

Konjunkturschlaglicht

USA: Zunächst gedämpfte Wachstumsperspektiven

Die USA haben in den Jahren 2007 bis 2009 eine schwere Krise durchgemacht. In der Krise sind die Hauspreise um nahezu ein Drittel gefallen. Dies hat private Vermögen zerstört, Konsum und Investitionen sind eingebrochen. In der Konsequenz ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) insgesamt um fast 5% zurückgegangen. Durch massive staatliche Interventionen wurde die Lage stabilisiert. Die Kosten dieser Maßnahmen bestehen in einer drastischen Ausweitung der Budgetdefizite und der Staatsschulden. Die Budgetdefizite sind 2009 bis auf 12% des Bruttoinlandsprodukts gestiegen und haben sich bisher nur wenig verringert, zuletzt (2012) betrug das Budgetdefizit rund 8½%. Die Staatsschulden sind mittlerweile auf über 100% des Bruttoinlandsprodukts gewachsen.

Die Wachstumsraten haben sich inzwischen stabilisiert. Seit dem dritten Quartal 2009 nehmen der private Konsum sowie die Ausrüstungsinvestitionen wieder zu, und seit Anfang 2010 wächst der gewerbliche Bau. Dennoch blieb die Wachstumsdynamik verhalten. Die Beschäftigung ist seitdem nur wenig gestiegen, die Arbeitslosigkeit blieb hoch. Im Oktober 2009 hatte die Arbeitslosenquote einen Spitzenwert von 10% erreicht, inzwischen ist sie lediglich auf knapp 8% zurückgegangen.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen stellt sich die Frage, ob es 2013 zu einer Verbesserung kommen wird oder ob eher Rückschläge zu erwarten sind. Frühindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex haben zuletzt eher eine konjunkturelle Beschleunigung erwarten lassen. Seit März 2012 sind auch die Hauspreise wieder gestiegen, so dass sich die Lage am Immobilienmarkt langsam stabilisiert. Obwohl es einige Zeit dauern wird, bis der Vermögensverlust aufgeholt sein wird, sollte sich auch das Konsumwachstum wieder erholen. Als großes Risiko wurde zuletzt die fiskalische Klippe gesehen. Dabei wurde suggeriert, dass es nur der fehlende Wille zur politischen Einigung sei, der ein konjunkturelles Risiko darstellt. So müsse nur eine Einigung erzielt werden, damit es nicht zu den vereinbarten automatischen Erhöhungen von Steuern und zur gleichzeitigen Senkung von staatlichen Ausgaben käme. Sofern die Einigung erzielt würde, könnte die USA wieder kräftig wachsen.

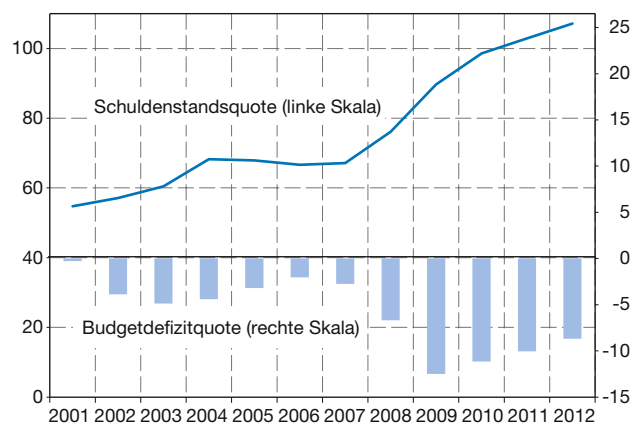
Tatsächlich wurde nur eine „halbe“ Einigung erzielt. Der Absturz wurde verhindert, aber der eigentliche Konflikt, inwieweit eine Konsolidierung über Steuererhöhungen oder über Ausgabenkürzungen erzielt werden sollte, wur-

de verschoben. Eine einfache Lösung – ohne Sprung über die Klippe – ist aber auch nicht möglich. Jede kurzfristige Konsolidierung führt zu einem konjunkturellen Einbruch, gleichzeitig explodieren die Staatsschulden der USA. Dennoch sind die USA bisher – zum Glück für die Weltwirtschaft – weit davon entfernt, das Vertrauen in ihre Zahlungsfähigkeit zu verlieren. So liegen die Zinssätze für US-Staatsschulden trotz einer deutlich höheren Verschuldung auf einem ähnlich niedrigen Niveau wie in Deutschland.

Das historisch niedrige Niveau der Zinsen zeigt, dass das Vertrauen in den Staat noch immer recht hoch ist. Dafür gibt es gute Gründe: Zum einen könnten die USA durch eine Erhöhung der Steuern auf europäisches Niveau ihre Finanzierungsprobleme relativ schnell lösen. Zum anderen wird die Fed als „lender of last resort“ den Staat im Zweifel vor der Illiquidität schützen; sie kauft bereits jeden Monat in beträchtlichem Umfang Staats- und Hypothekendarlehen auf. Aber dauerhaft ist eine Geldfinanzierung des Budgetdefizits ohne Inflation nicht möglich. Außerdem würden steigende Zinszahlungen auf die staatliche Verschuldung die Handlungsfähigkeit des Staates reduzieren. Deshalb ist mittelfristig eine Konsolidierung des Haushalts unabdingbar. Positiv ist allenfalls, dass die

Abbildungen 1
Entwicklung von Defizit- und Schuldenquote in den USA

Budgetdefizit- und Schuldenstandsquote in % des BIP



Quelle: IWF, HWWI.

USA, anders als die europäischen Krisenstaaten, bei denen es schon zum Vertrauensverlust gekommen ist, den Konsolidierungsprozess über einen längeren Zeitraum strecken können. Dadurch wird der Anpassungsdruck aber nicht kleiner. Die Folge wird eine lange Phase mit negativen staatlichen Konjunkturimpulsen sein. Im laufenden Jahr wird die Wachstumsrate bei 2% liegen. Und auch in den nächsten Jahren wird sie voraussichtlich nicht sehr viel höher ausfallen.

Die hohe Arbeitslosigkeit, verbunden mit den niedrigen Unterstützungsleistungen für Arbeitslose, hat dazu geführt, dass schon über längere Zeit die amerikanischen

Lohnzuwächse sehr gering waren. Außerdem dürften die Energiepreise – insbesondere der Gaspreis – aufgrund einer verstärkten inländischen Förderung in den nächsten Jahren nur moderat steigen, möglicherweise sogar fallen. Dies verbessert die Wettbewerbsfähigkeit der Industrie. Außerdem kommt es den USA zugute, dass sie eine wachsende und junge Bevölkerung haben. Die Angebotsbedingungen machen die USA zu einem attraktiven Investitionsstandort. Deshalb dürften die USA mittelfristig wieder stärker wachsen.

Michael Bräuninger
braeuninger@hwwi.org