

Die „Fiscal Cliff“

Description

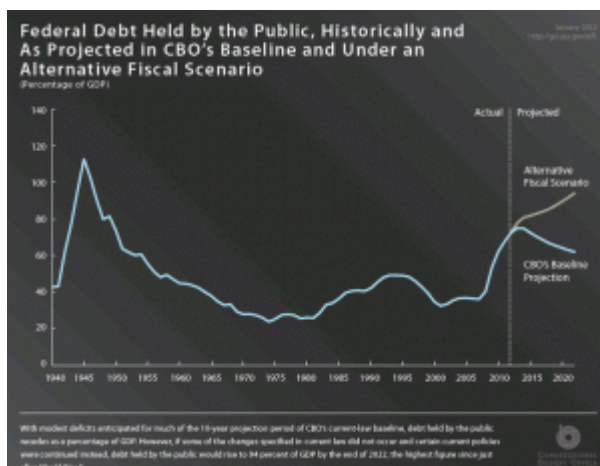
Die USA könnten im kommenden Jahr die fiskalische Klippe hinunterstürzen – und mit ihnen die Weltwirtschaft.

Im vergangenen Jahr hatten Demokraten und Republikaner einen monatelangen Streit um die Anhebung der Schuldengrenze beigelegt und für Januar 2013 eine automatische Kürzung der Staatsausgaben um rund 65 Mrd. Euro beschlossen, wenn keine anderweitige Einigung erzielt wird. Eine Gruppe von Experten aus beiden Parteien sollte überlegen, wie das Budget konjunkturverträglich angepasst werden kann. Die Gespräche verliefen jedoch im Sande, und so werden die dann ziehenden automatischen Kürzungen immer wahrscheinlicher.

Zusätzlich zu den Ausgabenkürzungen stehen deutliche Steuererhöhungen an. Unter Bush jun. hatte der Kongress Steuererleichterungen beschlossen, die jedes Jahr verlängert werden müssen. Auch Hilfen für Arbeitslose und andere sozial schwache Bürger, die Obama ins Leben gerufen hatte, laufen aus. Es sei denn -siehe oben-, die Politiker einigen sich auf Verlängerungen.

Das Haushaltsbüro des Kongresses (CBO) beziffert die Reduktion des Budgetdefizits für 2013 auf rund 560 Mrd. Dollar oder vier Prozent des BIP. Auf das Kalenderjahr bezogen (das Haushaltsjahr 2013 begann mit Oktober 2012) liegt das Volumen bei 750 Mrd. Dollar oder fünf Prozent des BIP. Das CBO sagt im Falle der „fiscal cliff“ voraus, dass die Arbeitslosenquote um ein Prozent ansteigt, zwei Millionen Arbeitsplätze könnten verloren gehen.

Der folgende Chart zeigt die beiden Szenarien. Die „CBO's Baseline Projection“ stellt den erwarteten Verlauf der Staatsschulden in Prozent des BIP dar, wenn die „fiscal cliff“ aktiviert wird. Das „Alternative Fiscal Scenario“ zeigt die Entwicklung, wenn die anstehenden Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen nicht aktiviert werden.



Einsparungen und Steuererhöhungen führen nach Darstellung der Ratingagentur Fitch zu einem Konjunkturereinbruch, der die US-Wirtschaft nur noch um 0,3% wachsen lässt, anstatt der angepeilten plus 2,3%. „Die USA und vielleicht sogar die Welt könnten in die Rezession stürzen,“ schreiben die „Experten“. Auch Goldman Sachs warnt: „Die Chancen sind groß, dass der Kongress es nicht schaffen wird, das ‚fiscal cliff‘ zu entschärfen.“ Die Bank of America sieht jetzt schon Bremsspuren, denn wegen der unsicheren



Aussichten hielten sich Firmen jetzt erst einmal mit Investitionen zurück.

Die Unsicherheit wird noch dadurch gesteigert, dass am 6. November US-Präsidentenwahlen sind. Nicht nur das: Auch alle Sitze im Repräsentantenhaus und ein Drittel der Sitze im Senat werden gewählt. Die dabei herauskommenden Mehrheitsverhältnisse sind ein weiterer Unsicherheitsfaktor. Der neue Präsident wird am 20. Januar 2013 vereidigt. Also ist zu Jahresbeginn auf jeden Fall Obama noch im Amt. Der will die Steuersenkungen für Reiche aus der Bush-Ära auf keinen Fall verlängern, aber für Familieneinkommen unter 250.000 Dollar Steuererleichterungen beibehalten. Romney hat bereits angekündigt, er werde eine temporäre Verlängerung aller Steuersenkungen rückwirkend zum 1. Januar auf den Weg bringen und nicht zulassen, dass die automatischen Ausgabenkürzungen greifen. Er hat aber nicht gesagt, wie er das bewerkstelligen will.

Die „fiscal cliff“ ist eine Zeitbombe, sagen Beobachter.

In diesem Zusammenhang gewinnt eine Passage im [aktuellen World Economic Outlook](#) des IWF besonderes Gewicht, wonach die Multiplikatoren von Veränderungen bei den Staatsausgaben aktuell höher sind als bislang in der Volkswirtschaftszunft angenommen. Die Autoren Blanchard und Leigh sahen den Multiplikator in der Vergangenheit im Einklang mit der herrschenden Meinung bei rund 0,5, vermuten aber, dass er in der jüngsten Staatsschuldenkrise eher zwischen 0,9 und 1,7 zu liegen kommt. Das bedeutet, dass die Veränderung der staatlichen Ausgaben- und Einnahmenpolitik einen sehr viel größeren Einfluss auf das BIP hat als allgemein angenommen. Bezogen auf das Thema „fiscal cliff“ heißt das, dass ihre Auswirkungen viel größer werden könnten als bisher angenommen.

Die aktuelle Quartalssaison zeigt, dass die hereinkommenden Zahlen i.a. unter den tiefer gelegten Erwartungen bleiben. 29% der S&P 500 Unternehmen haben bis jetzt berichtet, nur 37% haben den Umsatz-Forecast übertroffen, das ist weit unterhalb des historischen Mittels von 62%. 57,2% haben die Gewinn-Vorhersagen geschlagen. Die Gewinnentwicklung ist bisher im S&P 500 im Jahresvergleich minus 2,5%. Das wäre der schlechteste Wert seit Q4/2001, wenn es bis zum Abschluss der Quartalssaison so bleibt.

Man darf zu Recht vermuten, dass die häufig nur verhaltenen Ausblicke der Unternehmen auf das laufende Quartal und das nächste Jahr *auch* in Zusammenhang mit der Unsicherheit hinsichtlich der "fiscal cliff" stehen.

Weiterführend (auch zum Multiplikator-Thema): [The Perils of the Fiscal Cliff](#) (John Mauldin)

Nachtrag:

(7.11.12) Obama bleibt US-Präsident, der Kongress wie gehabt mit verteilten Mehrheiten – Demokraten im Senat, Republikaner im Repräsentantenhaus.

(12.11.12) [Gavyn Davies gibt in der FT](#) folgende Schaubilder wider, die recht anschaulich die "Anatomie der fiscal cliff" zeigen:

