

## US-Staatsverschuldung im OECD-Kontext

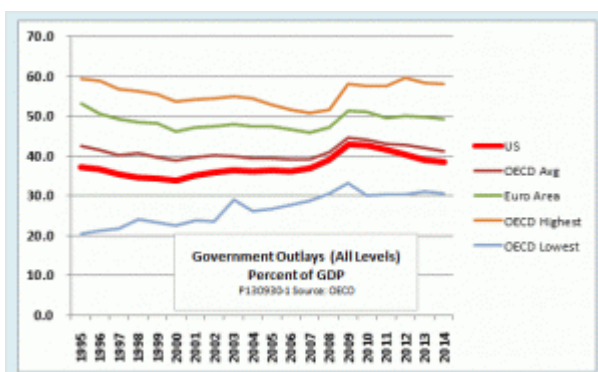
### Description

Der seit einer Woche anhaltende “Shutdown” in den USA gibt Anlass genug, sich die Schuldsituation der größten Volkswirtschaft der Erde genauer anzusehen.

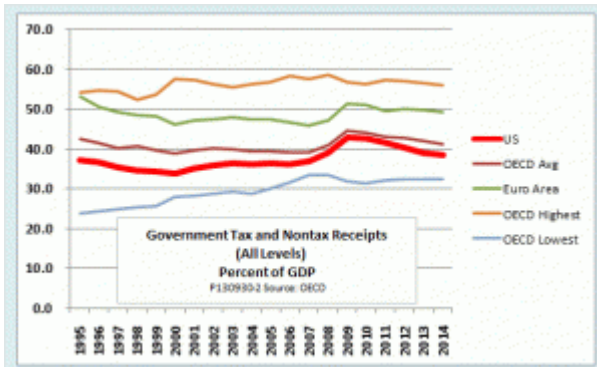
Der [Shutdown wurde erforderlich, weil es der US-Politik bisher nicht gelungen ist, zumindest ein Not-Budget für das im Oktober begonnene neue Haushaltsjahr der Regierung aufzustellen](#). Solche Shutdowns sind nichts Neues und ihre Folgen waren in der Vergangenheit stets sehr begrenzt. Aber drei Dinge sind beim aktuellen Shutdown zu beachten. Erstens befinden sich die USA wie viele andere (entwickelte) Länder dieser Erde in einer Phase schwachen Wachstums, zweitens ist die Staatsverschuldung der USA auf historischem Rekordniveau und drittens muss der [Schuldendeckel](#) spätestens am 17. Oktober angehoben werden, weil ansonsten die partielle Zahlungsunfähigkeit droht.

Beobachter rechnen damit, dass der Shutdown pro Woche 0,1 bis 0,25% Wachstum kostet. Die [Fed hatte kürzlich ihre Wachstumsprojektionen](#) für 2013 auf 2% bis 2,3% und für 2014 auf 2,9 bis 3,1% reduziert. Im Januar 2011 war für 2013 noch über 4% reales BIP-Wachstum vorhergesagt worden. Angesichts solcher Lahmheit haben die ansonsten eher bescheidenen Auswirkungen des Shutdown natürlich größeres Gewicht.

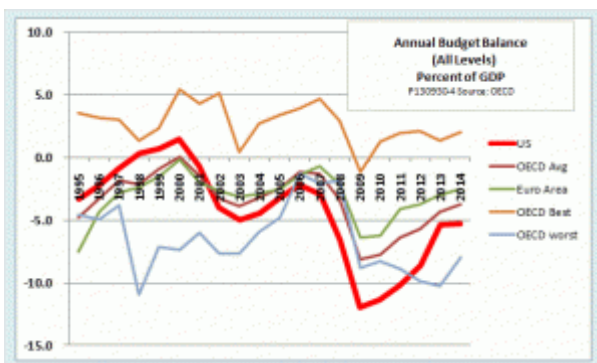
Im Vergleich zu den 30 OECD-Ländern steht der öffentliche Haushalt der USA noch relativ gut da. In den folgenden Charts sind alle Regierungsebenen einbezogen – von der lokalen bis zur zentralen. Die Gesamtausgaben des US-Regierungsapparats kommen für 2013 auf 39% des BIP. Am oberen Ende liegt Dänemark mit 58%, am unteren Korea mit 31%.



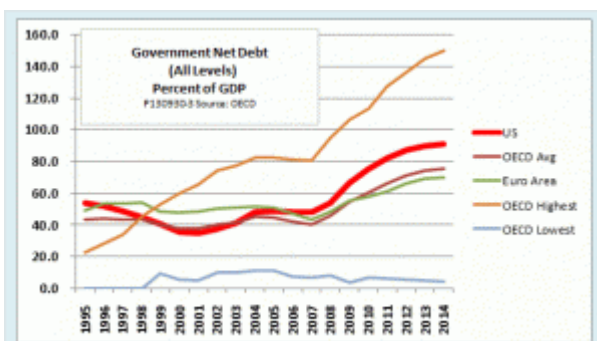
Bei den Einnahmen sieht es nicht viel anders aus. Die USA liegen auch hier wieder etwas unter dem OECD-Durchschnitt.



Im nächsten Chart geht es um das jährliche Budget. Das Bilanz-Defizit der USA ist etwas größer als der OECD-Durchschnitt. Das größte Haushaltsdefizit meldet für 2013 Japan, Korea liegt am gegensätzlichen Ende der Skala. Die US-Budgetbilanz entwickelte sich in den zurückliegenden Jahren volatiler als ihre zugrundeliegenden Komponenten. 2009 schwoll das Defizit auf 11,9% des BIP an und lag damit deutlich über dem OECD-Durchschnitt; Griechenland und Irland lagen damals noch höher. Seitdem hat sich das US-Defizit mehr als halbiert, bleibt aber über dem Vor-Krisen-Niveau.



Der nächste Chart zeigt nun die netto-Gesamtverschuldung, wobei einerseits die Assets, andererseits die durch die Regierung selbst gehaltenen Staatsschulden berücksichtigt sind. Am oberen Ende der OECD-Spannweite liegt Japan, am unteren findet sich die Schweiz. Die USA liegen mit gut 90% über dem OECD-Durchschnitt, auch sind die Schulden im Vergleich schneller gestiegen. (Norwegen ist das am wenigsten verschuldete OECD-Land – wegen seines durch die Umätze mit Nordsee-Öl angeschwollenen Regierungsfonds kommt das Land auf netto 173% des BIP “negative Schulden”).

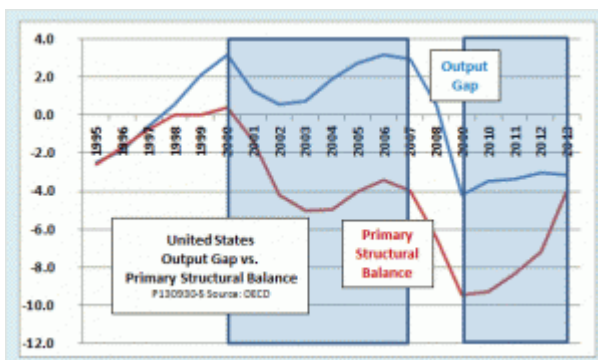


Die beiden letzten Charts geben Anlass zu Besorgnis. Dabei helfen punktuelle Vergleiche allerdings nicht

viel weiter. Der Blick muss über mehrere Jahre gehen. Aufgrund der in fast allen OECD-Ländern mehr oder weniger ausgeprägten prozyklischen Haushaltspolitik sind die jährlichen Budget-Salden stark vom Konjunkturzyklus beeinflusst.

Um diesen Effekt herauszunehmen, wird zunächst berechnet, wie die Budget-Salden bei Vollbeschäftigung aussehen, was impliziert, dass die Output-Lücke dann Null ist. Das ergibt die strukturelle Bilanz. Dann werden die für das in den Vorjahren akkumulierte Defizit zu zahlenden Zinsen von den Staatsausgaben abgezogen.

Die sich so ergebende primäre Struktur-Bilanz kann unterschiedlich gemanagt werden. Chile z.B. verfolgt eine zyklisch neutrale Fiskalpolitik, die in Boomzeiten zu Überschüssen, in Abschwüngen zu Defiziten führt. Im langfristigen Trend mittelt sich das aus, so dass keine übermäßige Staatsverschuldung entstehen kann. Schweden ist ein Paradebeispiel für antizyklische Fiskalpolitik, die mit punktuellen Steuererleichterungen und Ausgabensteigerungen während einer Abschwungphase und mit Steuererhöhungen und Ausgabenkürzen in einem Aufschwung umgesetzt wird.



Die USA verfolgen vom Grundsatz her keine bestimmte Fiskalpolitik – seit 2000 war sie in der meisten Zeit prozyklisch – zu erkennen daran, dass die primäre Strukturbilanz und die Output-Lücke in den Aufschwungjahren bis 2007 synchron verlaufen. Eine neutrale Finanzpolitik würde einen konstanten Wert für die Strukturbilanz zeigen, während ein Gegenlauf von Strukturbilanz und Output-Lücke einen antizyklischen Ansatz zeigte. In 2008 und 2009 zeigte die US-Fiskalpolitik einen kurzen antizyklischen Verlauf und kehrte dann zu einem prozyklischen Verhalten zurück, indem das primäre Strukturdefizit deutlich reduziert wurde, während die Outputlücke im negativen Bereich flach verblieb.

Bei der Höhe der Staatsverschuldung in Bezug auf das BIP wird für die entwickelten Ländern allgemein eine kritische Grenze bei 90% gesehen – darüber könnten Schulden auf lange Sicht nicht mehr tragbar sein, auch deshalb, weil ein zu großer Teil der Wirtschaftsleistung für deren Bedienung aufgebracht werden muss.

Ein Verständnis des Begriffs "Schuldentragfähigkeit" könnte wie im privaten Sektor in Richtung einer Zahlungsunfähigkeit (Insolvenz) gehen. Das trifft den Fall der USA aber nicht, denn das Land kann jederzeit neues Geld ausgeben, um seine Rechnungen zu bezahlen.

Ein zweites Verständnis dieses Begriffs beschäftigt sich mit der Frage des künftigen Schuldenwachstums im Verhältnis zum BIP-Wachstum und den nominalen Zinsen. Liegen die Zinsen oberhalb der nominalen Wachstumsrate, so ist ein Primär-Überschuss der Strukturbilanz erforderlich, um die Schuldentragfähigkeit sicherzustellen. Da das Struktur-Defizit der USA bei 4% liegt, wäre nach diesem Begriffsverständnis Alarm zu schlagen – es sei denn, Fed und US-Schatzamt drücken die Nominalzinsen unter die (nominale) Wachstumsrate. Es gibt momentan wenig Anzeichen dafür, dass das nicht gelingen könnte, wobei die schwache Inflationsrate allerdings nicht gerade hilfreich ist.



Ein drittes Verständnis von Schuldentragfähigkeit lässt sich nicht an einfachen Daten und Prozentzahlen festmachen. Es hat zu tun mit langfristiger Berechenbarkeit eines wirtschaftspolitischen Weges. Wie im Privat-Sektor muss auch der Staat seine Investitionen langfristig und sorgfältig planen. Wenn diese Pläne rational sind und von den Gläubigern des jeweiligen Staates für gut befunden werden, ist es um die Schuldentragfähigkeit selbst bei hohem Schuldenniveau besser bestellt als bei einem Staatswesen, das über längere Zeit nur reagiert und schwankende ad-hoc-Entscheidungen trifft.

[Unter Verwendung von Material aus "[As We Move into Budget Chaos, Just How Bad is our Fiscal Policy, Really?](#)" von Ed Dolan bei [Economonitor](#)]

Genau hier, hinsichtlich langfristiger rationaler wirtschaftspolitischer Ausrichtung, werfen Shutdown und der über allem schwebende Schuldendeckel ein trübes Licht auf die US-Politik, die zur Posse zu verkommen scheint und die Handlungsfähigkeit der Regierung in Zweifel zieht. In diesem Licht sehen die Schuldenprobleme der USA, die sich ansonsten im OECD-Mittelfeld bewegen, perspektivisch noch trüber aus als sie eigentlich sind.

Eine ganz andere Frage allerdings führt uns weg von Schulden und langfristig angelegter, rationaler Politik – nämlich zu der Frage, warum es überhaupt so weit kommen konnte. Und hier muss wieder und wieder darauf hingewiesen werden, dass die entwickelten Länder dieser Erde in einer Phase struktureller Wachstumsschwäche stecken. Bislang hat keine maßgebliche politische Kraft auf der Welt hierzu eine wirkliche Alternative zu bieten.

Diese Wachstumsschwäche hat mehrere Gründe. Einer ist, dass der aktuelle Kondratieff-Zyklus in seiner Endephase, dem „Winter“ steckt – das Potenzial der diesen tragenden Technologie erschöpft sich. Ein zweiter Grund ist das [übergroße Gewicht der Finanzindustrie in Politik und Realwirtschaft, das nach der Finanzkrise eher noch weiter zugenommen hat](#).

Gründe für solche Wachstumsschwäche werden auch hier diskutiert: "[Wachstumsillusionen – Teil 1](#)" und "[Wachstumsillusionen – Teil 2](#)"