

**Kiss Károly:**

## **Hova vezet Trump gazdaságpolitikája?**

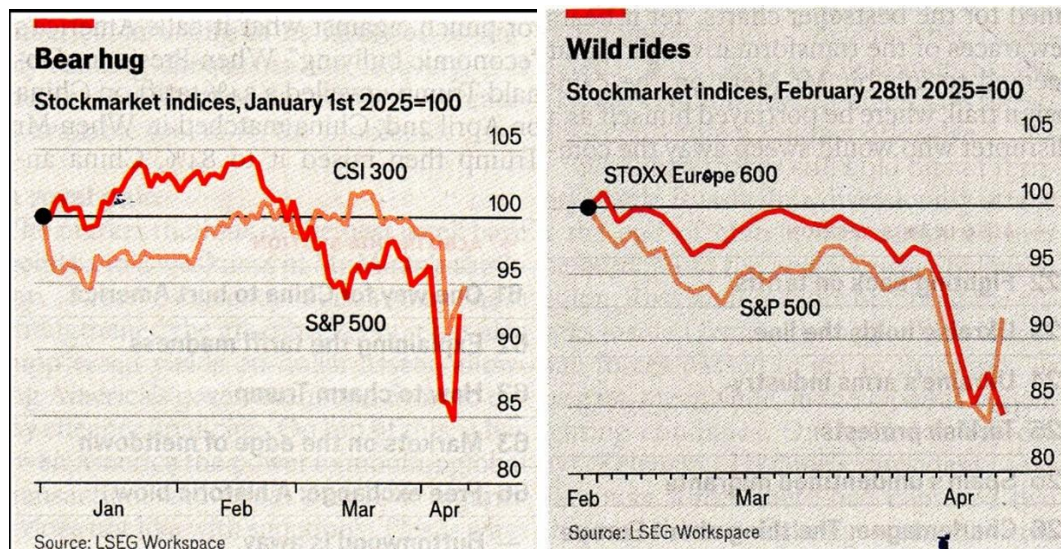
Az április 26-i Economist vezércikke azzal a címmel jelent meg, hogy *már csak 1.361 nap van hátra*, mivel letelt Donald Trump elnökségének első száz napja. A lap Amerika gazdaságának katasztrofális jövőjét vetíti előre.

Hozzuk haza az ipart – de minek? 1992-93-ban vendégkutató voltam egy híres amerikai egyetemen. Már akkor feltűnt, hogy az iparcikk-boltokban szinte csak kínai és távolkeleti termékeket lehetett kapni. Az 1973-as, majd 79-es olajárrobbanás után átrendeződött a világgazdaság: a fejlett országok felhagytak az energia- és anyagigényes termékekkel, és azok gyártása áttevődött a fejlődőkbe és feltörekvőkbe. Ezt követően a feldolgozóipar is „kivándorolt”, és a fejlett országok gazdaságában egyre nagyobb szerepet játszottak a szolgáltatások, majd pedig az információtechnológia és a szoftverek vették át a vezető szerepet.

Trump magas büntető vámjainak az lenne az értelme, hogy a feldolgozóipar visszatelepüljön Amerikába – de minek? Az azt felváltó új ágazatok a legfejlettebb technika hordozói, magas a – sokat emlegetett – hozzáadott értékük. És mindennek fejében nincs munkanélküliség, ami egy ilyen politikát indokolna... (A munkanélküliségi ráta csupán 3,8%.)

A magasabb importvámok veszélyeztethetik a hazai ellátást és a megdrágult import inflációs nyomást okozhat.

A tőzsdék azonnal ítéletet mondtak az új vámpolitikáról:



(Forrás: *The Economist* April 12th p. 60 and 22.)

A S&P 500 index mind januárhoz, mind februárhoz képest jelentősen, 13 százalékkal esett.

Ezzel párhuzamosan a dollár árfolyama is romlott: a fontosabb valutákból álló kosárhoz képest három éve nem látott alacsony szinten van, 9 százalékkal csökkent, az aranyé

emelkedett. A dollár árfolyama kulcsfontosságú kérdés Amerika számára. Lévén tartalékvaluta, világgazdasági hegemóniáját biztosítja. De ugyanakkor ez okozza a krónikusan magas külkereskedelmi mérleghiányt, hiszen a többi országot az amerikai exportra ösztönzi. Trump szakértőinek körében megjelent olyan vélemény is, hogy a dollár tartalékvaluta szerepe káros Amerika számára – ez stratégiai szűklátókörűségre utal.

Kamatpolitika. Trump az alacsony kamatok híve, melyek ösztönzik a gazdasági tevékenységet. A Fed viszont a dollár értékállóságáért felelős. Jerome Powell, a Fed elnöke tavaly szeptember óta csak 1 százalékponttal csökkentette a központi kamatlábat, 4,25-4,5 százalékra, ellenáll az elnöki nyomásnak.

Költségvetés és állampapírok. Amerika történelmi léptékben is rossz fiskális helyzete még tovább romlik. A nettó adósság eléri a teljes GDP nagyságát, a költségvetési hiány tavaly 7 százalék volt, ami feltűnően magas egy stabil gazdaság esetében. A Trump által beígért adócsökkentések tovább fokozzák majd a hiányt.

Az amerikai állampapírok piaca 27 billió (ezer milliárd) dollár nagyságú (!).<sup>1</sup> Ennek egyharmadát, 8,5 billió (ezer milliárd) értékű kötvényt külföldiek birtokolják. A Kongresszus áprilisban jóváhagyta, hogy az elkövetkező tíz évben a költségvetési deficit további 5,8 billió (ezer milliárd) dollárral nőhet. A tízéves lejáratú állampapírok hozama áprilisban 0,2 százalékponttal emelkedett. (Egy korábbi elemzésünkben kimutattuk, hogy hosszú távon Amerika és a fejlett országok költségvetési eladósodásának növekedésével kell számolni a népesség elöregedése, az abból származó növekvő egészségügyi- és nyugdíjkiadások és a nemzetközi helyzet bizonytalanságai miatt növekvő hadikiadások miatt.)

## Rezümé

Mindezek alapján az Economist igen kedvezőtlen jövőt jósol az amerikai gazdaság számára. Elképzelhetőnek tartja, hogy a részvénypiac összeomlik, sőt, azt a kötvénypiac összeomlása is követheti; ha a dollár leértékelődik, Amerika már nem lesz kívánatos hely a befektetők számára. Az állampapírok több, mint fele magánbefektetők tulajdonában van, és jövőre 9 billió (ezer milliárd) dollár államadósságot kell refinanszírozni.

Személyes megjegyzés: Nem vagyok az amerikai gazdaság szakértője. De úgy gondolom, hogy ezt a borús jövőt az Economist Trumpgal szembeni éles szembenállása mondatja. Az amerikai a világ leghatalmasabb, legerősebb gazdasága, nagy befolyású üzletemberekkel, üzleti körökkel, szektorokkal. Ezek meg fogják találni annak a módját, hogy megvásárolt képviselőiken keresztül a törvényhozásban gátat vessenek a gazdaságpolitika kedvezőtlen irányainak. Trump kezdeti lendületét az táplálja, amiért megválasztották. Az amerikai szavazóknak elégük lett a mindent behálózó LMBTQ-nyomulásból és az ellenőrizetlen

---

<sup>1</sup> Az eredeti Economist-cikkben (April 19th 2025, leader) 27 trillió dollárról van szó.

migrációból. (A gazdaság kimondottan jó állapotban volt.) Ha viszont emelkedik majd az infláció, esetleg nő a munkanélküliség, a választói hangulat is Trump ellen fog fordulni.

Bp, 2025. május 12.

Felhasznált Economist-cikkek:

April 12th 2025: Trade-fight club; The T-day landing; Stupidly dangerous

April 19th 2025: How a dollar crisis would unfold (leader); Check your privilege; The euro's moment; Collateral damage

April 26th 2025. 05. 12: Only 1,361 days to go (leader); Sovereign remedy; Recession and succession (leader)