen wie der EU ist der Steuerwettbewerb besonders ausgeprägt. Infolge der hohen Steuerbelastung droht Deutschland zum Verlierer dieses Steuerwettbewerbs zu werden.

Der erhöhte Wettbewerbsdruck für die europäischen Hochsteuerränder ist auch im Kontext der jüngsten Steuerpolitik der EU-Mitgliedstaaten zu sehen (vgl. Spengel et al. 2018, S. 35 ff.; Spengel und Stutzenberger 2018). Mit der im Juli 2016 verabschiedeten EU-Anti-Missbrauchsrichtlinie (ATAD) 2016/1164 sowie der Verabschiedung der EU-Richtlinie 2016/881, die eine länderbezogene Berichterstattung, ein sog. Country-by-Country-Reporting (CbCR) vorsieht, wurden auf EU-Ebene unlängst verschiedene Missbrauchsbekämpfungsvorschriften und Initiativen zur Erhöhung der Steuertransparenz verabschiedet. Diese Maßnahmen sind jedoch nicht geeignet, um mögliche negative Effekte der US-Steuerreform in den betroffenen EU-Mitgliedstaaten abzumildern, sondern könnten im Gegenteil vielmehr zu einer weiteren Verschlechterung der steuerlichen Standortbedingungen in Europa beitragen.

So legt die ATAD u.a. EU-weite Zinsabzugsbeschränkungen und harmonisierte Vorschriften für die Hinzurechnungsbesteuerung fest, die nur noch einstimmig geändert werden können. Zinsabzugsbeschränkungen sind zwar grundsätzlich geeignet, eine übermäßige Fremdfinanzierung und den damit verbundenen Verlust von Steuersubstrat zu vermindern, allerdings erhöhen sie gleichzeitig auch das Doppelbesteuerungsrisiko. Die Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung sind wiederum auch nach der drastischen Senkung des US-Körperschaftsteuersatzes um 14 Prozentpunkte im Verhältnis zu US-Tochtergesellschaften in keinem EU-Mitgliedstaat anwendbar. Die in der ATAD enthaltenen Regelungen wirken insgesamt somit lediglich zulasten der Steuerpflichtigen. Darüber hinaus ist zu befürchten, dass eine Verschärfung der Antimissbrauchsvorschriften mit negativen Investitionswirkungen einhergeht (vgl. Dutt, Spengel und Vay 2017, S. 35) und das internationale Steuersatzgefälle zunehmend an Bedeutung für Investitionsentscheidungen gewinnt. Derzeit ist noch gänzlich offen, in welchem Verhältnis die von der OECD vorangetriebenen Überlegungen zur Verankerung einer doppelten Mindestbesteuerung (vgl. dazu Wissenschaftlicher Beirat Steuern EY 2019) zu den Regelungen der ATAD stehen. Eine generelle Hinzurechnung (auch aktiver) ausländischer Einkünfte im Inland sowie Abzugsverbote für ins Ausland abfließende Zahlungen bei Unterschreiten eines noch festzulegenden Mindeststeuerniveaus können nicht im Interesse Deutschlands sein. Denn in Folge des hohen Gewinnsteuerniveaus in Deutschland kommt es durch die Hinzurechnung von Auslandsgewinnen bzw. Abzugsverbote für ins Ausland geleistete Zahlungen jeweils zur einer der höchsten steuerlichen Nachbelastungen. Dies macht Deutschland als Steuerstandort sowohl für Konzernspitzen als auch als Zielland von Direktinvestitionen aus dem Ausland besonders unattraktiv (vgl. Spengel 2019).

Die EU-Richtlinie 2016/881 hat ein verpflichtendes CbCR für multinationale Unternehmen eingeführt,

die konsolidiert mindestens 750 Mio. Euro Umsatz im Jahr ausweisen und in der EU entweder ihren Sitz oder zumindest eine Tochtergesellschaft haben. Seit 2016 müssen betroffene Unternehmen den zuständigen nationalen Steuerbehörden im Rahmen des CbCR ihre Gesamtaktivität (u.a. Tochtergesellschaften, Mitarbeiter, Gewinne, Steuerzahlungen) auf Länderebene aufschlüsseln. Erste empirische Ergebnisse zeigen (vgl. De Simone und Olbert 2019), dass vom CbCR betroffene Unternehmen ihre Präsenz in Steueroasen signifikant verringert haben. Gleichzeitig ist die Mitarbeiteranzahl der betroffenen Unternehmen deutlich geringer gewachsen. Außerdem suggerieren die Untersuchungen, dass betroffene Unternehmen ihre Realinvestitionen vermehrt in europäische Niedrigsteuerländer verlagern. In der Folge scheinen auch Steuerzahlungen seit 2016 vermehrt in Ländern anzufallen, deren Steuersatz in Europa unter dem Medianwert liegt. Im Ergebnis ist zu erwarten, dass CbCR zu erhöhtem Steuerwettbewerb um unternehmerische Investitionen innerhalb Europas führt.

## REFORMVORSCHLÄGE FÜR DAS HOCHSTEUERLAND DEUTSCHLAND

Deutschland ist angehalten, im verschärften Steuerwettbewerb sein Unternehmenssteuerrecht wettbewerbsfähig zu halten. Der Handlungsdruck ist mit einer nicht mehr wettbewerbsfähigen Tarifbelastung von rund 31% für Gewinne von Kapitalgesellschaften selbst verschuldet. Durch die Zustimmung zur ATAD und zum CbCR steht Deutschland unter enormem Zugzwang. Die aktuelle, von Deutschland ebenfalls forcierte G 20/OECD-Initiative zur Verankerung einer doppelten Mindestbesteuerung wird den Handlungsdruck weiter erhöhen.

Die von Deutschland in den letzten Jahren aktiv begleiteten steuerlichen Maßnahmen auf Ebene der EU und der G 20/OECD sind allesamt schädlich für das Investitionsklima in unserem Land. Zur Sicherung von Arbeitsplätzen und Investitionen ist ein anderer Weg einzuschlagen. In Deutschland müssen dringend die Unternehmensteuern gesenkt werden. Der Wissenschaftliche Beirat beim BMF hat dazu im März 2019 eine umfassende Stellungnahme veröffentlicht und eine Senkung des Satzes der Körperschaftsteuer von derzeit 15% auf 10% vorgeschlagen. Außerdem ist der Solidaritätszuschlag für alle Steuerpflichtigen abzuschaffen. Damit würde Deutschland mit einer tariflichen Gesamtsteuerbelastung von etwa 25% wenigstens in die Nähe des OECD-Durchschnitts von 23,6% rücken. Die fiskalischen Auswirkungen einer solchen Steuersatzreduktion sollten aufgrund des geringen Anteils der Körperschaftsteuer am Gesamtsteueraufkommen überschaubar bleiben und durch positive Investitionswirkungen (inkl. der Verhinderung von Investitionsabflüssen) sogar kompensiert werden.

Im Interesse der Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung sollte eine Senkung des Körperschaftsteuersatzes auch Konsequenzen für den Thesaurierungssatz auf nicht entnommene Gewinne von Personenunternehmen auslösen. Dieser Satz von derzeit 28,25% sollte ebenfalls auf 25% gesenkt werden. Darüber hinaus müsste zur Verbesserung der Rechtsformneutralität der Thesaurierungssatz auf den gesamten Gewinn vor Steuern gewährt werden und nicht – wie bisher – lediglich auf den nichtentnommenen Gewinn.

Der Vorschlag, an der Körperschaftsteuer anzusetzen, basiert auf der Annahme des fortbestehenden Nebeneinanders von Körperschaft- und Gewerbesteuer. Der vorzugswürdigen Lösung einer grundlegenden Reform der Gemeindefinanzen mit Abschaffung oder Umgestaltung der Gewerbesteuer begegnen erheblichere Bedenken bezüglich der Umsetzbarkeit. Mit der alleinigen Reduktion des Körperschaftsteuersatzes würde die Körperschaftsteuer marginalisiert bzw. – anders herum ausgedrückt – die Gewerbesteuer sogar an relativer Bedeutung gewinnen, so dass die Hebesatzdifferenzen zwischen den Gemeinden zunehmende Relevanz für die Standortentscheidungen bekämen.

## LITERATUR

Bärsch, S.-E., Chr. Spengel und M. Olbert (2018), »Analyse der neuen internationalen Unternehmensbesteuerung in den USA – Implikationen für international tätige Konzerne und den deutschen Gesetzgeber«, *DB – Der Betrieb*, 1815–1824.

De Simone, L. und M. Olbert (2019), »Real Effects of Private Country-by-Country Disclosure«, verfügbar unter: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3398116](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3398116).

Dutt, V., Chr. Spengel und H. Vay (2017), *Der EU-Vorschlag zum Country-by-Country Reporting im Internet: Kosten, Nutzen, Konsequenzen*, Stiftung Familienunternehmen, München.

Hey, J. (2019), »Einführung: Erste Einordnung und Lehren aus der US-Steuerreform«, in: J. Hey und S. Härtwig (Hrsg.), *US-Steuerreform: Der Tax Cuts and Jobs Act 2017*, Otto Schmidt, Köln, 1–17.

Schoppe, C. und Y. Weigelt (2020), »Die Auswirkungen der US-Steuerreform auf die Geschäftstätigkeit deutscher multinationaler Unternehmen«, in: A. Oestreicher (Hrsg.), *Die Besteuerung der internationalen Geschäftstätigkeit im Wandel*, NWB-Verlag, Herne, 1–14.

Schreiber, U., D. von Hagen und F. Pönningshaus (2018), »Nach der US-Steuerreform 2018: Deutschland im Steuerwettbewerb«, *StuW – Steuer und Wirtschaft*, 239–254.

Spengel, Chr. (2019), »Schaden abwenden: Blindflug der deutschen Unternehmenssteuerpolitik«, *DB – Der Betrieb*, Gastkommentar zu Heft Nr. 31, M5–M6.

Spengel, Chr., F. Heinemann, M. Olbert, O. Pfeiffer, Th. Schwab und K. Stutzenberger (2018), *Analysis of US Corporate Tax Reform Proposals and their Effects for Europe and Germany – Update 2018*, Mannheim, verfügbar unter [http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/US\\_Tax\\_Reform\\_2018.pdf](http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/US_Tax_Reform_2018.pdf).

Spengel, Chr. und K. Stutzenberger (2018), »Widersprüche zwischen Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD), länderbezogenem Berichtswesen (CbCR) und Wiederauflage einer Gemeinsamen (Konsolidierten) Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage (GK(K)B)«, *IStR – Internationales Steuerrecht*, 37–44.

Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2019), *Stellungnahme zur US-Steuerreform 2018: Steuerpolitische Folgerungen für Deutschland*, Berlin.

Wissenschaftlicher Beirat Steuern EY (2019), »Reform der Besteuerung multinationaler Unternehmen: Mehr Besteuerungsrechte für Marktstaaten und Mindestbesteuerung«, *DB – Der Betrieb*, Beilage 2 zu Heft Nr. 50.



Jost Heckemeyer

## Wie Trumps Tax Cuts Europa unter Zugzwang setzen

### Die US-Steuerreform 2018: Maßnahmen, Implikationen und erste empirische Befunde



Prof. Dr. Jost Heckemeyer

Inhaber der Professur für Unternehmensrechnung und Unternehmensbesteuerung an der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel und Research Associate am ZEW Mannheim.

Unter dem Motto »Tax reform that will make America great again« stellte Donald Trump im September 2015, damals noch als US-Präsidentschaftskandidat, erste wesentliche Punkte seiner Steuerreformpläne vor. Gut zwei Jahre später, zum 1. Januar 2018, trat mit dem *Tax Cuts and Jobs Act* die erste bedeutende Steuerreform in den USA nach 1986 in Kraft, die seither Unternehmen, Steuerberatungsgesellschaften und Finanzpolitiker weltweit in Atem hält. Kombiniert die Reform doch eine drastische

Reduktion des Gewinnsteuersatzes von in der Spitze 35% auf einheitlich 21% und zahlreiche weitere Maßnahmen mit dem Ziel, die Investitionstätigkeit, die Eigenkapitalbasis und den Gewinnausweis von Unternehmen in den USA zu stärken.<sup>1</sup>

#### DETAILS DER STEUERREFORM

Seit der Reform sind Dividenden, die US-Mutterkapitalgesellschaften von ihren Auslandstöchtern beziehen, in den USA steuerfreigestellt. Die Rückführung von Auslandsgewinnen in die USA bringt somit – im Gegensatz zum früheren Anrechnungsverfahren – durchgehend keine steuerliche Nachbelastung mehr mit sich.<sup>2</sup> Besonders hervorzuheben sind darüber hinaus zwei neuartige Elemente des US-Außensteuerrechts mit den bezeichnenden Namen GILTI und BEAT.<sup>3</sup> GILTI soll eine Mindestbesteuerung der in den Auslandsgesellschaften von US-Konzernen erzielten Gewinne durch eine breit angelegte Hinzurechnung niedrig besteuert ausländischer Einkommen zur inländischen Bemessungsgrundlage sicherstellen. BEAT wiederum erkennt die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zahlungen an verbundene Auslandsunternehmen bei Unterschreiten einer steuerlichen Mindestbelastung der US-Gewinne effektiv nicht an. Mit Hilfe von GILTI und BEAT setzen die USA

<sup>1</sup> Für eine überblicksartige Darstellung bzw. Analyse der Reformmaßnahmen, vgl. Bärsch, Spengel und Olbert (2018), Becker und Englisch (2018), Schreiber, von Hagen und Pöninghaus (2018), Spengel et al. (2018), u.v.m.

<sup>2</sup> Nach der Reform wurden die bislang einbehaltenen Gewinne einmalig mit 15,5% bei Thesaurierung in Form von Finanzmitteln bzw. sonst 8% besteuert.

<sup>3</sup> GILTI: Global Intangible Low-Taxed Income. BEAT: Base Erosion Anti-Abuse Tax. GILTI führt zu einer Residualbesteuerung in den USA, wenn die Überrenditen der Auslandstöchter effektiv mit weniger als 13,1% vorbelastet sind. BEAT garantiert, dass die Steuerzahlung von US-Kapitalgesellschaften mindestens 10% (ab 2026: 12,5%) der um die an verbundene Auslandsunternehmen fließenden Zahlungen korrigierten Bemessungsgrundlage beträgt.

eine aus ihrer Sicht angemessene Mindestbesteuerung sowohl in der Rolle als Ansässigkeitsstaat als auch in der Rolle eines Quellenstaates unilateral durch. Das Verlagern von Gewinnen in Steueroasen, vormals Kernelement der Steuerstrategien vieler US-Multis, verliert angesichts dessen seinen Sinn. Dies gilt umso mehr, als ein flankierendes, abgestimmtes Sonderregime im Auslandsgeschäft erwirtschaftete Überrenditen amerikanischer Unternehmen (FDII: *Foreign-Derived Intangible Income*) pauschal auf den Einsatz geistigen Eigentums zurückführt und steuerlich mit einer Effektivbelastung von 13,1% begünstigt. Ein weiteres Kernelement der bisherigen Steuerstrategien US-amerikanischer Konzerne, das Halten immaterieller Wirtschaftsgüter in Niedrigsteuerländern, dürfte somit ebenfalls an Bedeutung verlieren.<sup>4</sup>

#### KURZ- UND MITTELFRISTIGE WIRKUNG

Die Reaktionen der Kapitalmärkte auf die angekündigten Reformmaßnahmen waren gemischt. Im Vergleich zu im Heimatmarkt aktiven US-Unternehmen haben die Notierungen stark multinational ausgerichteter US-Gesellschaften nachgelassen, was als Hinweis auf das Gewicht belastender Reformelemente bei starker internationaler Verflechtung interpretiert werden kann (vgl. Wagner, Zeckhauser und Ziegler 2018). Der Börsenwert europäischer Unternehmen reagierte positiv auf die Reform, wobei sich der nachweisbare Effekt in Form abnormaler Renditen mit der Größe des US-Engagements verstärkte (vgl. Overesch und Pflitsch 2019). Die mittelfristige Wirkung von Trumps Steuerreform auf die Investitionstätigkeit innerhalb und außerhalb der Vereinigten Staaten wird sich zeigen. Grundsätzlich wissen wir, dass das Steuerniveau ein Standortfaktor ist, der zählt.<sup>5</sup> Schätzungen gehen insgesamt von positiven Impulsen für das US-Wirtschaftswachstum aus (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2018, S. 292 ff.). Werden die induzierten Wirkungen allerdings so stark sein, dass sich die Reform praktisch von selbst finanziert? Sicherlich nicht. Die negativen Erstrundeneffekte für den US-Staatshaushalt werden auf bis zu 1,5 Billionen US-Dollar über die ersten zehn Jahre geschätzt (vgl. Joint Committee on Taxation 2017). Zudem sind einige der von Donald Trump getroffenen steuerli-

<sup>4</sup> Vgl. Singh und Mathur (2019). In gewissen Grenzen sind Steuervorteile durch die strategische Offshore-Allokation von geistigem Eigentum trotz GILTI und FDII allerdings weiterhin darstellbar.

<sup>5</sup> Für Meta-Studien zur Steuersensitivität ausländischer Direktinvestitionen vgl. de Mooij und Ederveen (2003) sowie Feld und Heckemeyer (2011). Für eine kritische Diskussion, inwieweit sich frühere Ergebnisse aus der Literatur auf die jüngste US-Steuerreform übertragen lassen, vgl. Kompseck, Riedle und Ruf (2018).

chen Maßnahmen zeitlich begrenzt, so bspw. eine ab 2023 stufenweise auslaufende Sonderabschreibung auf bestimmte materielle Wirtschaftsgüter. Es ist nicht auszuschließen, dass eine befürchtete mangelnde fiskalische Nachhaltigkeit und die temporäre Begrenzung einzelner Maßnahmen die Wirkung der Steuerreform beeinträchtigen. Die Langfristeffekte der Steuerreform werden auch davon abhängen, wie die sich abzeichnende Finanzierungslücke geschlossen wird.

Für eine empirische Auswertung der realökonomischen Reformwirkungen ist es also noch sehr früh. Erste Befunde lassen sich aber aus den Direktinvestitionsstatistiken ableiten. So berichtet die Europäische Zentralbank für das Jahr 2018 erstmalig seit Einführung des Euro negative Direktinvestitionsströme, also Desinvestitionen, sowohl auf der Aktivseite als auch auf der Passivseite der Direktinvestitionsstatistik des Euroraums. Die Treiber dieser Entwicklung sind US-Investoren, die in großem Umfang bislang thesaurierte Gewinne aus Zweckgesellschaften in Luxemburg und den Niederlanden, teils auch Belgien und Irland, zurückführen. Das Bureau of Economic Analysis (2018) bemisst die Gewinnrepatriierungen allein für das erste Quartal 2018 auf 300 Mrd. US-Dollar. Die rückgeführten Mittel wurden allerdings zu erheblichen Teilen im Rahmen von Aktienrückkaufprogrammen den Aktionären zugeführt (vgl. Smolyansky, Suarez und Tabova 2019). Erste empirische Hinweise auf positive Investitionseffekte finden sich interessanterweise im Ausland. Offenkundig regt die Fokussierung des GILTI-Regimes auf in Auslandsgesellschaften erzielte Überrenditen – entgegen der Intention Trumps – amerikanische Konzerne zu einer Erhöhung von Sachvermögen im Ausland an.<sup>6</sup>

### IM STEUERWETTBEWERB FÄHRT DONALD TRUMP ZWEIFELSIG

Die US-Steuerpolitik war auch schon vor Trump nicht von Selbstlosigkeit bestimmt. So ist es US-Konzernen seit 1996 möglich, durch das Setzen eines Häkchens in der Steuererklärung im sog. Check-the-Box-Verfahren, relevante ausländische Konzerneinheiten vor den Augen der amerikanischen Steuerverwaltung de facto verschwinden zu lassen. Die sich hieraus eröffnenden Gestaltungsspielräume zur Senkung der Steuerbelastung im Ausland waren niemals das Resultat fehlender Übersicht seitens der Amerikaner, sondern ein willkommener Nebeneffekt, um den US-Multis im internationalen Wettbewerb den Rücken zu stärken.<sup>7</sup>

Zudem sind zahlreiche Elemente der aktuellen US-Steuerreform aus dem bestehenden Steuerrecht europäischer Staaten – insbesondere auch Deutschlands

– bekannt. Die Steuerfreistellung von Schachteldividenden wurde in Deutschland bereits vor knapp 20 Jahren eingeführt. Gleiches gilt für die meisten anderen EU-Mitgliedstaaten. Die mit der Dividendenfreistellung einhergehende kapitalimportneutrale Besteuerung nach Maßgabe des Direktinvestitionslandes dominiert in der Europäischen Union somit schon seit langem. Die USA vollziehen diese Entwicklung nun nach. Schaut man auf die weiteren steuerlichen Vorzüge, die die US-Steuerreform mit sich bringt, so erinnert das neu eingeführte FDI-Regime in gewisser Hinsicht an die sog. Lizenzboxen, die in mittlerweile 13 europäischen Staaten Erträge aus der Verwertung immaterieller Wirtschaftsgüter steuerlich begünstigen. Auch mit Blick auf defensiv ausgerichtete Maßnahmen haben sich europäische Länder in der Vergangenheit bereits erfindisch und wenig zimperlich gezeigt. Auch Deutschland unternahm wiederholt unilaterale Alleingänge, u.a. bei der Einführung von Abzugsbeschränkungen wie der Zinsschranke oder jüngst der Lizenzschranke. Die Amerikaner haben somit kein Monopol auf einseitigen steuerlichen Protektionismus. Doppelbesteuerungen, zumindest aber negative Zins- und Liquiditätseffekte, die grenzüberschreitend tätigen Unternehmen hieraus erwachsen können, werden allseits in Kauf genommen.

### MISSBRAUCH BEKÄMPFEN UND ANREIZE SETZEN

Das Besondere an Trumps Steuerreform ist die Chuzpe, mit der sie Abwehrmaßnahmen einerseits und starke positive Steueranreize andererseits verbindet. Damit führen die Amerikaner vor Augen, wie einseitig sich die Europäische Union – Deutschland voran – im zurückliegenden Jahrzehnt auf die steuerliche Missbrauchsabwehr konzentriert hat. In außerordentlicher Geschwindigkeit und Konsequenz setzte die EU die Ergebnisse des BEPS-Projektes der OECD in wichtigen Bereichen um.<sup>8</sup> Mit der im Juli 2016 verabschiedeten EU-Anti-Missbrauchsrichtlinie (ATAD) 2016/1164 wurden Vorgaben u.a. zur Hinzurechnungsbesteuerung und zu Zinsabzugsbeschränkungen EU-weit festgelegt. Die EU-Richtlinie 2016/881 hat ein verpflichtendes Country-by-Country Reporting (CbCR) für multinationale Unternehmen eingeführt, die konsolidiert mindestens 750 Mio. Euro Umsatz im Jahr ausweisen und in der EU entweder ihren Sitz oder zumindest eine Tochtergesellschaft haben. Nach Maßgabe der EU-Richtlinie 2018/822 müssen zudem grenzüberschreitende Steuerplanungsmodelle ab Juli 2020 offengelegt werden. Unabhängig von der Legitimität ihrer Zielsetzung gehen alle diese Maßnahmen zweifellos mit einer signifikanten Erhöhung der Steuerbefolgungskosten einher. Geboten wurde den Unternehmen im Gegenzug wenig. Man kann den Eindruck gewinnen, die Europäische Kommission und auch die deutsche Bundesregierung setzten darauf, dass mit der Umsetzung steuerlicher Missbrauchsabwehr das Ende des Steuerwettbewerbs

<sup>6</sup> Vgl. Beyer et al. (2019), Becker und Englisch (2018). GILTI erfasst Einkünfte ausländischer Tochtergesellschaften einer US-Spitzen-einheit, soweit sie eine Rendite von 10% auf das Sachanlagevermögen übersteigen.

<sup>7</sup> Durch die im Check-the-Box-Verfahren wählbare steuerliche Einordnung von Auslandsgesellschaften ergeben sich Möglichkeiten, die US-Hinzurechnungsbesteuerung auf niedrig besteuerte passive Auslandseinkünfte zu vermeiden (vgl. Fuest et al. 2013; Kleinbard 2011; Pinkernell 2012).

<sup>8</sup> BEPS: Base Erosion and Profit Shifting.

in greifbare Nähe rücke. Diese Überlegung wäre falsch. Steuern bleiben aus einzelwirtschaftlicher Perspektive nichts anderes als Kosten. Sollen diese Kosten durch die Ausnutzung des internationalen Steuersatzgefälles reduziert werden, so müssen Unternehmen in der Welt nach BEPS die Allokation von betriebswirtschaftlichen Funktionen und Substanz in den Mittelpunkt ihrer Überlegungen stellen.<sup>9</sup> Der Zusammenhang von Steuerbelastung und Investitionen wird somit gestärkt und der internationale Steuerwettbewerb eher verschärft als gemildert (vgl. Schreiber, von Hagen und Pöninghaus 2018; Overesch 2009). Diese Konsequenzen scheinen nicht nur die Amerikaner erkannt zu haben. Von der Öffentlichkeit weniger bemerkt orientieren sich zahlreiche weitere Staaten in den internationalen Steuerrankings nach vorne. So hat die seit jeher attraktive Schweiz nach wiederholtem Anlauf eine Steuerreform umgesetzt, die neue Maßstäbe bei der steuerlichen Standortattraktivität, insbesondere auch für Investitionen in Forschung und Entwicklung, setzt. Die Briten stehen in den Startlöchern, um mit weiteren steuerpolitischen Anreizen die Folgen des BREXIT zu mildern. Auch in der EU gibt es nun Bewegung. Wie oft bei Fragen der direkten Besteuerung geschieht dies indes nicht durch gemeinschaftliche Maßnahmen, die die vorhandenen Druckpunkte bei der Besteuerung im Binnenmarkt adressieren könnten, sondern unkoordiniert in Form von Steuersatzsenkungen. Mindestens acht EU-Staaten haben in jüngerer Zeit signifikante Ertragsteuersenkungen vorgenommen oder für die nahe Zukunft beschlossen – Frankreich vorneweg. Deutschland gerät als verbleibendes Hochsteuerland zusehends unter Druck (vgl. Bräutigam et al. 2018; Spengel et al. 2018; Schreiber, von Hagen und Pöninghaus 2018; Wissenschaftlicher Beirat beim BMF 2019).

### DONALD TRUMP ALS VORREITER EINER INTERNATIONALEN MINDESTBESTEUERUNG?

Währenddessen bleiben die OECD und die Europäische Kommission ihrem defensiven Leitmotiv der vergangenen Jahre treu und streben derzeit engagiert in Richtung einer Mindestbesteuerung (vgl. OECD 2019; Englisch und Becker 2019). Sollten es GILTI und BEAT also auf die ganz große internationale Bühne schaffen? Wenn überhaupt, dann wohl nur in erheblich abgewandelter und notwendigerweise koordinierter Form (vgl. Blum 2019; Herzfeld 2019). Dennoch könnte Donald Trump in der Wahrnehmung vieler – welch denkbare Ironie der Geschichte – einen großen steuerpolitischen Fußabdruck als Inspirator der internationalen Mindestbesteuerung hinterlassen.

### LITERATUR

Bärsch, S.-E., Chr. Spengel und M. Olbert (2018), »Analyse der neuen internationalen Unternehmensbesteuerung in den USA – Implikationen

<sup>9</sup> So finden De Simone und Olbert (2019), dass zur länderbezogenen Berichterstattung verpflichtete Unternehmen Realinvestitionen zunehmend in europäischen Niedrigsteuerländern tätigen.

- für international tätige Konzerne und den deutschen Gesetzgeber«, *DB – Der Betrieb*, 1815–1824.
- Becker, J. und J. Englisch (2018), »BEAT the GILTI – Gewinner und Verlierer der außensteuerrechtlichen Sonderregime der US Steuerreform«, *ifo Schnelldienst* 71(4), 9–12.
- Beyer, B., J. F. Downes, M. E. Mathis und E. T. Rapley (2019), *The Effects of the Tax Cuts and Jobs Act of 2017 on Multinational Firms' Capital Investment: Internal Capital Market Frictions and Tax Incentives*, verfügbar unter: <http://aaahq.org/Portals/0/newsroom/2019ann-3.19CorpTaxCut&CapInvestmt.pdf>.
- Blum, D. W. (2019), »The Proposal for a Global Minimum Tax: Comeback of Residence Taxation in the Digital Era?: Comment on Can GILTI + BEAT = GLOBE?«, *Intertax* 47, 514–522.
- Bräutigam, R., F. Heinemann, T. Schwab, Chr. Spengel und K. Stutzenberger (2018), *Internationaler Steuerwettbewerb: Bewertung, aktuelle Trends und steuerpolitische Schlussfolgerungen*, ZEW-Gutachten und Forschungsberichte, Stiftung Familienunternehmen, München.
- Bureau of Economic Analysis (2018), *US International Transactions Third Quarter 2018*, Bureau of Economic Analysis, Dezember.
- De Mooij, R. A. und S. Ederveen (2003), »Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research«, *International Tax and Public Finance* 10, 673–693.
- De Simone, L. und M. Olbert (2019), »Real Effects of Private Country-by-Country Disclosure«, verfügbar unter: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3398116](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3398116).
- Englisch, J. und J. Becker (2019), »International Effective Minimum Taxation – The GLOBE Proposal«, verfügbar unter: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3370532>.
- Feld, L. P. und J. H. Heckemeyer (2011), »FDI and Taxation: A Meta-Study«, *Journal of Economic Surveys* 25, 233–272.
- Fuest, C., Chr. Spengel, K. Finke, J. Heckemeyer und H. Nusser (2013), »Profit Shifting and »Aggressive« Tax Planning by Multinational Firms: Issues and Options for Reform«, *World Tax Journal* 5, 307–324.
- Herzfeld, M. (2019), »Can GILTI + BEAT = GLOBE?«, *Intertax* 47(5), 504–513.
- Joint Committee on Taxation (2017), *Estimated Budget Effects of the Conference Agreement for H.R.1, the »Tax Cuts And Jobs Act«*, JCX-67-17, Washington DC.
- Kleinbard, E.D. (2011), »Stateless Income«, *Florida Tax Review* 11, 707–714.
- Kompolsek, P., M. Riedle und M. Ruf (2018), »Die US-Steuerreform und unternehmerische Investitionen«, *ifo Schnelldienst* 71(4), 16–19.
- OECD (2019), *Global Anti-Base Erosion Proposal (»GloBE«) – Pillar Two – Public Consultation Document*, OECD Publishing, Paris.
- Overesch, M. (2009), »The Effects of Multinationals' Profit Shifting Activities on Real Investments«, *National Tax Journal* 62, 5–23.
- Overesch, M. und M. Pflitsch (2019), »Cross-Border Effects of a Major Tax Reform - Evidence From the European Stock Market«, verfügbar unter: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3342182](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3342182).
- Pinkernell, R. (2012), »Ein Musterfall zur internationalen Steuerminimierung durch US-Konzerne«, *Steuer und Wirtschaft*, 369–374.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2018), *Jahresgutachten 2018/19: Vor wichtigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen*, Wiesbaden.
- Schreiber, U., D. von Hagen und F. Pöninghaus (2018), »Nach der US-Steuerreform 2018: Deutschland im Steuerwettbewerb«, *Steuer und Wirtschaft*, 239–254.
- Singh, K. und A. Mathur (2019), »The Impact of GILTI and FDII on the Investment Location of U.S. Multinationals«, *Columbia Journal of Tax Law* 10, 199–224.
- Smolyansky, M., G. Suarez und A. Tabova (2019), *U.S. Corporations' Repatriation of Offshore Profits: Evidence from 2018*, FEDS Notes, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, 6. August, verfügbar unter: <https://doi.org/10.17016/2380-7172.2396>.
- Spengel, Chr. et al. (2018), *Analysis of US Corporate Tax Reform Proposals and their Effects for Europe and Germany – Update 2018*, Mannheim, verfügbar unter: [http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/US\\_Tax\\_Reform\\_2018.pdf](http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/US_Tax_Reform_2018.pdf).
- Wagner, A. F., R. J. Zeckhauser und A. Ziegler (2018), »Unequal Rewards to Firms: Stock Market Responses to the Trump Election and the 2017 Corporate Tax Reform«, *AEA Papers and Proceedings* 108, 590–596.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2019), *Stellungnahme zur US-Steuerreform 2018: Steuerpolitische Folgerungen für Deutschland*, Berlin.

Martin Mosler und Niklas Potrafke

## Internationale Beziehungen unter Donald Trump

### Evidenz zum Abstimmungsverhalten zwischen den Vereinigten Staaten und dem Westen in der UN-Generalversammlung

Eine neue Studie zeigt, wie sich das Abstimmungsverhalten westlicher Industrieländer in der Generalversammlung der Vereinten Nationen (UNGV) unter US-Präsident Donald Trump entwickelt hat (Mosler und Potrafke 2020). Die Übereinstimmungsrate zwischen den USA und dem Westen war unter Donald Trump ca. 7 Prozentpunkte geringer als unter früheren US-Präsidenten. Insbesondere bei Resolutionen zum Nahen und Mittleren Osten war die Übereinstimmung zwischen dem Westen und den USA deutlich geringer als in den vergangenen Jahrzehnten. Das sich abkühlende Verhältnis scheint nicht auf parteipolitischen Differenzen zu beruhen: Linke Regierungen in westlichen Ländern haben sich nicht signifikant stärker von den USA abgewandt als rechte Regierungen.

#### FREUNDE ODER FEINDE?

Die Politik von US-Präsident Donald Trump sorgt für Aufmerksamkeit. Der Umgang mit anderen Staatsoberhäuptern ist bemerkenswert. So hatte Trump den Austausch mit dem nordkoreanischen Alleinherrscher Kim Jong-un gesucht und gleichzeitig westliche Verbündete überraschend rau behandelt. Den kanadischen Präsidenten Justin Trudeau nannte Trump »unehrlich und schwach«. Trump hielt sich insgesamt nicht mit Kritik an westlichen Industrieländern zurück, insbesondere im Hinblick auf die Verpflichtungen der Bündnispartner in der NATO. Im Juni 2018 hatten wir dies zum Anlass genommen, erste deskriptive Statistiken zum Abstimmungsverhalten des Westens mit den USA in der UNGV vorzulegen (vgl. Mosler und Potrafke 2018). Die USA und westliche Verbündete hatten bis zum Frühjahr 2018 weniger übereinstimmend abgestimmt als unter nahezu allen anderen US-Präsidenten (die Ausnahme war George W. Bush). Nun hat Trump einen Handelskrieg angezettelt, von dem zu erwarten ist, dass er die internationalen Beziehungen der USA und ihren Verbündeten nicht verbessert hat. In einer neuen Studie haben wir das Wahlverhalten unter Trump in der UNGV detailliert untersucht (vgl. Mosler und Potrafke 2020).

Das gemeinsame Abstimmen über Resolutionen in der UNGV dient als Maß für politische Nähe zwischen Ländern: Stimmt ein Land über einzelne Resolutionen häufig gleich ab wie ein anderes Land, so können beide Länder als politisch verbündet angesehen werden. Traditionell haben beispielsweise westliche Industrieländer wie Großbritannien, Frankreich und Deutschland ähnlich wie die Vereinigten

Staaten abgestimmt. Ebenso haben zu Zeiten des Kalten Krieges Satellitenstaaten wie die Ukrainische oder Weißrussische Sozialistische Sowjetrepublik mehrheitlich mit der UdSSR abgestimmt. Länder mit mehrheitlich muslimischer Bevölkerung stimmen oftmals gegen Israel (vgl. Voeten 2000; Becker et al. 2015; Hillman und Potrafke 2015).

Das Abstimmungsverhalten mit den USA in der UNGV wird in zahlreichen politisch-ökonomischen Studien verwendet, um Konsequenzen und Determinanten politischer Nähe mit den USA zu untersuchen. Die USA sind an der Unterstützung anderer Länder zur Umsetzung ihrer außenpolitischen Vorhaben interessiert. In der UNGV hat jedes der 193 Mitgliedsländer eine Stimme; Bevölkerungsgröße und Wirtschaftskraft der Länder werden nicht berücksichtigt. Die USA unterstützen Entwicklungs- und Schwellenländer eher mit Mitteln der Entwicklungszusammenarbeit, wenn sie gemeinsam mit den USA abstimmen (vgl. Kegley und Hook 1991; Kim und Russett 1996; Dreher et al. 2008; Allen und Flynn 2018; Woo und Chung 2018; Adhikari 2019a; 2019b). Ebenso haben Länder, die öfter mit den USA abgestimmt haben, eher Kredite von regionalen Entwicklungsbanken, die von den Vereinigten Staaten dominiert werden, erhalten, wurden vom Ausschuss der UN-Folterkommission positiv(er) bewertet und kooperierten eng(er) in sicherheitspolitischen Fragen mit den Vereinigten Staaten (vgl. Cordell 2019; Kahn-Nisser 2019; Obydenkova und Vieira 2019).

Unsere Ergebnisse legen nahe, dass sich die Vereinigten Staaten und westliche Verbündete seit der Präsidentschaft von Donald Trump auch außenpolitisch voneinander entfernt haben. Deskriptive Statistiken



Martin Mosler

Doktorand im ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie. Seine Forschungsschwerpunkte sind fiskalische Nachhaltigkeit, Staatsschuldenmanagement und Steuerpolitik.

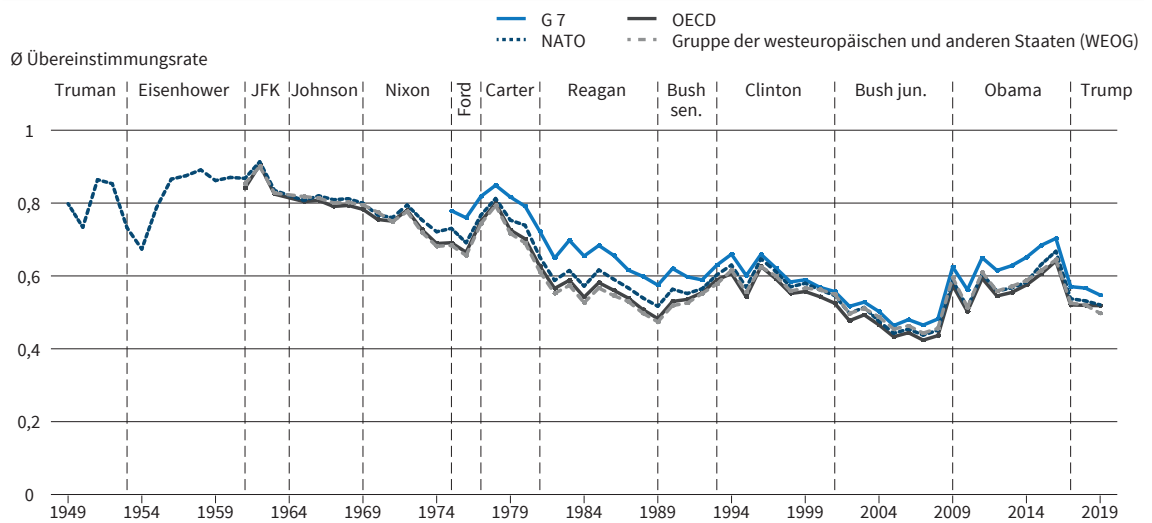


Prof. Dr. Niklas Potrafke

Leiter des ifo Zentrums für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie und Professor für Volkswirtschaftslehre, insbes. Finanzwissenschaft, an der Volkswirtschaftlichen Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München. Seine Forschungsschwerpunkte sind politische Ökonomie und öffentliche Finanzen.

Abb. 1

Übereinstimmungsraten zwischen den Vereinigten Staaten und westlichen Ländergruppen bei UN-Resolutionen



Anmerkung: Dargestellt ist der ungewichtete Durchschnitt der Übereinstimmungsrate pro Jahr bei UN-Resolutionen in der Generalversammlung zwischen den Vereinigten Staaten und allen Länder einer Ländergruppe (ohne die Vereinigten Staaten).  
 Quelle: Voeten (2019); United Nations Digital Library (2019); Berechnungen des ifo Instituts. © ifo Institut

zeigen, dass die gemeinsame Übereinstimmungsrate bei Resolutionen in der UNGV seit der Trump-Regentschaft um etwa 7 Prozentpunkte geringer ausfällt als unter früheren US-Präsidenten. Der Unterschied lässt sich statistisch nicht mit ideologischen Differenzen zum republikanischen US-Präsidenten, basierend auf einem klassischen Links-Rechts-Spektrum von Regierungen, erklären. Vielmehr haben die Vereinigten Staaten außenpolitische Standpunkte geändert, insbesondere bei Themen bezüglich des Nahen und Mittleren Ostens.

**EMPIRISCHE ANALYSE**

Wir nutzen Daten von Voeten (2019) über das Abstimmungsverhalten der Länderdelegationen in der UNGV zwischen 1949 und 2018 und ergänzen die Datenbank händisch um Resolutionen bis August 2019, basierend auf der United Nations Digital Library (2019). Unsere Datenbank umfasst das Abstimmungsverhalten über 4 911 Resolutionen (ohne Abstimmungen über Para-

graphen und Zusatzartikel) in der UNGV, über die die Vereinigten Staaten seit der Gründung der Vereinten Nationen abgestimmt haben.

Als westliche Staaten definieren wir Länder, die Mitglieder der Gruppe der Sieben (G 7), des North-Atlantic-Treaty-Organization-Militärbündnisses (NATO), der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und/oder der Regionalgruppe der westeuropäischen und anderen Staaten der Vereinten Nationen (WEOG) sind.

Wir ermitteln die politische Nähe zwischen den Vereinigten Staaten und westlichen Verbündeten auf Basis der Übereinstimmungsrate bei Abstimmungen über die Resolutionen. Verwandten Studien folgend (z.B. Thacker 1999; Dreher und Sturm 2012), wird die Übereinstimmungsrate mit 1 kodiert, falls ein Land identisch wie die Vereinigten Staaten abgestimmt hat, mit 0,5 bei schwachen Abweichungen<sup>1</sup> und mit

<sup>1</sup> Bei schwachen Abweichungen stimmt gemäß unserer Definition ein Land entweder mit »ja« oder mit »nein«, das andere Land stimmt mit »Enthaltung«.

Tab. 1

Übereinstimmungsraten zwischen den Vereinigten Staaten und westlichen Ländern bei UN-Resolutionen

	Alle Resolutionen vor der US-Präsidentschaft von Donald Trump	Alle Resolutionen während der ersten beiden Jahre einer US-Präsidentschaft vor Donald Trump	Alle Resolutionen seit der US-Präsidentschaft von Donald Trump
G 7	64,0%; N = 22,728	66,6%; N = 6,840	56,8 %; N = 1,179
OECD	58,7%; N = 106,546	61,3%; N = 31,505	52,0%; N = 6,763
NATO	61,3%; N = 78,832	63,5%; N = 22,178	53,4%; N = 5,489
WEOG	59,2%; N = 104,767	61,9%; N = 32,006	52,2%; N = 5,481

Anmerkung: Dargestellt ist der ungewichtete Durchschnitt (über alle Länder einer Ländergruppe ohne die Vereinigten Staaten) der Übereinstimmungsrate bei UN-Resolutionen in der Generalversammlung der Vereinten Nationen zwischen den Vereinigten Staaten und westlichen Ländern für alle Resolutionen und Resolutionen während der ersten beiden Jahre einer US-Präsidentschaft zwischen April 1949 und Dezember 2016 vor Trump und zwischen Januar 2017 und August 2019 seit Trump.

Quelle: Voeten (2019); United Nations Digital Library (2019); Berechnungen des ifo Instituts.

0 bei starken Abweichungen<sup>2</sup>. Die Übereinstimmungsrate eignet sich gut für deskriptive Zwecke, ist jedoch von der gegenwärtigen Agenda und dem politischen Zeitgeist der einzelnen UNGV-Sitzungen abhängig. Die Übereinstimmungsrate kann beispielsweise durch eine veränderte Schwerpunktsetzung bei den Resolutionsthemen beeinflusst werden, selbst wenn die Einstellung eines Landes zu einzelnen außenpolitischen Angelegenheiten unverändert bleibt. Neuere Studien verwenden daher für intertemporale Vergleiche sogenannte Idealpunkte als außenpolitisches Präferenzmaß (vgl. Bailey et al. 2017; Bailey und Voeten 2018). Hierbei werden dynamische Länderpräferenzen anhand von über die Jahre identischen UNGV-Reso-

lutionen gemessen. Als relativer Referenzpunkt dient eine liberale, US-orientierte Ordnungspolitik. Wir untersuchen die Veränderungen in den internationalen Beziehungen seit Donald Trump zusätzlich mittels der absoluten Differenz der Idealpunkte zwischen den Vereinigten Staaten und dem Westen bis 2018 gemäß Bailey et al. (2017).

### ÜBEREINSTIMMUNG ZWISCHEN DEN USA UND WESTLICHEN VERBÜNDETEN

Die Übereinstimmungsrate zwischen den Vereinigten Staaten und den G 7, der NATO, der OECD und den WEOG-Ländern ist seit den Spitzenwerten von über 85% in den 1960er Jahren kontinuierlich gesunken. Unter Präsident George W. Bush erreichte sie ihre bisherigen Tiefpunkte um gut 40% (vgl. Abb. 1). Im Vergleich

zu den früheren Präsidenten lag die Übereinstimmungsrate unter Trump ca. 7 Prozentpunkte unter der seiner Vorgänger.

Vergleicht man die ersten beiden Jahre einer US-Präsidentschaft, so fällt auf, dass die Übereinstimmungsrate innerhalb Trumps ersten beiden Jahren als US-Präsident deutlich geringer als bei seinen Vorgängern waren: Beispielsweise war die Übereinstimmungsrate zwischen den Vereinigten Staaten und OECD-(NATO-)Ländern um 9,3 (10,1) Prozentpunkte geringer unter Trump als bei seinen Vorgängern (vgl. Tab. 1).

Innerhalb der Gruppe der 44 betrachteten westlichen Länder hat sich die Übereinstimmungsrate unter Trump zwischen den Vereinigten Staaten und 13 Ländern erhöht (z.B. mit Israel, Ungarn und Südkorea) und mit 31 Ländern reduziert (z.B. mit Großbritannien, Frankreich und Deutschland). Abbildung 2 zeigt die länderspezifischen Übereinstimmungsrate.

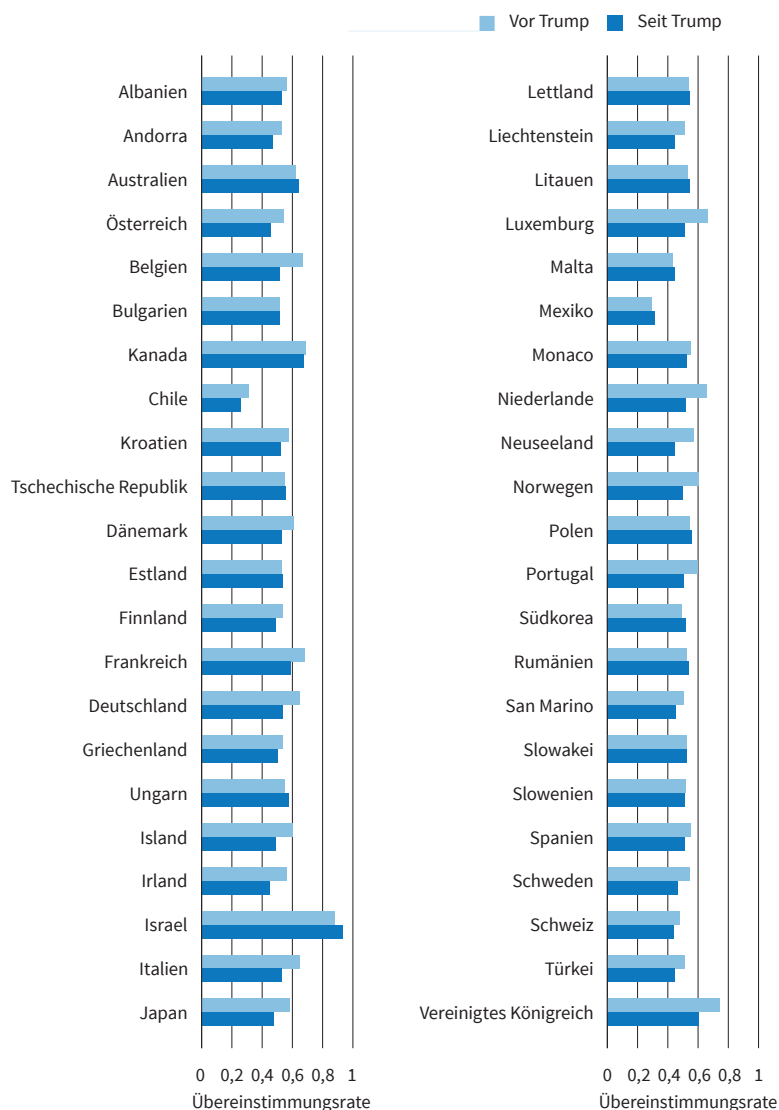
### HAT SICH DER STANDPUNKT DER USA ZU AUSSENPOLITISCHEN THEMEN GEÄNDERT?

Wir betrachten das Wahlverhalten in der UNGV für sechs sich wiederholende Themen näher. Im Vergleich zu allen früheren US-Präsidenten wurde seit der

<sup>2</sup> Unter einer starken Abweichung verstehen wir ein Wahlverhalten, bei dem ein Land mit »ja« und das andere Land mit »nein« abstimmt.

Abb. 2

Übereinstimmungsrate zwischen den Vereinigten Staaten und einzelnen Ländern bei UN-Resolutionen vor und seit Trump



Anmerkung: Dargestellt ist der ungewichtete Durchschnitt der Übereinstimmungsrate bei UN-Resolutionen in der Generalversammlung zwischen den Vereinigten Staaten und westlichen Ländern, seitdem diese Mitglied der G 7-, NATO-, OECD- und/oder WEOG-Ländergruppe sind. Quelle: Voeten (2019); United Nations Digital Library (2019); Berechnungen des ifo Instituts.

Amtsübernahme von Donald Trump über Resolutionen zu Menschenrechten und zur wirtschaftlichen Entwicklung um anteilig 8,4 und 6,0 Prozentpunkte öfter abgestimmt. Der Anteil der UNGV-Resolutionen zum Thema Kolonialismus sank im selben Zeitraum um 7,2 Prozentpunkte. Resolutionen zu den Themen Naher und Mittlerer Osten, Abrüstung und Verbreitung von Atomwaffen wurden ungefähr ähnlich oft vor und seit der Präsidentschaft Trumps auf die Agenda gesetzt.

Der Rückgang des gemeinsamen Wahlverhaltens zwischen den Vereinigten Staaten und westlichen Ländern könnte durch drei Entwicklungen erklärt werden: (1) Die Vereinigten Staaten stimmen seit 2017 genauso wie in der Vergangenheit ab, und westliche Länder haben ihre Standpunkte zu außenpolitischen Themen geändert, (2) es könnte genau umgekehrt sein, oder (3) sowohl die Vereinigten Staaten wie auch die westlichen Länder haben ihre Position in der Außenpolitik verändert. Individuelle Resolutionen unterscheiden sich von Abstimmung zu Abstimmung. Falls sich Resolutionen zu sich wiederholenden Themen jedoch unterscheiden, sollte im Durchschnitt dieselbe Niveauveränderung der Zustimmungsraten zu Resolutionen bei den Vereinigten Staaten und westlichen Ländern (und damit kein Unterschied bei der

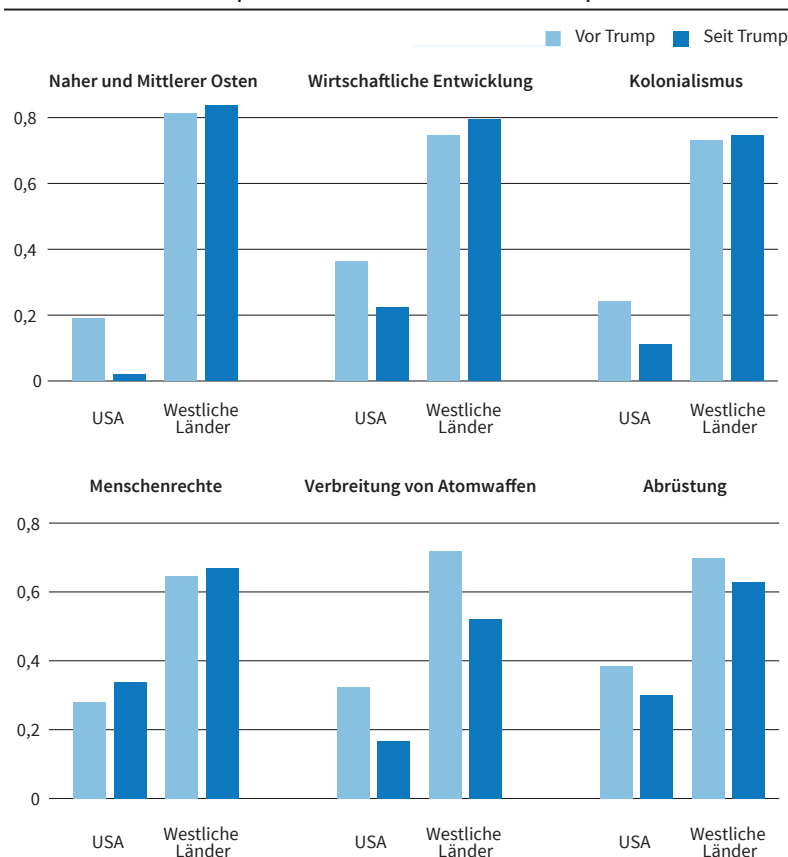
Übereinstimmungsrate) beobachtet werden, sofern sich die politischen Standpunkte nicht geändert haben. Abbildung 3 verdeutlicht den Anteil an Abstimmungen zu den themenspezifischen Resolutionen, bei denen die Vereinigten Staaten und westliche Länder mit »ja« gestimmt haben.<sup>3</sup>

Die Zustimmungsrate der USA bei Abstimmungen zum Thema Naher und Mittlerer Osten, speziell zum Israel-Palästina-Konflikt, hat sich unter Donald Trump deutlich verändert. Israel wird seit Jahren in der UNGV diskriminiert (vgl. Becker et al. 2015; Hillman und Potrafke 2015). Die Vereinigten Staaten haben in den vergangenen Jahrzehnten jedoch meist gegen Resolutionen gestimmt, die Israel kritisieren. Dieser Trend hat sich mit der US-Präsidentschaft von Donald Trump verstärkt: Während die anderen westlichen Länder ihre Zustimmungsrate leicht erhöht haben, sank die Zustimmung der Vereinigten Staaten zu Resolutionen, die den Nahen und Mittleren Osten behandeln, deutlich von 16,7% vor Trumps Präsidentschaft auf nur noch 2,9% seit der Amtsübernahme von Trump. Der Umzug der US-Botschaft in Israel von Tel Aviv nach Jerusalem oder die Anerkennung der israelischen Souveränität über die Golan-Höhen sind Beispiele für die veränderte Außenpolitik der Vereinigten Staaten.

Auch die Zustimmung der USA zu Themen der wirtschaftlichen Entwicklung ist gesunken. So haben die Vereinigten Staaten unter früheren US-Präsidenten bei etwa 33,9% der Resolutionen mit »ja« gestimmt, wohingegen die amerikanische UN-Delegation der Trump-Regierung nur eine Zustimmungsrate von 21,6% aufweist. Dies steht in Kontrast zu dem Wahlverhalten der westlichen Länder, die seit der Amtsübernahme von Donald Trump in fast 80% der Fälle mit »ja« abgestimmt und damit ihre Zustimmungsrate im Vergleich zu den Jahren vor 2017 sogar um 5,5 Prozentpunkte erhöht haben.

Bei Resolutionen zum Thema Kolonialismus sank die Zustimmungsrate der Vereinigten Staaten um etwa 12,9 Prozentpunkte, von etwa einem Viertel auf nur noch knapp über 11%, seitdem Donald Trump Präsident ist. Im Gegensatz dazu steigerten die westlichen

Abb. 3  
Zustimmungsraten der Vereinigten Staaten und westlichen Ländern bei UN-Resolutionen zu spezifischen Themen vor und seit Trump



Anmerkung: Die Abstimmung eines Landes mit »ja« wird als 1 codiert, »Enthaltung« mit 0,5 und »nein« mit 0. Dargestellt ist der ungewichtete Durchschnitt bei UN-Resolutionen in der Generalversammlung zu einzelnen Themen für die Vereinigten Staaten und westliche Länder (ohne die Vereinigten Staaten).  
Quelle: Voeten (2019); United Nations Digital Library (2019); Berechnungen des ifo Instituts. © ifo Institut

<sup>3</sup> Die separaten Ergebnisse für die G-7-, NATO-, OECD- und WEOG-Gruppen sind quantitativ und qualitativ vergleichbar.

Länder ihre Zustimmung bei Resolutionen zum Thema Kolonialismus um 1,8 Prozentpunkte auf etwa drei Viertel.

Bezüglich der Menschenrechts-Resolutionen erhöhte sich die Zustimmungsrates der Vereinigten Staaten um 6,0 und der westlichen Länder um 2,5 Prozentpunkte. Beim Themenbereich Verbreitung von Atomwaffen sank der Anteil von Resolutionen, bei denen mit »ja« abgestimmt wurde, bei den Vereinigten Staaten und den westlichen Ländern um etwa dieselbe Größenordnung. Die Zustimmungsrates der Vereinigten Staaten sank bei Themen der Abrüstung um 8,5 Prozentpunkte, während die westlichen Länder ihre Zustimmung bei den Resolutionen im Durchschnitt um 7,0 Prozentpunkte senkten.

Die Gefahr besteht, dass die veränderten Zustimmungsrates falsch interpretiert werden, wenn Resolutionen zwar weiterhin einer Themenkategorie zugeordnet werden, sich jedoch die inhaltliche Ausrichtung der Resolutionen im Zeitablauf ändert. So handelten beispielsweise seit der Amtsübernahme Trumps im Vergleich zu früheren Präsidenten mehr Menschenrechts-Resolutionen von einzelnen Ländern, insbesondere von Israel, und die Vereinigten Staaten brachten ihrerseits neue Themen, wie die Verurteilung der Hamas aufgrund des Missbrauchs von Zivilisten als menschliche Schutzschilder und des Abschusses von Raketen auf zivile Ziele (vgl. Hillman 2019; Jelnov 2019), in den Diskurs ein. Wir betrachten daher zwei detaillierte, sich wiederholende Angelegenheiten: Resolutionen bezüglich des Status von Jerusalem und der Golan-Höhen. Die Vereinigten Staaten stimmten bei Resolutionen über Jerusalem seit 2017 nicht ein einziges Mal mit »ja«, während die Zustimmungsrates bei diesen Resolutionen unter früheren US-Präsidenten bei etwa einem Drittel lag. Im Gegensatz dazu blieb die Zustimmungsrates der westlichen Länder fast unverändert (95% vor und 92% nach Donald Trumps Amtsübernahme). Auch zum Thema Golan-Höhen sank die Zustimmungsrates der US-Administration von 28% vor 2017 auf nur noch 13% seit der Trumpschen Präsidentschaft. Die westlichen Länder änderten ihre Zustimmungsrates von 77 auf 72% im selben Zeitraum kaum. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Vereinigten Staaten vor allem beim Thema Naher und Mittlerer Osten ihren außenpolitischen Standpunkt verändert haben.

### HABEN SICH LINKE REGIERUNGEN IM WESTEN VON DONALD TRUMP ABGEWANDT?

Frühere Studien haben gezeigt, dass die politische Ideologie der US-amerikanischen Regierung die Beziehung zu anderen Ländern beeinflusst. Linke Regierungen in OECD-Ländern haben beispielsweise in der Vergangenheit eher mit den Vereinigten Staaten in der UNGV gestimmt, wenn der US-Präsident der demokratischen (und nicht der republikanischen)

Partei angehörte (vgl. Potrafke 2009).<sup>4</sup> Wir untersuchen empirisch, ob linke Regierungen weniger als rechte Regierungen in westlichen Ländern bei UN-Resolutionen mit den Vereinigten Staaten gestimmt haben, seitdem Donald Trump im Amt ist. Die Ergebnisse bestätigen das nicht – weder für die herkömmlichen Übereinstimmungsrates noch für die Idealpunkte gemäß Bailey et al. (2017).

### ZUSAMMENFASSUNG

Seitdem Donald Trump der Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika ist, stimmen westliche Staaten in der UNGV in einem geringeren Maße zusammen mit den Vereinigten Staaten ab. Die Übereinstimmungsrates bei Resolutionen zwischen den Vereinigten Staaten und Ländern der G-7-, NATO-, OECD- und/oder WEOG-Gruppe ist seit dem Amtsantritt Trumps im Vergleich zu allen vorherigen US-Präsidenten um ca. 7 Prozentpunkte gesunken. Die Abstimmungsunterschiede fallen für NATO-Mitgliedstaaten und bei Resolutionen zu Themen des Nahen und Mittleren Osten besonders stark aus. Man könnte vermuten, dass vor allem linke Regierungen in westlichen Ländern, gemessen mittels der ideologischen Distanz eines klassischen Links-Rechts-Spektrums bei parteipolitischen Überzeugungen, weniger mit den Vereinigten Staaten abstimmen. Unsere empirischen Ergebnisse unterstützen diese Vermutung jedoch nicht.

### LITERATUR

- Adhikari, B. (2019a), »United Nations general assembly voting and foreign aid bypass«, *International Politics* 56, 514–535.
- Adhikari, B. (2019b), »Power politics and foreign aid delivery tactics«, *Social Science Quarterly* 100(5), 1523–1539.
- Allen, S. H. und M. Flynn (2018), »Donor government ideology and aid bypass«, *Foreign Policy Analysis* 14, 449–468.
- Bailey, M., A. Strezhnev und E. Voeten (2017), »Estimating dynamic state preferences from United Nations voting data«, *Journal of Conflict Resolution* 6, 430–456.
- Bailey, M. und E. Voeten (2018), »A two-dimensional analysis of seventy years of United Nations voting«, *Public Choice* 176, 33–55.
- Becker, R., A. Hillman, N. Potrafke und A. Schwemmer (2015), »The preoccupation of the United Nations with Israel: Evidence and theory«, *Review of International Organizations* 10, 413–437.
- Cordell, R. (2019), »Security civil-liberties trade-offs: International cooperation in extraordinary rendition«, *International Interactions* 45, 369–400.
- Dreher, A., P. Nunnenkamp und R. Thiele (2008), »Does US aid buy UN general assembly votes? A disaggregated analysis«, *Public Choice* 136, 139–164.
- Dreher, A. und J.-E. Sturm (2012), »Do the IMF and the World Bank influence voting in the UN General Assembly?«, *Public Choice* 151, 363–397.
- Hillman, A. (2019), »Harming a favored side: an anomaly with supreme values and good intentions«, *Public Choice*, im Erscheinen.
- Hillman, A. und N. Potrafke (2015), »The UN Goldstone Report and retraction: An empirical investigation«, *Public Choice* 163, 247–266.
- Jelnov, A. (2019), »Third-party intervention in the presence of supreme values«, *Public Choice*, im Erscheinen.
- Kahn-Nisser, S. (2019), »When the targets are members and donors: Analyzing inter-governmental organizations' human rights shaming«, *Review of International Organizations* 14, 431–451.

<sup>4</sup> Zu Auswirkungen parteipolitischer Zusammensetzungen von Regierungen in OECD-Ländern vgl. z.B. Potrafke (2017; 2018).



Kegley Jr., C. und S. Hook (1991), »U.S. foreign aid and UN voting: Did Reagan's linkage strategy buy deference or defiance?«, *International Studies Quarterly* 35(3), 295–312.

Kim, S. Y. und B. Russett (1996), »The new politics of voting alignments in the United Nations General Assembly«, *International Organization* 50(4), 629–652.

Mosler, M. und N. Potrafke (2018), »Trump und der Westen«, *ifo Schnelldienst* 71(14), 38–42.

Mosler, M. und N. Potrafke (2020), »International Political Alignment during the Trump Presidency: Voting at the UN General Assembly«, *International Interactions*, im Erscheinen.

Obydenkova, A. und V. G. Rodrigues Vieira (2019), »The limits of collective financial statecraft: Regional development banks and voting alignment with the United States at the United Nations General Assembly«, *International Studies Quarterly*, im Erscheinen.

Potrafke, N. (2009), »Does government ideology influence political alignment with the US? An empirical analysis of UN General Assembly voting«, *Review of International Organizations* 4, 245–268.

Potrafke, N. (2017), »Partisan politics: The empirical evidence from OECD panel studies«, *Journal of Comparative Economics* 45, 712–750.

Potrafke, N. (2018), »Government ideology and economic policy-making in the United States – A survey«, *Public Choice* 174, 145–207.

Thacker, S. (1999), »The high politics of IMF lending«, *World Politics* 52, 38–75.

United Nations Digital Library (2019), »Voting data«, United Nations Dag Hammarskjöld Library, verfügbar unter: <https://digitallibrary.un.org/>, aufgerufen am 13. Dezember 2019.

Voeten, E. (Hrsg.) (2019), *Data and Analyses of Voting in the UN General Assembly*, Handbook of International Organization, Routledge, Abingdon.

Voeten, E. (2000), »Clashes in the assembly«, *International Organization* 54(2), 185–215.

Woo, B. und E. Chung (2018), »Aid for Vote? United Nations General Assembly Voting and American Aid Allocation«, *Political Studies* 66, 1002–1026.

Henrik Müller

## Donald Trump als wirtschaftspolitischer Unsicherheitsfaktor



Prof. Dr. Henrik Müller

Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftspolitischen Journalismus am Institut für Journalistik und am Dortmund Center for data-based Media Analysis (DoCMA) der Technischen Universität Dortmund.

Unsicherheit über die künftige Ausrichtung der Wirtschaftspolitik hat in den vergangenen Jahren verstärkt die empirische Wirtschaftsforschung beschäftigt (vgl. z. B. Bloom 2009; Baker et al. 2016; Davis 2019). Dafür gab es insbesondere zwei Anlässe: das Brexit-Referendum vom Juni 2016 und die Wahl Donald Trumps zum 45. US-Präsidenten im November desselben Jahres. Beide Ereignisse haben demonstriert, welche tiefgreifenden Veränderungen das

Erstarken des Nationalpopulismus, das in vielen Ländern zu beobachten ist, mit sich bringen kann. Populismus als Politikstil ist auf kurzfristige Effekte ausgerichtet, insbesondere mit dem Ziel, die Aufmerksamkeit der Massenmedien auf seine Führungsfiguren zu lenken. Die Kommunikationsstrategie ist auf Negativismus und Simplifizierung ausgerichtet; vermeintliche Gegner werden zu Feinden des Volkes stilisiert (vgl. Mudde 2004, S. 543), darunter die Eliten im eigenen Land, Minderheiten sowie andere Staaten, internationale Institutionen und Abkommen. Ökonomische und politische Restriktionen, Folgewirkungen und später auftretende Kosten werden von populistischen Regierungen regelmäßig ignoriert (vgl. z. B. Dornbusch und Edwards 1991; Müller 2017, S. 66–70), was unter anderem die Stabilität von ökonomisch relevanten Institutionen gefährdet (vgl. Rode und Revuelta 2014).

Indem populistische Politik stets aufs neue publikumswirksame Überraschungen zu generieren versucht, ist sie inhärent erratisch. Sie trägt damit Unsicherheit im Sinne von Knight (1921) in die Wirtschaft,

was sich insbesondere auf das Investitionsverhalten von Unternehmen (vgl. Bloom et al. 2007) und damit auf die konjunkturelle Entwicklung und den langfristigen Wachstumspfad einer Volkswirtschaft auswirken kann.

Ist in der Amtszeit Donald Trumps die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland gestiegen? Und welche Schlüsse lassen sich daraus für das Wahljahr 2020 und eine mögliche zweite Amtszeit des US-Präsidenten ziehen? Diese beiden Fragen stehen im Zentrum dieses Diskussionsbeitrags. Dazu haben wir die Berichterstattung in drei führenden deutschen Zeitungen im Zeitraum Januar 2008 bis Juli 2019 einer algorithmusgestützten Inhaltsanalyse unterzogen.<sup>1</sup> Dieses Verfahren erlaubt es, verschiedene Unsicherheitsfaktoren, die in der öffentlichen Debatte eine Rolle spielen, zu isolieren.

Die Resultate unserer Analyse zeigen einen eindrucksvollen Trump-Effekt. Kein anderer Akteur im Kontext wirtschaftspolitischer Unsicherheit spielt in Deutschland eine so prominente Rolle wie der US-Präsident. Für die Zukunft ergeben sich daraus einige besorgniserregende Schlussfolgerungen.

### ANALYTISCHER ANSATZ: MESSUNG VON UNSICHERHEIT

Bei der Messung von wirtschaftspolitischer Unsicherheit wird häufig auf Medieninhalte zurückgegriffen. So basiert der *Economic Policy Uncertainty Index* (EPU) auf einem internationalen Korpus aus Zeitungsartikeln, die mittels einer Suchwortkombination mit Blick auf die Intensität der Berichterstattung über wirtschafts-

<sup>1</sup> Für Mitarbeit bei den Berechnungen dankt der Autor Nico Hornig vom Institut für Journalistik der Technischen Universität Dortmund.

politische Unsicherheit gefiltert werden (vgl. Baker et al. 2016).<sup>2</sup> Dahinter steht die Vorstellung, dass politische Unsicherheit aus der außerökonomischen Sphäre auf die Wirtschaft einwirkt, die sich in journalistischen Medien, zumal in Leitmedien, frühzeitig niederschlägt. Für die vorliegende Analyse haben wir die von Baker et al. (2016) verwendete Suchwortkombination übernommen und auf die gesamte Berichterstattung in drei führenden deutschen Printmedien – *Süddeutsche Zeitung*, *Handelsblatt* und *Welt* – angewendet.<sup>3</sup> Ziel ist es, jene politischen Entwicklungen und Themenfelder herauszuarbeiten, von denen wirtschaftspolitische Unsicherheit ausgeht.

Analog zu Müller et al. (2018) wurde als Analyse-methode die *Latent Dirichlet Allocation* (LDA) gewählt,<sup>4</sup> mittels derer sich Berichterstattungsmuster in großen Textmengen sichtbar machen lassen, anders als dies bei rein quantitativen Ansätzen wie dem populären EPU möglich ist. Wir geben also keine spezifischen Unsicherheitsfaktoren – etwa das Suchwort »Trump« – vor; vielmehr ergeben sich diese Faktoren als Resultate eines unüberwachten Analyseverfahrens. In sämtlichen berechneten Modellen fand sich jeweils eine Kategorie von Artikeln, in der »Trump« als wichtigstes charakteristisches Wort (»Top-Word«) auftauchte.<sup>5</sup> Dieses frappierende Ergebnis illustriert die überragende Bedeutung des US-Präsidenten im Kontext der Unsicherheitsproblematik.

## RESULTATE: WIRTSCHAFTSPOLITISCHE UNSICHERHEIT UND DER TRUMP-FAKTOR

Abbildung 1 zeigt die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland, gemessen an der Berichterstattungsintensität. Nach diesem Indikator, dessen Verlauf der Entwicklung des EPU entspricht, hat die bisherige

Abb. 1

### Wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland

Anteile am Gesamtkorpus<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Gleitende 26-Wochedurchschnitte.  
Quelle: Darstellung des Autors.

© Ifo Institut

Präsidentschaft Trumps ein Unsicherheitsmoment in die deutsche Wirtschaft getragen, das schwerer wiegt als der Höhepunkt der Eurokrise in den Jahren 2011/12. Die von den USA 2018 ausgelöste Welle von Zollerhöhungen (»Handelskrieg«) erscheint gravierender als die Finanzkrise von 2008/09.

Mittels des Topic-Modelling-Ansatzes lässt sich die Berichterstattung über wirtschaftspolitische Unsicherheit wie mit einem Zoom in verschiedenen Brennweiten beobachten. Unsere Analyse zeigt, wie sich die Themenfelder, auf denen sich wirtschaftspolitische Unsicherheit zeigt, in den Jahren 2008 bis 2019 verschoben haben: Zu Beginn des Untersuchungszeitraums war die deutsche Wirtschaft mit Unwägbarkeiten konfrontiert, die insbesondere von der Finanz- und Eurokrise, die 2011/2012 ihren Höhepunkt erreichte, geprägt waren. Seit 2016 jedoch, dem Jahr des Brexit-Referendums und der Wahl Donald Trumps, ist die Politik eindeutig zum dominierenden Unsicherheitsfaktor geworden (vgl. Abb. 2.<sup>6</sup>)

Mit Zeitverzögerung scheint sich die politische Unsicherheit auf die reale Wirtschaft zu übertragen. Ab 2018, als die Trump-Administration mit einer Reihe von Zollerhöhungen und harschen Drohungen gegen wichtige Handelspartner, darunter die EU und Deutschland explizit, einen Handelskrieg beginnt, wird auch die deutsche Industrie in Mitleidenschaft gezogen. Ab 2019 tragen diese Verwerfungen zu einer ausgeprägten sektoralen Rezession bei, die sich in einer zunehmend skeptischen Berichterstattung über die Zukunftsfähigkeit von Teilen des produzierenden Gewerbes in Deutschland und einem Anstieg der Kurve »reale Wirtschaft« niederschlägt.

Eine größere Analysetiefe lässt sich erreichen, wenn die Cluster in ihre Bestandteile aufgespalten werden. So besteht das Unsicherheits-Cluster Politik aus drei Kategorien: Notenbanken, deutsche Politik und internationale Politik. Politische Unsicherheit geht also von einer Vielzahl unterschiedlicher Akteure aus,

<sup>6</sup> Der in der Grafik sichtbare Peak im Jahr 2015 folgt aus der Griechenland-Krise, die in jenem Jahr ein dominierendes wirtschaftspolitisches Thema war; zeitweise erschien ein erzwungenes Ausscheiden des Landes aus der Eurozone möglich.

<sup>2</sup> Für den EPU für Deutschland werden folgende Suchworte verwendet ([www.policyuncertainty.com](http://www.policyuncertainty.com)): »unsicherheit« ODER »unsicher« ODER »unsicherheiten« – UND »wirtschaftlich« ODER »wirtschaft« – UND »steuer« ODER »wirtschaftspolitik« ODER »regulierung« ODER »regulierungs« ODER »ausgaben« ODER »bundesebank« ODER »EZB« ODER »zentralbank« ODER »haushalt« ODER »defizit« ODER »haushaltsdefizit«.

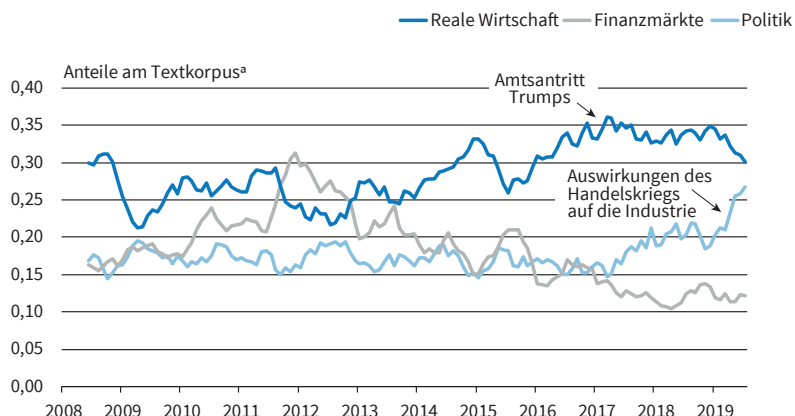
<sup>3</sup> Insgesamt gingen 1,36 Mio. Artikel in die Analyse ein. Durch Anwendung des Suchworts wurden 10 952 Artikel herausgefiltert, die dann mittels *Latent Dirichlet Allocation* analysiert wurden.

<sup>4</sup> Das stochastische Topic-Modelling-Verfahren LDA erlaubt eine unüberwachte Kategorisierung von Artikeln in verschiedene Cluster (»Topics«), die sich inhaltsanalytisch als Berichterstattungsmuster (»Frames«, »Narratives«) interpretieren lassen (vgl. Blei et al. 2003; DiMaggio et al. 2013; Müller et al. 2018).

<sup>5</sup> Für die Analyse wurden vier LDA-Modelle mit jeweils unterschiedlicher Anzahl von Textclustern (»Topics«) gerechnet, nämlich mit sechs, acht, zehn und zwölf Topics. Wegen der besten Eignung für die Beantwortung der Fragestellung werden im Folgenden ausschließlich die Resultate der LDA mit zehn Topics diskutiert. Die Analyse wurde mit Hilfe des Softwarepakets *tosca* (vgl. Koppers et al. 2018) vorgenommen, das am Dortmund Center for data-based Media Analysis (DoCMA) entwickelt wurde.

Abb. 2

**Wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland**



<sup>a</sup> Gleitende Sechsmonatsdurchschnitte.  
Quelle: Darstellung des Autors.

© ifo Institut

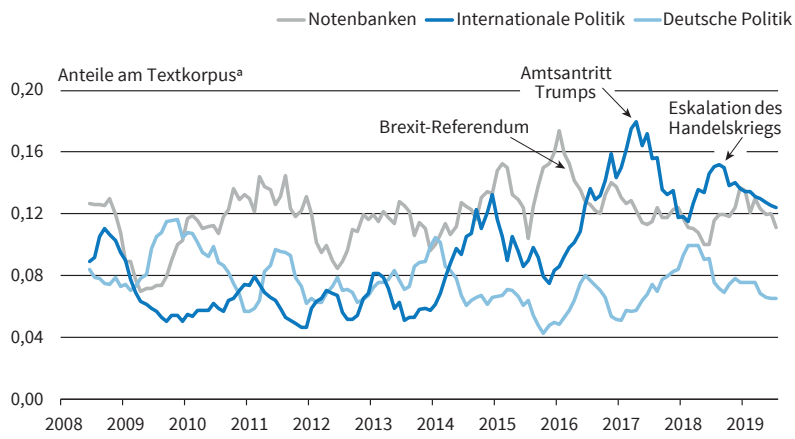
allerdings in höchst unterschiedlichem Maße. Während die deutsche Politik als relativ stabil wahrgenommen wird, gelten die Notenbanken und zunehmend auch die internationale Politik als schwer einschätzbar (vgl. Abb. 3).

Ab 2016 wird die internationale Sphäre zum wichtigsten politischen Unsicherheitsfaktor. Getrieben wird diese Entwicklung zunächst vom Brexit-Referendum, dann von der Präsidentschaft Trumps. Ihr absolutes Maximum erreicht die Berichterstattung zu seinem Amtsantritt Anfang 2017, ein weiterer lokaler Peak folgt 2018 im Zuge des Handelskriegs. Der Artikel, den der Algorithmus als denjenigen mit dem besten statistischen Fit für den Unsicherheitsfaktor internationale Politik identifiziert, stammt aus der Welt vom 16. März 2018:

*»Chinesen rüsten gegen neue Zölle  
Nach der Entlassung des Außenministers  
Rex Tillerson schließt US-Präsident Donald Trump  
seine Reihen im Handelskonflikt.«*

Abb. 3

**Politische Unsicherheitsfaktoren**



<sup>a</sup> Gleitende Sechsmonatsdurchschnitte.  
Quelle: Darstellung des Autors.

© ifo Institut

Danach scheint eine gewisse Gewöhnung an die im Weißen Haus inszenierte permanente Ausnahmesituation einzukehren, so dass die Intensität der Berichterstattung abflaut. Jedoch ist anzumerken, dass aufgrund der Datenverfügbarkeit zwei wichtige Ereignisse außerhalb des Analysehorizonts liegen: der Beginn des Amtsenthebungsverfahrens gegen Trump ab Herbst 2019 und der militärische Konflikt mit dem Iran Anfang 2020 im Zuge der Tötung des iranischen Militärs Qasem Soleimani. Beide Entwicklungen haben das Potenzial, die wahrgenommene

Unsicherheit erneut zu erhöhen, wie auch der Verlauf des EPU für Deutschland am aktuellen Rand nahelegt.<sup>7</sup>

**DISKUSSION: GESCHWÄCHTE INSTITUTIONEN**

Die von der Präsidentschaft Donald Trumps ausgehende wirtschaftspolitische Unsicherheit resultiert insbesondere aus der veränderten Rolle der USA in Fragen des internationalen Handels. Während die USA in den Jahrzehnten nach dem Zweiten Weltkrieg das multilaterale System etablierten und stützten, das Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen (GATT) garantierten, die Gründung der Welthandelsorganisation (WTO) 1995 beförderten, die Eingliederung Chinas ins globale Handelsregime vorantrieben sowie regionale Arrangements wie das transpazifische Handelsabkommen (TPP) initiierten, hat unter Trump eine Kehrtwende stattgefunden: Seit 2017 haben die USA die Verhandlungen des transpazifischen Abkommens TPP und des transatlantischen Abkommens TTIP aufgekündigt, das nordamerikanische

Freihandelsabkommen NAFTA zunächst in Frage gestellt und dann neuverhandelt (und umbenannt); willkürlich hat Washington Zölle auf Importe erhoben, sogar aus verbündeten Staaten, einen Handelskrieg mit China begonnen und droht mit diversen weiteren Handelsbeschränkungen; der multilaterale Konfliktlösungsmechanismus wurde unter Trump entscheidend geschwächt durch die Weigerung der USA, neue Richter für die Berufungsinstanz der WTO (*Appellate Body*) zu berufen, die deshalb seit Dezember 2019 nicht mehr arbeitsfähig ist.

<sup>7</sup> [www.policyuncertainty.com/europe\\_monthly.html](http://www.policyuncertainty.com/europe_monthly.html).

Dieser fundamentale Kurswechsel schlägt sich in der gemessenen handelspolitischen Unsicherheit in den USA selbst nieder (vgl. Davis 2019, S. 23), hinterlässt aber auch Kollateralschäden in einer offenen, exportorientierten Volkswirtschaft wie der deutschen.

Dabei könnten die dämpfenden ökonomischen Effekte, die von einem Anstieg der politischen Unsicherheit auf internationaler Ebene ausgehen, größer sein als der direkte Einfluss von gestiegenen Zöllen auf die Handelsströme; letztere haben sich in den vergangenen Jahren vergleichsweise robust gezeigt, aller protektionistischer Rhetorik zum Trotz.

Die USA sind unter der Trump-Administration zu einer Quelle von wirtschaftspolitischer Unsicherheit geworden, auch jenseits der Handelspolitik. So ist die Federal Reserve Bank massiv unter Druck geraten. In wiederkehrenden Twitter-Kaskaden und Interviews hat der US-Präsident der Fed Versagen vorgeworfen, radikale Zinssenkungen gefordert und Chairman Jerome Powell persönlich angegriffen. Der Zinssenkungskurs, auf den die Fed 2019 umschwenkte, lässt sich als Zeichen der Schwächung ihrer institutionellen Unabhängigkeit werten. Setzt sich diese Entwicklung fort, können daraus in der Zukunft schwerwiegende negative Folgen für die internationalen Finanzmärkte und die Rolle des US-Dollar als globale Reservewährung resultieren. Auch der Ausstieg aus dem Pariser Klimaschutzabkommen, 2017 von Trump angekündigt, schwächt die Bemühungen, den globalen Ausstoß klimaschädlicher Gase zu begrenzen; wenn die USA, nach China der zweitgrößte Emittent weltweit, aus dem Abkommen ausscheren, werden sich andere Nationen umso schwerer zu Konzessionen bewegen lassen. Beide exemplarisch herausgegriffenen Entwicklungen bergen das Potenzial weiterer künftiger Unsicherheitschocks.

## AUSBLICK: WAHLJAHR 2020 – ZEIT FÜR NEUE ERUPTIONEN?

Als US-Präsident hat Donald Trump in vielerlei Hinsicht so agiert, als habe er ein Handbuch für populistische Politik studiert. Die Öffentlichkeit hat er mit immer neuen, atemberaubenden Volten überrascht, stets mit dem Ziel, im Zentrum des Geschehens und der medialen Aufmerksamkeit zu stehen. Angesichts der herausragenden Bedeutung der USA für die Weltwirtschaft und die Weltpolitik schlägt sich diese von Washington ausgehende Unberechenbarkeit in einem messbar erhöhten Unsicherheitsniveau auch in Deutschland nieder, wie unsere Analysen zeigen.

Das bisherige Muster legt die Erwartung nahe, dass der Wahlkampf um die US-Präsidentschaft 2020 mit

weiteren Unsicherheitseruptionen einhergeht. Bislang hat sich das international wirksame erratische Moment Trumps vor allem über die Handelspolitik, zumal die eskalierende Zollauseinandersetzung mit China, ausgewirkt. Doch diese Geschichte droht, alt zu werden. Der Imperativ der Aufmerksamkeitsökonomie gebietet es, aufregend zu bleiben; die Ende 2019 erzielte vorläufige Einigung mit China im Handelskonflikt entspricht dieser politökonomischen Logik. Der Kandidat Trump braucht neue Gegner. Es wäre nicht überraschend, wenn sich als nächstes die EU (insbesondere wegen der Importe deutscher Luxusautos) im Zentrum des protektionistischen, antielitären Furors wiederfände. Der US-Handelsbeauftragte Robert Lightizer hat einen solchen Schwenk Richtung Europa kürzlich bereits in einem Interview angedeutet: »It's something the president cares about. You can't get the global trade deficit down without getting the trade deficit down with Europe.«<sup>8</sup>

## LITERATUR

Baker, S. R., N. Bloom und S. J. Davis (2016), »Measuring Economic Policy Uncertainty«, *The Quarterly Journal of Economics* 131(4), 1593–1636.

Blei, D. M., Y. Ng und M. I. Jordan (2003), »Latent dirichlet allocation«, *Journal of Machine Learning Research* 3, 993–1022.

Bloom, N. (2009), »The Impact of Uncertainty Shocks«, *Econometrica* 77(3), 623–685.

Bloom, N., S. Bond und J. Van Reenen (2007), »Uncertainty and Investment Dynamics«, *Review of Economic Dynamics* 14(2), 391–415.

Davis, S. J. (2019), »Rising Policy Uncertainty«, NBER Working Paper Nr. 26243.

DiMaggio, P., M. Nag und D. M. Blei (2013), »Exploiting affinities between topic modeling and the sociological perspective on culture: Application to newspaper coverage of U.S. government arts funding«, *Poetics* 41(6), 570–606.

Dornbusch, R. und S. Edwards (1991), »The Macroeconomics of Populism«, in: R. Dornbusch und S. Edwards (Hrsg.), *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, Chicago University Press, Chicago, 7–13.

Knight, F. (1921), *Risk, Uncertainty and Profit*, The Riverside Press, Cambridge MA.

Koppers, L., J. Rieger, K. Boczek und G. von Nordheim (2018), »Tosca: Tools for Statistical Content Analysis. R package version 0.1-1. R-Paket«, verfügbar unter: <https://cran.r-project.org/package=tosca>.

Mudde, C. (2004), »The Populist Zeitgeist«, *Government and Opposition*, 27 September, 541–563.

Müller, H. (2017), »Populism, de-globalization, and media competition: The spiral of noise«, *Central European Journal of Communication* 18, 64–78.

Müller, H., G. von Nordheim, K. Boczek, L. Koppers und J. Rahnenführer (2018), »Der Wert der Worte – Wie digitale Methoden helfen, Kommunikations- und Wirtschaftswissenschaft zu verknüpfen«, *Publizistik* 63(4), 557–582.

Rode, M. und J. Revuelta (2014), »The Wild Bunch! An empirical note on populism and economic institutions«, *Economics of Governance* 16, 73–96.

<sup>8</sup> <https://www.ft.com/content/3b2b24b4-20e1-11ea-b8a1-584213ee7b2b>.