

**US-MIGRATIONSPOLITIK MIT ÖKONOMISCHEN FOLGEN**

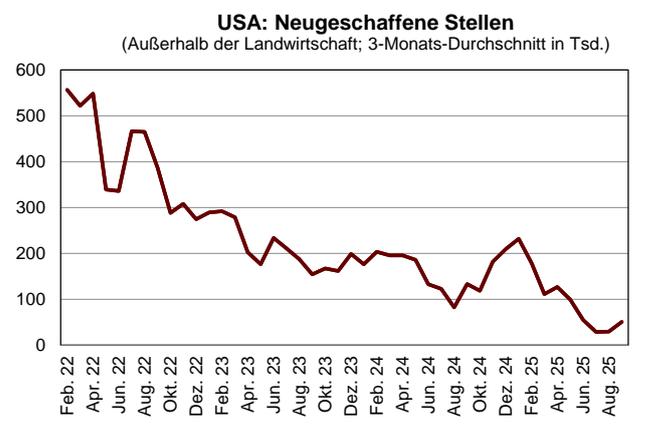
Die USA sind historisch ein Einwanderungsland. Seit den 1950er Jahren gab es dort jährlich mehr Zu- als Abwanderung. Unter Joe Biden betrug die Nettozuwanderung rund 2,5 Millionen pro Jahr. Trumps Migrationspolitik greift sowohl bei legalen als auch illegalen Einwanderern tiefgehend ein. Die Nettozuwanderung dürfte infolge ab 2026 deutlich sinken, was das Arbeitskräftewachstum bremsen wird. Ein Rückgang der Migration dürfte das potenzielle BIP-Wachstum deutlich dämpfen und die Innovationskraft schwächen. Fiskalische Belastungen könnten steigen, während die Auswirkungen auf die Inflation unsicher bleiben. Politisch könnte die Migrationspolitik über Trumps Amtszeit hinaus Bestand haben. Langfristig drohen damit strukturelle Wachstumshemmnisse, die das Land kleiner, ärmer und weniger wettbewerbsfähig machen.

Die USA sind historisch ein Einwanderungsland. Seit den 1950er Jahren gab es dort durchgängig jährlich mehr Zu- als Abwanderung. **Unter Joe Biden betrug die Nettozuwanderung rund 2,5 Millionen pro Jahr.** Nach der Pandemie setzte ein Nachholeffekt ein, der die Wirtschaft stärkte: Migration erweitert das Arbeitsangebot, steigert die Produktivität und trägt somit zum BIP-Wachstum bei. Donald Trump profitierte in den ersten Monaten seiner Amtszeit selbst von diesem Zustrom.

**Ungeachtet der Warnungen von Ökonomen packt Präsident Trump das Migrationsthema so konsequent an wie seit langem nicht mehr.** Dabei geht seine Regierung auf allen Ebenen der Migration vor. Allen voran im Bereich der sogenannten illegalen Migration, bei der Menschen ohne gültige Einreisedokumente hauptsächlich über die südliche Grenze zu Mexiko ins Land strömen. Die illegalen Grenzübertritte sind wegen zusätzlicher Sicherheitskräfte und strengerer Einreiseregeln stark eingebrochen. Zudem hat Trump angekündigt, jährlich eine Million Menschen abzuschieben. Das kürzlich verabschiedete One Big Beautiful Bill Act stellt 170 Mrd. USD für Grenzkontrollen bereit, darunter 75 Mrd. USD für die Immigration and Customs Enforcement (ICE) – mehr als die Budgets mehrerer Bundesbehörden zusammen. Die Zahl der ICE-Haftplätze stieg von 15.000 im Jahr 2024 auf fast 60.000 im August 2025 und die täglichen Festnahmen haben sich vervierfacht. Die Zahl der Abschiebungen dürfte in diesem Jahr mindestens 400.000 erreichen und könnte nach Schätzungen der Privatbank [J. Safra Sarasin](#) nach den derzeitigen Plänen bis 2027 sogar 700.000 erreichen.

Auch die Zahl legaler Grenzübertritte wird von der Trump-Administration reduziert. Laut CBO kamen zwischen 2022 und 2024 jährlich 800.000 bis 900.000 legale Migranten ins Land, darunter Flüchtlinge und Asylbewerber. Die Regierung verschärfte die Visabestimmungen, schränkte

die Asylberechtigungen ein und hob temporäre Schutzstatus auf. Der vorgeschlagene RAISE Act würde die Zahl der Green Cards halbieren, Familiennachzug einschränken und die Zahl der aufgenommenen Flüchtlinge auf 50.000 pro Jahr begrenzen. J. Safra Sarasin schätzt, dass die Netto-Zuwanderung legaler Einwanderer ab 2026 auf rund 500.000 pro Jahr sinken könnte. **Auch qualifizierte Migranten sind betroffen. Das H-1B-Arbeitsvisum soll künftig 100.000 USD kosten.** Bei jährlich rund 130.000 H-1B-Visa, von denen zwei Drittel über eine Lotterie vergeben werden, würde dies vor allem Universitätsangestellte abschrecken, was negative Folgen für Forschung und Innovation hätte. Barclays rechnet mit einer Reduzierung der Einwanderung um etwa 30 Prozent.



**Sollte die aktuelle Migrationspolitik über Jahre hinweg Bestand haben, dürften die wirtschaftlichen Folgen weit über Trumps Amtszeit hinausreichen.** Neben den fiskalischen Impulsen trug Migration in der postpandemischen Phase (2022–2024) maßgeblich zu einem annäherndem „Soft Landing“ der US-Wirtschaft bei. Schätzungen der San Francisco Fed zufolge erklärt sie rund ein Fünftel des Rückgangs des Verhältnisses von offenen Stellen zu Arbeitslosen im Jahr 2023 und half somit, den angespannten Arbeitsmarkt zu entspannen. Zwischen 2022 und 2023 wuchs das US-Arbeitskräfteangebot durch Zuwanderung um zwei

Prozent. Ein Rückgang des Bevölkerungs- und Arbeitskräftewachstums dürfte das tatsächliche und potenzielle BIP-Wachstum dämpfen. Bei einem Produktivitätszuwachs von 1,5 Prozent sinkt das jährliche potenzielle Produktionswachstum von rund zwei Prozent vor der Pandemie und knapp drei Prozent im Aufschwung auf etwa 1,6 Prozent, wie Berechnungen von J. Safra Sarasin zeigen.

**Ein Einbruch des Potenzialwachstums hätte erhebliche fiskalische Folgen.** Laut [CBO](#) senkt Migration das Defizit um rund 90 Mrd. USD pro Jahr (0,2 Prozent des BIP), da Migranten mehr Steuern zahlen und die Produktivität anderer erhöhen. Ein Rückgang der Zuwanderung würde demnach geringere Einnahmen und ein höheres Defizit bedeuten – mit langfristigen Auswirkungen auf die Staatsverschuldung. Steigt die Deportationsrate in den kommenden vier Jahren um jeweils 10 Prozent – wie von der [Penn Wharton University](#) berechnet – könnten Massendeportationen das Defizit um rund 350 Mrd. USD erhöhen.

Die Auswirkungen auf die Inflation sind weniger eindeutig und hängen davon ab, ob Migration das Angebot oder die Nachfrage stärker beeinflusst. Illegale Zuwanderung erhöht tendenziell das Arbeitskräfteangebot stärker als die Binnennachfrage, da viele Migranten weniger konsumieren und mehr Geld ins Ausland überweisen. Dies hat einen eher disinflationären Effekt. Dreht sich dieser Trend um, kann der Effekt umgekehrt sein. Bei legaler Zuwanderung, die oft mit höherem Konsum einhergeht,

überwiegt dagegen die Nachfrageseite. Laut einer Studie von [Brookings und AEI](#) dürfte ein Rückgang der Nettozuwanderung Angebot und Nachfrage jedoch in etwa gleich stark treffen, sodass die Auswirkungen auf die Inflation insgesamt begrenzt wären.

Prognosen - US-Bevölkerungswachstum						
Jahr	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>Jährliche Veränderung der Bevölkerung (Mio.)</b>						
1. Netto legale Einwanderung	0,8	0,9	0,9	0,7	0,5	0,5
2. Netto unerlaubte Einwanderung exkl. Abschiebungen	2,1	2,6	2,1	0,2	0,1	0,1
3. Abschiebungen	0,1	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7
4. Netto Ausländer insgesamt (1 + 2 - 3)	2,8	3,3	2,7	0,5	0	-0,1
5. Natürliche Veränderung	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
6. Gesamt (4 + 5)	3,2	3,8	3,2	1	0,4	0,3
<b>Beitrag zum prozentualen Bevölkerungswachstum (% gegenüber Vorjahr)</b>						
Netto Ausländer	0,8	1	0,8	0,1	0	0
Natürliche Veränderung	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
<b>Gesamt (% gegenüber Vorjahr)</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>

Quelle: Congressional Budget Office (CBO), Dallas Fed, Bank J. Safra Sarasin

**Langfristig könnte die restriktive Migrationspolitik Trumps die historische Stärke der USA als Einwanderungsland erheblich schwächen.** Migration war über Jahrzehnte hinweg ein zentraler Wachstumstreiber. Die deutliche Reduktion könnte die bedeutendste wirtschaftspolitische Maßnahme Trumps werden. Politisch könnten die Beschränkungen auch über Trumps Amtszeit hinaus Bestand haben – ähnlich wie zuvor unpopuläre Maßnahmen, selbst wenn seine Nachfolger sie liberalisieren. Das Kernproblem bleibt: Trumps wirtschaftspolitischer Kurs kollidiert mit der demografischen Realität, dem Arbeitskräftebedarf und der fiskalischen Tragfähigkeit – ein Trilemma, das die ökonomische Stabilität der USA nachhaltig beeinflussen könnte.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.