

IMK KOMMENTAR

Nr. 1 · März 2021 · Hans-Böckler-Stiftung

BIDENS „AMERICAN RESCUE PLAN“: POSITIVE IMPULSE AUCH FÜR DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFT

Sebastian Dullien, Silke Tober, Sebastian Watzka

Der US-amerikanische Kongress hat auf Initiative des neuen US-Präsidenten Joe Biden ein massives Konjunkturpaket („American Rescue Plan“) mit einem Volumen von 1,9 Billionen US-Dollar verabschiedet. Das Paket dürfte der US-Wirtschaft einen deutlichen Wachstumsschub verpassen, der auch positiv nach Europa ausstrahlt. Relevante Inflationsgefahren gehen derweil von dem Paket nicht aus.

Das nun verabschiedete Paket enthält eine Reihe unterschiedlicher Elemente. In der Öffentlichkeit wohl am meisten diskutiert wurden dabei Schecks, die den US-Haushalten zugeschickt werden sollen, wie das bereits im Frühjahr 2020 und noch einmal zum Jahresbeginn passiert ist. Dabei sollen 1400 US-Dollar pro Person ausgezahlt werden, mit unterschiedlichen Einkommensgrenzen für Ledige, Ehepaare und Haushalte mit Kindern, durch die Hochverdiener-Haushalte von den Transfers ausgenommen sind. Diese

Schecks machen mit rund 450 Mrd. US-Dollar auch den größten Einzelposten in dem Programm aus (Tabelle 1).

Tabelle 1: Die wichtigsten Ausgabenposten des American Rescue Plans in Mrd. US-Dollar

Schecks an Haushalte	450
Unterstützungszahlungen für Bundesstaaten und Kommunen	350
Verlängerung und Erweiterung der pandemiebedingten Arbeitslosenversicherung	300
Zahlungen für die Covid19-Impfkampagne	180
Investitionen in Bildung und Verkehr	155
Steuererleichterungen für Haushalte mit niedrigen und mittleren Einkommen	130
Ausweitung der Krankenversicherung	92
Hilfen für kleine und mittlere Unternehmen	50
Verlängerung und Erweiterung des Familien- und Krankentagesgeldes	50
Weitere Posten	187
Summe	1944

Quelle: Committee for a Responsible Federal Budget.

Darüber hinaus enthält das Paket massive Ausgaben zur Stärkung des Gesundheitssystems, zur Beschleunigung der Covid19-Impfkampagne, Unterstützung für Schulen, um schnell auch unter Pandemiebedingungen wieder öffnen zu können, Transfers an Hochschulen und Unterstützung von Studierenden sowie eine Verlängerung der pandemie-bedingten Arbeitslosenunterstützung. Außerdem sollen Bundesstaaten und Kommunen unterstützt werden, damit diese nicht ihre (lokalen) Ausgaben zurückfahren müssen.

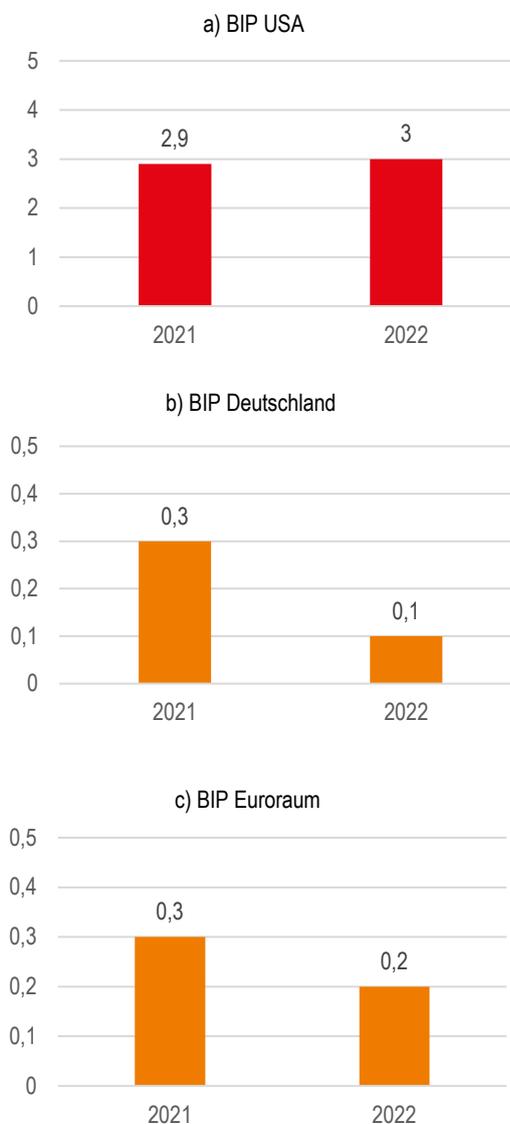
Das IMK hat die Wirkungen des Pakets in dem ökonomischen Mehr-Länder-Modell NiGEM simuliert. Dieses Modell bildet dabei grenzüberschreitende Wirkungen solcher Politikmaßnahmen ab, etwa, weil durch höhere Nachfrage in den USA mehr Produkte aus anderen Ländern gekauft werden. Für die Simulation wurden die einzelnen Ausgabenposten in unterschiedliche Kategorien wie Transfers, Staatskonsum und öffentliche Investitionen zerlegt sowie auf die Jahre 2021 und 2023 aufgeteilt, in denen die Gelder nachfragewirksam werden. Den größten Anteil machen dabei Transfers aus, und der überwiegende Teil der Ausgaben wird 2021 und 2022 nachfragewirksam.

Nach den Simulationen hebt das Paket das US-Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 2,9 % über das ohne diese Maßnahmen zu erwartende Niveau und um 3,0 % über die Baseline-Projektion für 2022 (*Abbildung 1a*). Die US-Wirtschaft könnte damit 2021 so stark wachsen wie seit 1984 nicht mehr.¹

Als eine der größten Volkswirtschaften weltweit hat dies auch Auswirkungen auf den Rest der Welt. Die Wirtschaft des

Euroraums dürfte durch das US-Konjunkturpaket im laufenden Jahr ein um 0,3 % höheres Bruttoinlandsprodukt (BIP) verbuchen und 2022 ein um 0,2 % gesteigertes BIP (*Abbildung 1b*). Für Deutschland fallen die positiven Auswirkungen durch das US-Paket mit 0,3 % des BIP für 2021 und 0,1 % für 2022 annähernd so groß aus wie für den Euroraum insgesamt (*Abbildung 1c*).

Abbildung 1: Wirkung des American Rescue Plans
Abweichung von der Baseline, in %



Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM. Hans Böckler Stiftung

¹ Eine aktuelle Prognose für die US-Wirtschaft veröffentlicht das IMK in der Frühjahrs-Konjunkturprognose am 24. März 2021.

Der Impuls für die deutsche Wirtschaft ist damit spürbar, allerdings nicht enorm. Hinter dem verhältnismäßig verhaltenen Impuls dürfte stecken, dass das US-Konjunkturpaket einen starken Fokus auf die Stützung der amerikanischen Konsumnachfrage hat und damit überproportional inländische Dienstleistungen fördert. In Deutschland dürften vor allem die Exporteure von Investitionsgütern, Kraftfahrzeugen und Kfz-Teilen profitieren, die in die USA ausgeführt werden.

Nicht in dem Modell vollständig abgebildet sind mögliche positive Effekte von Bidens Konjunkturpaket auf die Erwartungen der Unternehmen auch in Deutschland. Das Signal einer handlungsfähigen und finanzpolitisch auch handlungswilligen Regierung in den USA könnte die Erwartungen der Unternehmen weltweit in der Corona-Pandemie stabilisieren. Die verringerte Unsicherheit könnte einen zusätzlichen Wachstumsimpuls auch für die europäischen Volkswirtschaften bedeuten.

In den USA ist zuletzt kontrovers diskutiert worden, ob das Konjunkturpaket auch zu einem gefährlichen, längerfristigen Anstieg der Inflation führen könnte (Blanchard 2021; Summers 2021). Dabei wird gelegentlich angeführt, dass das Volumen des Paketes möglicherweise so groß sei, dass die amerikanische Wirtschaft überhitzen könne und damit eine Lohn-Preis-Spirale in Gang gebracht werden könne, in deren Verlauf sich die mittelfristigen Inflationserwartungen nach oben verschieben könnten.

Für Deutschland und den Euroraum wäre dies ein Problem, wenn die US-Notenbank Federal Reserve als Reaktion die Zinsen erhöhen würde und dies auch auf die langfristigen Zinsen in Europa ausstrahlen würde. Zwar könnte in einem solchen Fall die Europäische Zentralbank mit größeren Anleihekäufen gegensteuern, dies würde aber eine Abwertung

des Euros bedeuten, die die globalen Handelsungleichgewichte vergrößern würde.

Das IMK beurteilt die Sorgen eines anhaltenden deutlichen Anstiegs der US-Inflation über die Zielrate der Federal Reserve ebenso wie einen schnellen Zinsanstieg und daraus folgende mögliche negative Konsequenzen für den Euroraum als unbegründet. Allerdings ist auch in Deutschland und im Euroraum eine deutlich expansive Fiskalpolitik erforderlich, um mittelfristig überhaupt das Inflationsziel der EZB zu erreichen (Tober und Theobald 2021).

Tatsächlich zeigen die Simulationen mit NiGEM einen vorübergehenden Anstieg der Teuerungsrate in den USA durch das Programm in den kommenden beiden Jahren an, die zu einem ohnehin pandemiebedingten Preisschub hinzukommen. Damit könnte das Inflationsziel der Fed von 2 Prozent vorübergehend überschritten werden.

Fraglich ist allerdings zunächst, wie stark der Teuerungsschub tatsächlich ausfallen wird. Viel spricht dafür, dass die aktuelle Unterauslastung der Kapazitäten in den USA deutlich größer ist, als es gängige Berechnungen der Produktionslücke nahelegen (Sahm 2021). Betrachtet man nicht nur die Arbeitslosenquote, sondern auch breitere Indikatoren der Unterbeschäftigung (einschließlich jener Personen, die sich derzeit von der Suche nach einem Job vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben), so erscheint es plausibel, dass die US-Wirtschaft auch zum Zeitpunkt des Einsetzens der Pandemie im Frühjahr 2020 nicht an der Kapazitätsgrenze operiert hat. Damit wäre der Abstand des aktuellen BIP vom Produktionspotenzial größer als offiziell geschätzt. Bei einer größeren Produktionslücke wiederum ist es unwahrscheinlich, dass der American Rescue Plan (ARP) zu einer relevanten Überhitzung der US-

Wirtschaft führen wird. Als Folge dürfte auch ein Überschießen der Inflation über das Inflationsziel begrenzt bleiben.

Hinzu kommt, dass die Konjunkturstützung nur vorübergehend angelegt ist und – etwa bei der pandemie-bedingten Arbeitslosenunterstützung – lediglich Einkommensausfälle ausgleicht, wie es in Deutschland die sozialen Sicherungssysteme als „automatische Stabilisatoren“ ohnehin tun. Die Simulationen zeigen eine schnelle Rückkehr der Teuerungsrate spürbar unterhalb das Inflationsziel der US-Notenbank auch ohne eine Zinserhöhung der Fed. Die Federal Reserve hat außerdem signalisiert, dass sie nach der längeren Zeit des Unterschreitens ihres Inflationsziels durch die tatsächliche Inflation in den vergangenen Jahren ein vorübergehendes Überschreiten in Einklang mit ihrer im Sommer 2020 geänderte Strategie gutheißen würde.²

Das IMK rechnet deshalb nicht mit einer baldigen Reaktion der US-Notenbank auf den American Rescue Plan und in Folge mit geringen Auswirkungen auf das Zinsniveau europäischer Anleihen oder den Euro-Dollar-Wechselkurs.

Literatur

Blanchard, O. (2021): In defense of concerns over the \$1.9 trillion relief plan, Peterson Institute for International Economics Blog, Washington, 18. Februar 2021.

Federal Reserve (2020): Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, 27. August.

Sahm, C. (2021): A Big Fiscal Push is Urgent, The Risk of Overheating Is Small. Institute for New Economic Thinking, März.

Summers, L (2021): The Biden stimulus is admirably ambitious. But it brings some big

risks, too. In: Washington Post, 04.02.2021 (online Ausgabe).

Tober, S. / Theobald, T. (2021): Keine Rückkehr des Schreckgespenstes Inflation - Geldpolitische Herausforderungen 2021. IMK Report Nr. 166.

Autorenkontakt

Dullien, Sebastian
Sebastian-Dullien@boeckler.de

Tober, Silke
Silke-Tober@boeckler.de

Watzka, Sebastian
Sebastian-Watzka@boeckler.de

Impressum



Herausgeber:

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18
40474 Düsseldorf
Telefon +49 211 7778-312
imk-publikationen@boeckler.de

Pressekontakt: Rainer Jung
Telefon +49 211 7778-150

Der IMK Kommentar ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich über <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-kommentar-29977.htm>

ISSN 2702-9786

Folgen Sie uns auf Twitter:
<http://twitter.com/IMKFlash>
IMK auf Facebook:
<https://www.facebook.com/IMKInstitut>

Dieses Werk ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (BY).



² In der novellierten Fassung der geldpolitischen Strategie steht entsprechend, dass „...following periods when inflation has been running below 2 percent, appropriate monetary

policy will likely aim to achieve inflation moderately above 2 percent for some time” Federal Reserve (2020).