

Die politischen Ursachen der Schuldenkrise in den USA

Eckhard Janeba, Universität Mannheim

September 2011

Wenn es nicht so deprimierend wäre, würde man auf die Frage „Droht den USA angesichts Ihrer Verschuldungssituation ein Vertrauensverlust“ antworten wollen: „Ja, natürlich, aber welchem Staat nicht auch!?“ Es sind beängstigende Zeiten, in denen das Vertrauen wegzubrechen scheint, nicht zuletzt seit dem die Rating-Agentur Standard & Poor's am 5. August 2011 den USA das AAA-Rating für ihre Staatsanleihen entzog. Nichts scheint mehr sicher, gerade weil gleichzeitig die Euroländer tief in einer Krise stecken und ihre Verschuldungssituation nicht gelöst bekommen. Da ist es wenig Trost zu wissen, dass die traditionelle dritte Säule der Weltwirtschaft, Japan, mit einer Staatsverschuldung von knapp 200% des BIP noch schlechter da steht. Wer oder was genießt in dieser Welt noch Vertrauen? Gold, mit einem Preisanstieg von 34% seit Jahresbeginn, der aufwertende Schweizer Franken, und Norwegen mit einem Haushaltsüberschuss von 10,6% im Jahre 2010. Nicht viel, aber immerhin.

Die Schuldensituation in den USA

Die oben erdachte Antwort auf die Ausgangsfrage ist natürlich überzeichnet und mit Einschränkung sogar irreführend. Bedarf es nicht eines großen Vertrauens, wenn ein Staat seit drei Jahrzehnten fast ununterbrochen Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite anhäuft? Aufgrund der Größe der amerikanischen Wirtschaft und der Staatsschuld von fast 100% des BIP (knapp 15 Billionen US Dollar) bedeutet dies einen ständigen, massiven Refinanzierungsbedarf. Die Gläubigerstruktur gibt dabei Hinweise, wer bisher Vertrauen in die USA hatte: Grob gesprochen wird ein Drittel der Summe von privaten Institutionen in den USA, ein Drittel von anderen amerikanischen staatlichen Organisationen insbesondere dem Social Security Trust Fund, und ein Drittel im Ausland gehalten.

Letzteres ist bemerkenswert, denn Ausländer haben mit amerikanischen Staatsanleihen im Portfolio nicht nur ein bisher als sehr geringe angesehenes Ausfallrisiko zu tragen sondern auch ein Wechselkursrisiko. Allerdings galt in bisheriger Logik, dass der US-Dollar die Reserve- und Fluchtwährung Nummer 1 war und damit gerade in Krisenzeiten das Risiko als offenbar gering angesehen wurde. Der größte Teil der Schulden, der von Ausländern derzeit gehalten wird (siehe U.S. Treasury), liegt in China (1165 Mrd. Dollar) und Japan (911 Mrd. Dollar). Dies macht makroökonomisch Sinn, denn die massiven Handelsdefizite der USA, müssen durch Kapitalimporte gegenfinanziert werden, also durch Verschuldung im Ausland. Kein Wunder also, dass die Länder, die bilateral seit mehr als 25 Jahren zum Teil riesige Handelsüberschüsse mit den USA haben, auch die größten Gläubiger sind (U.S. Census Bureau).

Interessant ist, wie gering über lange Zeit die Renditen für amerikanische Schuldanleihen waren, die als Indikator für den Marktpreis einer Staatsanleihe betrachtet werden können. Die Marktverzinsung eines Bonds spiegelt die Risikoprämie für den möglichen Zahlungsausfall wider. Offensichtlich haben die Gläubiger der USA bisher nicht an der Rückzahlung gezweifelt. Das mag für den amerikanischen Sozialversicherungsfonds nicht überraschen. Anders für die ausländischen Gläubiger. Dabei gilt es jedoch zu bedenken, dass für einzelne große Gläubiger wie China das Zweifeln an der Bonität amerikanischer Anleihen ein zweischneidiges Schwert ist. Eine Kursenkung aufgrund massiver

Verkäufe würde eine Entwertung amerikanischer Anleihen in den Händen Chinas bedeuten. Wer im Glashaus sitzt, sollte bekanntlich nicht mit Steinen werfen. Gleichwohl hat auch die chinesische Agentur Dagong Global Rating Company die Bonität amerikanischer Anleihen weiter heruntergestuft, mittlerweile nur noch auf die Stufe A (CNN).

Die Lage verschärfte sich weiter, als Standard & Poor's die Bonität der USA Anfang August 2011 schlechter einschätzte. Die Folgen sind mittel- und langfristig schwer abzuschätzen. Graphik 1 zeigt den kurzfristigen Trend (U.S. Treasury). Die Rendite einer 10-jährigen Anleihe der USA ist seit der Herabstufung durch Standard&Poor's eher gesunken ist und mit unter 2,3% im August 2011 auf sehr niedrigem Stand im Vergleich der letzten zwölf Monate. Dieses zeigt keinen unmittelbaren Vertrauensverlust an, was vielleicht auch daran liegt, dass die Größe und Liquidität des amerikanischen Anleihemarktes ohne Alternative ist, und alleine deshalb die Nachfrage groß und die Renditen tendenziell klein sind.

Die Rolle der Politik in den USA

Die entscheidende Frage ist aber, ob die Herabstufung durch S&P die einmalige Ausnahme einer profilsüchtigen Ratingagentur ist, oder einen dauerhaften Wechsel einläutet, dem andere Ratingagenturen und dann Gläubiger folgen werden. Dazu ist es hilfreich, die Begründung von Standard&Poor's für die Herabstufung näher anzuschauen, die vor allem auf die politischen Risiken abzielt: *„We have changed our view of the difficulties in bridging the gulf between the political parties over fiscal policy, which makes us pessimistic about the capacity of Congress and the Administration to be able to leverage their agreement this week into a broader fiscal consolidation plan that stabilizes the government's debt dynamics any time soon”* (Standard& Poor's). Diese Einschätzung ist im Kern richtig. Anders als Staaten wie Griechenland, die ebenfalls eine große Verschuldung pro Kopf aufweisen, handelt es sich in den USA vorwiegend um eine politische und nicht eine ökonomische Krise im engeren Sinn.

Ökonomisch gesehen haben die USA ein funktionierendes Steuersystem. Bei allem Lamentieren über die Komplexität des Steuersystems und die Bürokratie des amerikanischen Fiskus, die durchaus berechtigt ist (siehe Slemrod und Bakija, 2008), muss konstatiert werden, dass das Besteuerungspotential hoch ist. Im Vergleich zu anderen Industriestaaten ist die Steuer- und Abgabenquote in den USA im Jahr 2009 mit nur 24% niedrig (Deutschland 37%), was noch unterhalb von Japan (28,1%) und Irland (27,8%) liegt (BMF, 2011). Gerade die Konsumbesteuerung ist vergleichsweise niedrig, und die wiederkehrenden Debatten zur Einführung einer nationalen Umsatzsteuer in den USA deuten zumindest die Möglichkeit an.

Politisch aber ist eine Steuererhöhung, egal welcher Art, ein Tabu für einen großen Teil der Bevölkerung und die republikanische Mehrheit im US-Repräsentantenhaus. Dabei umfasst die Unterstützung für die Anti-Steuerpolitik nicht nur die Bezieher hoher Einkommen, sondern auch viele Menschen mit vergleichsweise geringem Einkommen, die aber ein großes Misstrauen gegenüber dem Staat an sich haben. Für die Republikaner besteht die Alternative in einer Senkung der Staatsausgaben, vor allem im sozialen Bereich. Haushaltstechnisch ist dies in der Tat eine äquivalente Strategie zur Steuererhöhung, eine Tatsache, die im deutschen Diskurs nicht hinreichend beachtet wurde. Es gibt Gründe, die fiskalische Position langfristig durch eine höhere Besteuerung zu verbessern, aber dies ist eine politische Entscheidung, die in den USA getroffen werden muss.

Problematisch ist, dass die Konsensfähigkeit der beiden Parteien offensichtlich abgenommen hat. Vermutlich seit der ersten Clinton-Administration Anfang der neunziger Jahre ist der Präsident noch stärker in den Mittelpunkt des Kreuzfeuers gerückt: der Monica Lewinsky-Skandal unter Clinton 1998, die strittige Präsidentenwahl zwischen George Bush jr. und Al Gore im November 2000, die Anschläge vom 11. September 2001, die umstrittene Einmarsch in den Irak 2003, und nun kürzlich die Einführung des *Patient Protection and Affordable Care Act* unter Obama, mit dem die Anzahl der Personen mit Krankenversicherungsschutz und die Abdeckung von Krankheiten verbreitert wurde. Diese Reform kommt vielen Amerikanern vor wie Sozialismus pur.

Wege zurück zum Vertrauen

Der kürzlich ausgehandelte Kompromiss zwischen Republikanern und Demokraten stellt nur eine Teillösung dar, da der Großteil der Ausgabenreduktion erst durch ein neu zu gründendes Komitee bis November 2011 konkretisiert werden muss. Steuererhöhungen sind nicht ausgeschlossen, aber in großem Umfang eher unwahrscheinlich. Die politische Taktiererei dürfte also weitergehen, da nun alles gebannt auf die Präsidentenwahl im November 2012 startt.

Die Politisierung und Heftigkeit der Auseinandersetzung wird auch durch die nur zweijährige Wahlperiode für die Abgeordneten des Repräsentantenhaus befeuert. Damit besteht praktisch dauerhafter Wahlkampf, was dadurch verstärkt wird, dass angesichts der zurückgedrängten Rolle der amerikanischen Parteien die einzelnen Kandidaten noch stärker ihr Profil im Wahlkampf zeigen müssen. Wie so oft, kann eine institutionelle Regelung, die durchaus ihren Sinn hat – nämlich hier für eine enge Anbindung der Politiker an ihre Bürger und damit mehr *accountability* zu sorgen – einen ungewünschten Nebeneffekt haben. Die herbe Schlappe, die die Demokraten bei den Wahlen zum Repräsentantenhaus im November 2010 erlitten hatten, hat die Position des Präsidenten Obama unterminiert.

Gleichzeitig wird die Kompromißfähigkeit weiter ausgehöhlt, indem scheinbar unverrückbare Positionen aufgebaut werden. An erster Stelle steht hier das radikale Forum *Americans for Tax Reform*, das der Aktivist Grover Norquist bereits 1985 gründete und dessen Hauptziel lautet: „*Americans for Tax Reform opposes all tax increases as a matter of principle*“ (<http://atr.org/about>). Bis auf sechs republikanische Abgeordnete im Repräsentantenhaus (von 240) und sieben Republikaner im Senat (von 47) haben in dem *Taxpayer Protection Pledge* dieses Prinzip schriftlich versichert (siehe Graphik, <http://atr.org/taxpayer-protection-pledge>). Würden sie dieses brechen, würden sie vermutlich von ihrer politischen Basis zerrissen, und selbst den einen oder anderen Wechselwähler verschrecken, der dann an der Glaubwürdigkeit des Kandidaten zweifeln dürfte.

Gerade auf republikanischer Seite haben derartige Bekenntnisse eine gewisse Tradition. Der ehemalige Sprecher des Repräsentantenhauses Newt Gingrich war der Initiator des *Contract with America*, der unter anderem eine Begrenzung der Steuern und Verschuldung zum Ziel hatte und mit radikalen Maßnahmen die Ineffizienz des öffentlichen Sektors und des politischen Systems eliminieren wollte. Dieser „Vertrag“ wurde zur Basis eines sensationellen Erfolges bei der republikanischen Übernahme des Repräsentantenhauses im November 1994, zur Halbzeit der ersten Clinton-Regierung.

Eine systemimmanente politische Uneinigkeit ist auch im institutionellen System der USA angelegt. Politische Entscheidungen werden im Zusammenspiel von Präsident, Repräsentantenhaus und Senat getroffen. Da jede Institution direkt vom Volk gewählt wird, selbst die Vertreter der Bundesstaaten im

Senat (also anders als unsere Vertreter im Bundesrat, die als Vertreter der Landesregierung agieren), ist ein politisches Patt durchaus wahrscheinlich. Dieses Problem ist uns in bestimmtem Maße auch in Deutschland bekannt, wo Bundestag und Bundesrat oftmals unterschiedliche Mehrheiten haben. Der Unterschied liegt darin, dass die Exekutive in Deutschland vom Bundestag und nicht vom Volk direkt gewählt wird und die Amtszeiten der Bundestags-Abgeordneten länger ist. Ein Teil der deutschen Blockade zwischen Bundestag und Bundesrat wurde in der Föderalismusreform I abgeschwächt, in dem Bund und Länder sich auf ein Kompromiss einigten, der im Grundgesetz verankert wurde: Weniger zustimmungspflichtige Gesetze, und damit mehr Kompetenz beim Bund, und dafür Abweichungsmöglichkeiten für die Länder im Gegenzug. Es ist allerdings nicht ersichtlich, wie eine amerikanische Verfassungsänderung aussehen könnte, die ein politisches Patt weniger wahrscheinlich machen würde, zumal deren Verfassung von 1787 wie in Stein gehauen scheint und als viel weniger anpassungsfähig und -bedürftig angesehen wird als das relativ junge deutsche Grundgesetz.

Ausblick

Es scheint offensichtlich, dass es einen leichten Weg aus der Krise für die USA nicht geben wird. Das Vertrauen amerikanischer Bürger in die Konfliktbewältigung ihrer Politiker schwindet. Es bleibt die Frage, wie viel Vertrauen der Rest der Welt in die USA setzen. Auf andere aber dann doch wieder ähnliche Weise wie China hat Deutschland ein massives Eigeninteresse am guten ökonomischen Zustand der USA, vor allem aber nicht nur wegen der hohen deutschen Exporte in die USA, die damit für Beschäftigungsstabilität in Deutschland sorgen .

Hinter den Vertrauensproblemen in den USA steckt eine klare ökonomische Schieflage, die seit mehreren Jahrzehnten aufgebaut wurde und in einer zu großen Konsumneigung der privaten Haushalte und des Staates liegen. Das ökonomische Problem könnte der amerikanische Staat durch Ausgabensenkungen oder Steuererhöhungen lösen. Beides scheint aber politisch blockiert. Es bleibt abzuwarten, wie diese Auseinandersetzung ausgehen wird. Die institutionelle Struktur des politischen Systems in den USA lässt befürchten, dass auch nach der Präsidentenwahl im November 2012 keine klare politische Mehrheit vorhanden sein wird und damit das Vertrauen in die USA weiter schwinden könnte. Die Sorge um ein schwindendes Vertrauen in die USA sollte uns aber nicht davon abhalten, unsere eigenen Verschuldungsprobleme bei Bund, Ländern und Euro Ländern zu lösen, um zumindest das Vertrauen in unsere eigenen Institutionen zu stärken.

Bundesministerium der Finanzen, Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich, Monatsbericht des BMF, Mai 2011, 54-66

CNN: Chinese agency downgrades U.S. credit rating, <http://edition.cnn.com/2011/BUSINESS/08/02/china.us.rating/index.html>, heruntergeladen 23. August, 2011

Contract with America, Republican National Committee, 1994.

Slemrod, J. und J. Bakija: Taxing Ourselves: A Citizen's Guide to the Debate on Taxes, 4th edition, 2008.

Standard&Poor's: United States of America Long-Term Rating Lowered to 'AA+' on Political Risks and Rising Debt Burden; Outlook Negative, RatingsDirect on the Global Credit Portal, August 5, 2011.

U.S. Census Bureau: U.S. Trade in Goods by Country, <http://www.census.gov/foreign-trade/balance/>

U.S. Treasury: Major foreign holders of treasury securities,

<http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/mfh.txt>,

heruntergeladen 7. September, 2011.

U.S. Treasury: Historical Treasury Rates, <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/Pages/index.aspx>