



# Trumps Programm heißt Disruption

Der Princeton-Ökonom Markus Brunnermeier erwartet, dass der neue Präsident die US-Wirtschaft radikal dereguliert – mit schweren Folgen für Europa

INTERVIEW  
Malte Fischer

ILLUSTRATION  
Laura Salafia

**Professor Brunnermeier, Sie waren auf dem Flug nach Deutschland zu einem Vortrag bei der Vermögensverwaltung Lupus Alpha, als das Ergebnis der US-Wahl bekannt wurde. Hat Sie der klare Sieg von Donald Trump überrascht?**

Ich hatte mit einer längeren Hängepartie bei der Auszählung und einem engen Ergebnis gerechnet. Also ja: Die hohe Zustimmung zu Trump und der klare Sieg der Republikaner haben mich überrascht.

**Welche Rolle spielte das Thema Wirtschaft für Trumps Sieg?**

Wirtschaftlich stehen die USA objektiv gut da. Was für Unmut sorgt, sind die hohen Lebenshaltungskosten. Das Preisniveau ist deutlich höher als vor ein paar Jahren, der tägliche Einkauf ist teurer, die gefühlte Inflation ist hoch. Die Einkommen vor allem in der Mittelschicht haben mit den Preisen nicht mitgehalten. Viele Amerikaner fühlen sich ärmer als vor vier Jahren.

**Was wird Trump Ihrer Einschätzung nach als Erstes tun?**

Er wird zunächst Revanche an all jenen üben, die ihm Schwierigkeiten bereitet haben. Danach wird er sich die Bürokratie vorknöpfen. Dabei dürfte Elon Musk eine zentrale Rolle als Entbürokratisierungszar spielen. So wie er bei Twitter nach der Übernahme einen großen Teil der Mitarbeiter rausgeschmissen hat, wird er auch die staatliche Bürokratie radikal entschlacken. Es wird Entlassungen in großem Stil geben. Behörden werden zusammengelgt oder ganz geschlossen. Musk dürfte sich an dem orientieren, was Javier Milei in Argentinien macht.

**Die USA sind nicht Argentinien. Zudem gibt es Gesetze, an die sich Musk und Trump halten müssen.**

Ich gehe davon aus, dass sich Trump wenig darum kümmert, wie die rechtliche Lage ist. Er wird sagen, dass er das Mandat der amerikanischen Bevölkerung hat. Er wird schnell Tatsachen schaffen.

**Das hört sich disruptiv an.**

Trump's Philosophie ist auf Disruption angelegt. Er hat seinen Wahlsieg nicht zuletzt potenten Unterstützern aus dem Silicon Valley und der Techszene zu verdanken, wo Disruption Kern des Geschäfts ist. Die Technomilliardäre werden viel Einfluss auf die Regierung Trump bekommen. Ich rechne daher mit einer radikalen Entbürokratisierung in Amerika.

**Gegen Entbürokratisierung ist nichts einzuwenden.**

Der Staat in den USA verfügt in vielen Bereichen über wenig Ressourcen. Daher gibt es nur zwei Lösungen. Entweder man gibt dem Staat mehr Ressourcen, damit er seine Aufgaben effizient wahrnehmen kann. Oder man fährt ihn so stark zurück, dass er bestimmte Aufgaben gar nicht mehr wahrnimmt. Trump dürfte den letztgenannten Weg wählen.

**Wo wird der Staat künftig weniger regulieren?**

Ich denke an die Finanzmarkt- und Bankenregulierung und den Energiesektor. Trump wird die Subventionen und die Regulierungen für den Klimaschutz abbauen und die Exploration von Öl und Gas steigern, um die Energiepreise zu drücken. Das heißt aber nicht, dass es in den USA keine Investitionen in den Umweltschutz mehr geben wird. Die Innovationskraft der US-Unternehmen in diesem Bereich ist hoch, auch ohne Subventionen.

**Welche Folgen wird die Deregulierung für Europa haben?**

Europa wird sich dem nicht entziehen können, wenn es als Standort nicht zurückfallen will. Allerdings dürften die Deregulierungen in Europa weniger radikal ausfallen. Dabei wäre es für Europa sinnvoll, mehr auf Innovationen zur Lösung von Umwelt- und Klimaproblemen zu setzen als auf kostspielige staatliche Einschränkungen und Vorschriften.

**Trump will die Steuern senken und dafür höhere Zölle auf Importe einführen. Passt das zusammen?**

Die Zolleinnahmen werden nicht reichen, um die Einnahmeverluste bei den Steuern auszugleichen. Deshalb wird Trump wohl verstärkt Kredite aufnehmen und die Staatsausgaben kürzen. Ein Teil von Obamacare könnte verschwinden.

**Wie wird der Bondmarkt darauf reagieren?**

Wenn der Staat den Kapitalmarkt stärker in Anspruch nimmt und die Inflationsrisiken durch die stimulierenden Wirkungen der Steuersenkungen zunehmen, werden die langfristigen Zinsen steigen. Die Inflationsgefahr würde verstärkt, falls Trump die Unabhängigkeit der Fed infrage stellt.

Für den Dollar wäre das langfristig negativ. Kurzfristig könnte der Dollar durch Trumps Politik jedoch gewinnen.

**Wie das?**

Erstens dürften die Steuersenkungen die Wirtschaft kurzfristig anfeuern. Zweitens steigt mit der Unsicherheit, die Trump in die Weltwirtschaft hineinträgt, der Wunsch nach einem sicheren Hafen, und das ist immer noch der Dollar. Drittens dürften die Einfuhrzölle den Dollar stützen, weil die Amerikaner dann weniger Produkte aus dem Ausland nachfragen.

**Für Europa bedeutet ein starker Dollar beziehungsweise ein schwacher Euro höhere Inflationsraten.**

Ein schwacher Euro gibt Europas Exporteuren Rückenwind. Insofern wirkt er der Verteuerung der europäischen Produkte durch US-Zölle entgegen.

**Europa kann US-Zöllen gelassen entgegensehen?**

Nicht wirklich. Zölle verzerren die Produktionsentscheidungen. Es ist davon auszugehen, dass Trump die Zölle erratisch herauf- und herunternetzt, je nachdem ob die Europäer auf seine Deals eingehen. Die Unternehmen müssen daher prüfen, ob sich die Produktion in den USA mehr lohnt als der Export. Das bindet Ressourcen und erzeugt hohe Kosten.

**Trump hat sich im Wahlkampf für private Kryptowährungen starkgemacht.**

Die Kryptoszene hat viel Geld in Trumps Wahlkampf investiert. Private Kryptowährungen dürften unter Trump einen Aufschwung erleben. Ich erwarte, dass die Techunternehmen in den nächsten Jahren eigene Digitalwährungen ausgeben und eigene Zahlungssysteme einführen. Elon Musk plant seit Längerem, über seine Plattform X ein eigenes globales Zahlungssystem aufzubauen.

**Konkurrenz für den Dollar?**

Die Kryptowährungen werden als Stablecoins an den Dollar gebunden und zum Teil durch ihn gedeckt. Mit einem solchen Teilreservesystem können die Techunternehmen viel Geld verdienen. Sie kassieren die Gewinne aus der Geldschöpfung. Kommt es in einer Krise zu einem Run der Kunden auf die Stablecoins, können die Emittenten die Auszahlungswünsche der Kunden wegen der Teilreserve nicht vollständig erfüllen. Dann dürfte der Ruf nach der Notenbank als Kreditgeberin der letzten Instanz laut werden. Die Kosten der Krise würden sozialisiert. ■

**Markus Brunnermeier**

ist Professor an der US-Eliteuni Princeton. Er zählt zu den führenden Experten für Makroökonomik, Finanzmärkte und Geldpolitik.