

# USA nach der Wahl: Hat sich das Risiko des »Fiscal Cliff« erhöht? Welche Folgen sind zu befürchten?

3

Die USA haben gewählt und den amtierenden Präsidenten Barack Obama in seinem Amt bestätigt. Hat sich das Risiko eines »Fiscal Cliff« erhöht?

## Die USA jenseits der Fiskalklippe

Ein Zyniker würde sagen: Gestern, im Sommer 2011 bei der letzten heftig umstrittenen Anhebung der Schuldenobergrenze, standen die USA kurz vor dem fiskalischen Abgrund. Heute, zum Jahresende 2012, sind wir einen Schritt weiter. Aber Zynismus bringt uns nicht weiter. Gleichwohl muss man sehen, dass die Zuspitzung der Lage der seitdem bestehenden Unfähigkeit der Politik geschuldet ist. Angesichts der auch für Barack Obamas zweiter Amtszeit absehbaren Blockade der politischen Gewalten und der daraus resultierenden fiskal- und handelspolitischen Beschränkungen bleibt die US-Notenbank die einzige handlungsfähige Institution, um aus der Wirtschaftskrise herauszuführen. Mit ihrem Finanzgebaren gefährdet sie jedoch das »exorbitante Privileg« des Dollars und damit auch die Grundlage des auf Pump finanzierten amerikanischen Wirtschaftsmodells.

## Politische Manöver am Abgrund

Die Verantwortlichen in Washington hatten sich im Sommer 2011 ein Damoklesschwert aufgebaut – dass nämlich im Falle ihres politischen Scheiterns massive automatische Kürzungen nach dem Rasenmäherprinzip im Militär- und Sozialbereich erfolgen würden – um sich selbst zum Kompromiss zu zwingen. Doch die Kontrahenten konnten sich nicht einigen – trotz der Drohungen der Rating-Agenturen, die Kreditwürdigkeit des Landes herabzustufen. Die USA wurden also bereits damals wegen politischer Unfähigkeit von AAA auf AA+ herabgestuft. Die Begründung der Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P) war, dass das amerikanische

Regierungssystem »weniger stabil, ineffektiver und weniger berechenbar« geworden sei.

Falls jetzt bis zum Jahresende nicht doch noch ein Kompromiss erreicht werden sollte, werden ab Januar für das Fiskaljahr 2013 automatische Kürzungen von 109 Mrd. Dollar greifen. Dieser massive Entzug von Staatsausgaben würde der ohnehin prekären wirtschaftlichen Entwicklung erheblich schaden, zumal mittlerweile auch die Wirkung des 2009 verabschiedeten 800 Mrd. schweren Förderprogramms verpufft. Die Kaufkraft der Amerikaner – und damit auch das Wohl ihrer Volkswirtschaft, die über zwei Drittel vom Konsum lebt – wird zu Jahresbeginn 2013 noch von zwei weiteren Problemen gefährdet. Zum einen laufen die von George W. Bush eingesetzten und von Barack Obama verlängerten umfangreichen Steuererleichterungen aus. Zum anderen haben auch viele Langzeitarbeitslose nach Erreichen der maximalen Bezugsdauer keinen Anspruch mehr auf weitere Förderung. Die Einzelstaaten, die mit den Belastungen der Arbeitslosenhilfe seit Längerem überfordert sind, müssten einmal mehr durch Washingtons Zuwendungen unterstützt werden.

Wer die aktuellen Auseinandersetzungen verfolgt, gewinnt den Eindruck, dass der durch seine Wiederwahl euphorisierte Präsident Obama beim anstehenden Showdown mit den republikanischen Hardlinern im Kongress auch selbst viel härter auftreten und weniger kompromissbereit sein wird. Obama wird deutlich machen, dass er sich nicht davor scheut, jenseits des fiskalischen Abgrunds zu springen und damit auch seinen Gegenspieler John Boehner, den Sprecher des weiterhin von den Republikanern »kontrollierten« Abgeordnetenhauses, in den politischen Abgrund zu drängen.

Denn Boehner verfügt – im Vergleich zur enormen Machtfülle von Fraktionsvorsitz-



Josef Braml\*

\* Dr. Josef Braml ist USA-Experte der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (DGAP), Berlin. Für sein Buch mit dem Titel »Der amerikanische Patient« (Siedler-Verlag) wurde er auf der Frankfurter Buchmesse mit dem renommierten International Book Award ausgezeichnet.

zenden parlamentarischer Regierungssysteme – nur über schwache Mittel, um Abweichler auf Parteilinie zu zwingen. Um einen Kompromiss mit dem Präsidenten zu finden, der nunmehr auch noch weniger als bisher bereit ist, seinen Parteigenossen im Kongress Ausgabenkürzungen zuzumuten, müsste Boehner den Seinen mehr Einnahmen, also Steuererhöhungen abringen. Die von den Granden der Tea-Party-Bewegung patronierten und finanzierten Republikaner würden insbesondere mit höheren Steuersätzen einen politischen Selbstmord begehen, zumal viele von ihnen auch öffentlich einen Eid gegen Steuererhöhungen geschworen haben. Bedroht durch mögliche von staatsfeindlichen Political Action Committees und Partikularinteressen finanzierte Gegenkandidaten bei den in schon zwei Jahren anstehenden Vorwahlen, werden viele dieser Abgeordneten zunächst an ihr eigenes Überleben denken und nicht an die öffentliche Wahrnehmung ihrer Partei, die laut aktueller Umfragen der Washington Post & ABC News (2012) für ein Scheitern verantwortlich gemacht würde. US-Abgeordnete sind entsprechend der Funktionslogik des politischen (Wahl-)Systems und der Politikfinanzierung politische Einzelunternehmer, keine Parteisolddaten.

Obama hat also politisch nichts zu verlieren: Er kann hart bleiben, über die Fiskalklippe gehen und riskieren, dass insbesondere die Steuern für fast 90% der Amerikaner erhöht werden, weil dafür die Republikaner verantwortlich gemacht würden. Gleich zu Beginn seiner zweiten Amtszeit, das heißt auch in der neuen Legislaturperiode des Kongresses, könnte dann von den Demokraten ein populärer Gesetzentwurf eingebracht werden, der Kürzungen im sozialen und militärischen Bereich abschwächt, ja sogar weitere Wirtschaftsförderprogramme ins Spiel bringt und auch die Steuern vieler Bürger mindert – mit Ausnahme jener der Spitzenverdiener. Dann wären die Republikaner erneut vor eine schwere Wahl gestellt, nämlich den Demokraten ohne Wenn und Aber zuzustimmen oder der großen Mehrheit der US-Bevölkerung zu erklären, warum sie eine Steuererleichterung für die meisten Amerikaner der sogenannten Mittelklasse ablehnen, nur weil sie keine entsprechende Entlastung der Reichen durchsetzen konnten.

### Drückende Schuldenlast

Präsident Obama sitzt jetzt am längeren Hebel – aber nur solange bis er voraussichtlich im März 2013 die Einwilligung des Kongresses und damit auch der Republikaner braucht, die Gesamtschuldenobergrenze anzuheben, damit die USA nicht zahlungsunfähig werden. Spätestens bis dahin wird man sich wohl oder übel auf einen Minimalkompromiss einigen, der jedoch nicht das eigentliche Problem beseitigt und die in den vergangenen Jahren massiv angewachsene Schuldenlast der USA merklich abbaut.

Bereits das Haushaltsjahr 2008 markierte mit 459 Mrd. Dollar ein Rekorddefizit. 2009 war der Fehlbetrag mehr als dreimal so hoch: 1 413 Mrd. Dollar. In den beiden Folgejahren wurde der Staatshaushalt erneut um jeweils etwa 1 300 Mrd. Dollar überzogen. Auch im vergangenen Haushaltsjahr, das am 30. September 2012 endete, bezifferte sich das Haushaltsdefizit auf über 1 100 Mrd. Dollar (vgl. Congressional Budget Office 2012).

Da sich Jahr für Jahr weitere Zig-Milliarden-Defizite anhäufelten, musste die Gesamtschuldenobergrenze, die vom Kongress bereits im Februar 2010 auf 14 Bill. Dollar erhöht worden ist, im Sommer 2011 nach heftigem, die Finanzmärkte beunruhigenden Streit, erneut auf 16,4 Bill. Dollar angehoben werden. Doch bei der nächsten Auseinandersetzung um eine weitere Anhebung müssen die Verantwortlichen nunmehr zeigen, dass sie kurzfristig die Zahlungsfähigkeit des Staates gewährleisten können, aber auch eine glaubwürdige Perspektive skizzieren, wie die mittlerweile aus dem Ruder laufende Schuldenlast mittel- bis langfristig verringert werden kann.

Das Problem erscheint umso gravierender, wenn man zudem die demographisch bedingte Finanzierungslücke der sozialen Sicherungssysteme berücksichtigt. Ohne grundlegende Reformen werden die Kosten staatlich finanzierter Ansprüche (*entitlement programs*) astronomische Höhen erreichen, sobald die »Babyboom«-Generation gegen Ende der nächsten Dekade aus dem Arbeitsleben scheidet. Nicht zuletzt fehlt das Geld, um die – demographisch bedingt – enorm steigenden Kosten für die staatliche Gesundheitsversorgung sozial schwacher und älterer Amerikaner, die über die staatlichen Programme *Medicaid* oder *Medicare* grundversichert sind, zu decken.

Des Weiteren bedeuten die durch den prekären Arbeitsmarkt verursachten Kosten für die Rentenversicherung eine enorme Belastung für den Staatshaushalt. Vielen älteren Langzeitarbeitslosen bleibt am Ende gar keine andere Wahl als die mit finanziellen Einbußen verbundene Frühverrentung. Mit der zurückgehenden Zahl der Beschäftigten sinken die Beiträge zur Rentenversicherung mit dem Ergebnis, dass schließlich die Einnahmen hinter den Ausgaben zurückbleiben. 2010 haben die Ausgaben die Einnahmen der *Social Security* zum ersten Mal seit den 1980er Jahren übertroffen. Die Defizite werden weiter steigen, denn in den nächsten fünf Jahren werden die staatlichen Leistungen jeweils um 5% höher sein als die eingezahlten Beiträge. Wenn dann die Babyboomer-Jahrgänge in Rente gehen und der Gesetzgeber keine Leistungskürzungen oder Beitragserhöhungen vornimmt, werden einige staatliche Töpfe bereits 2017 und der Gesamtfonds spätestens 2038 erschöpft sein (vgl. Congressional Budget Office 2011a).

Waren die Staatshaushalte ohnehin schon schlecht auf den demographischen Wandel vorbereitet, so sind sie durch

die Wirtschafts- und Finanzkrise erst recht aus dem Gleichgewicht geraten. Da auch die Anlagevermögen staatlicher Pensionskassen dezimiert wurden, dürften die Haushalte des Bundes, der Bundesstaaten und der Kommunen bald mit einer enormen Finanzierungslücke konfrontiert sein. Allein den Bundesstaaten und lokalen Behörden werden – konservativ gerechnet – zwischen 2 und 3 Bill. Dollar fehlen, die man benötigt, um die Pensionsansprüche und Gesundheitsleistungen für die Angestellten im öffentlichen Dienst und die Beamten zu begleichen (vgl. Congressional Budget Office 2011b).

### Gefahren und Nothilfe der US-Notenbank

Ein überproportionaler Anstieg der Staatsverschuldung im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung birgt die Gefahr, dass Investoren keine »riskanten« US-Staatsanleihen mehr kaufen. Freilich bleibt den Hauptfinanciers der US-Schulden, vor allem Japan und China, gar nichts anderes übrig, als weiter zu investieren, um nicht den Wertverlust ihrer bestehenden Anlagen in den USA zu riskieren. Doch werden auch sie ihre Portfolios diversifizieren, sprich in anderen Staaten und Währungen investieren, um das Risiko zu begrenzen.

Um die USA aus ihrer Schuldenfalle zu befreien, kauft die eigene Zentralbank jene Staatsanleihen auf, die über den Markt von ausländischen Investoren nicht mehr bedient werden. Oder sie bewahrt den Finanzsektor vor einer weiteren Kernschmelze, indem sie den Banken die mit Immobilienkrediten besicherten »Wert«-Papiere abnimmt. Die Federal Reserve versucht so, die Wirtschaft mit Liquiditätsspritzen wiederzubeleben. Erfolg oder Misserfolg ihres Handelns werden auch das Wirtschaftswachstum in Europa und in Schwellenländern bestimmen.

Indem die Federal Reserve immer mehr Geld druckt – der euphemistische Fachbegriff lautet *quantitative easing* –, setzt sie die amerikanische Währung weiter unter Druck. Ein schwacher Dollar bietet den USA aber auch Vorteile: Er verringert nicht nur die vom Ausland finanzierte Schuldenlast, sondern hilft außerdem Präsident Obama, seine ehrgeizige Exportstrategie umzusetzen. Doch während ein schwacher Greenback die Exportchancen der US-Wirtschaft verbessert, verschlechtert der damit früher oder später aufgewertete Euro die Ausfuhrchancen der europäischen Wirtschaft – gerade auch die von Exportvizeweltmeister Deutschland.

### »Dollar-Falle« und »exorbitantes Privileg«

Solange weltweit staatliche und institutionelle Anleger amerikanische Staatsanleihen in ihren Portfolios halten oder gar den Bestand erhöhen, um den Wert ihrer Investitionen nicht

zu gefährden, solange sie also in der »Dollarfalle« sitzen und die Alternativen – Geldanlagen in anderen Währungen und Ländern – noch riskanter erscheinen, werden der Dollar und amerikanische Staatsanleihen zwar nicht mehr als sicherer Hafen, aber als Rettungsanker in Zeiten gesehen, in denen die Finanzwelt ihre Nordung verloren zu haben scheint.

Damit profitieren die USA bis auf weiteres von ihrem »exorbitanten Privileg«, wie es bereits in den 1960er Jahren der damalige französische Finanzminister Valéry Giscard d'Estaing ausdrückte. Mit dem Dollar als Leitwährung müssen die USA nicht wie andere Staaten einen Risikoaufschlag in Form höherer Zinsen zahlen, sondern können enorme Mengen Geld zu günstigen Konditionen leihen und damit viel höhere Gewinne erwirtschaften und – was in den vergangenen Jahren immer deutlicher wurde – ihren Konsum auf Pump finanzieren.

Ein Paukenschlag, der jedoch die Finanzwelt aufhorchen ließ, erfolgte Ende 2011, als die beiden Erzrivalen China und Japan sich darauf verständigten, künftig bei ihren bilateralen Handelsgeschäften den Dollar zu umgehen und in ihren eigenen Währungen abzurechnen. Darüber hinaus soll ein Teil der Devisenreserven nicht mehr in den USA, sondern in der eigenen Region und den eigenen Währungen investiert werden. Des Weiteren einigten sich im Dezember 2012 Südkorea und China darauf, den bilateralen Handel künftig verstärkt über ihre Währungen abzuwickeln.

Vieles deutet darauf hin, dass die chinesische Regierung binnen zehn Jahren Schanghai als internationales Finanzzentrum etablieren und damit ihrer Währung zu internationalem Status verhelfen will. Barry Eichengreen (2011), ein renommierter amerikanischer Währungsexperte mit historischem Weitblick, würde dagegen kein Geld wetten wollen: Nachdem die USA bereits im Welthandel ihre Dominanz eingebüßt haben, sei davon auszugehen, dass sich künftig auch die Finanzmärkte multipolar ordnen und von drei starken Wirtschaftsblöcken dominiert werden: den USA, Euroland und China.

### Fazit: »Interdependenz der Ordnungen«<sup>1</sup>

Bislang können die USA immer noch ihr »exorbitantes Privileg« genießen, das es der Weltmacht ermöglicht, sich international günstig zu verschulden. Der Dollar ist nach wie vor die führende Währung für internationale Finanztransaktionen und die Abwicklung von Handel. Die USA können zudem über eine expansive Geldpolitik ihrer Notenbank (Stichwort: »quantitative Lockerung«) einen Gutteil ihrer Schulden loswerden. Ihre wichtigsten ausländischen Gläubiger,

<sup>1</sup> Der Begriff, sprich die Idee, stammt von Walter Eucken (1952).

China und Japan, sind aber bereits in großer Sorge und versuchen, sich schrittweise aus der Dollarfalle zu lösen.

Ob jedoch Shanghai und der chinesische Finanzsektor Alternativen für Währungsanlagen bieten werden, hängt davon ab, ob die nächste Regierung in Peking bereit sein wird, ihre Wirtschaftsordnung und damit auch politische Ordnung weiter zu öffnen. Ebenso müssten sich die Regierungen der europäischen Staaten dazu durchringen, die politische Integration voranzutreiben und einen einheitlichen europäischen Finanzmarkt zu schaffen, um auch Euroland als attraktiven Währungsraum zu erhalten.

### **Literatur**

Congressional Budget Office (2011a), »CBO's 2011 Long-term Projections for Social Security«, Summary, Washington, D.C., August 2011.

Congressional Budget Office (2011b), »The Underfunding of State and Local Pension Plans«, Economic and Budget Issue Brief, Washington, D.C., Mai 2011.

Congressional Budget Office (2012), Daten vom 22. August.

Eichengreen, B. (2011), »What China is After Financially«, *East Asia Forum*, 30. Januar.

Eucken W. (1952), *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, Tübingen 1952 bzw. UTB, Stuttgart 2008.

Washington Post & ABC News (2012), Umfrage vom 5.–9. Dezember.