

## Europäische versus US-amerikanische Staatsschuldenkrise: More of the same oder etwas ganz anderes?



Handelt es sich dabei um zwei unterschiedliche Phänomene oder sitzen Europäer und Amerikaner im selben Boot? Dieser spannenden Frage ging der renommierte US-Finanzexperte und Nippon Life Professor Dr. Franklin Allen (Bild links) nach, der auf Einladung der Wirtschaftsuniversität Wien (WU) und der Spängler IQAM Invest zum "Spängler IQAM Invest Round Table" nach Wien gekommen war. Allen ist einer der weltweit führenden Experten im Bereich der Kapitalmärkte. In zahlreichen Veröffentlichungen hat er das Funktionieren verschiedener Finanzsysteme beschrieben und die Krisenanfälligkeit moderner Kapitalmärkte untersucht.

Der sehr gut besuchte Roundtable wurde von WU-Professor Dr. Josef Zechner (Bild rechts), Mitglied der wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest, moderiert und ist eine Veranstaltung der noch relativ jungen Reihe "Vienna Seminar on Asset Management".



Die Auswirkungen der globalen Staatsschuldenkrise sind in beinahe allen Bereichen zu spüren. "Die rasant ansteigende US-Staatsverschuldung und das Kräftemessen zwischen Kongress und Präsident Obama um die Erhöhung der gesetzlich festgeschriebenen Schuldenobergrenze verdeutlichen nur allzu sehr, dass über das Udenkbare nachgedacht werden muss: Zahlungsausfall, Umschuldung oder eine umfassende Neubewertung der US-Treasuries und ihrer internationalen Bedeutung", so Professor Allen im seinem Vortrag.

### Fiscal Cliff ist erst der Anfang: USA wird langfristig Probleme haben

Der nächste wichtige Stichtag sei der 27. März 2013, so Allen, da stehe die US-Regierung wieder im Fokus. Schließlich geht die Fiscal Cliff-Diskussion in die zweite Runde und ein weiterer Beschluss zur Schuldenproblematik wird notwendig. "Mitte Mai wird die Schuldenobergrenze wieder übertreten werden und etwas später im laufenden Jahr 2013 wird die US-Regierung nochmals mit der Überschreitung der Schuldenobergrenze konfrontiert werden, bis es endlich zu einem Handeln kommt", prognostiziert Franklin Allen die zukünftigen Ereignisse in der US-Schuldenproblematik. Allen ist der Meinung, dass die laufenden Probleme nur das Vorspiel für signifikante Langzeit-Probleme in den USA sind. Er gab zu bedenken, dass nach Abwendung des Fiskal Cliff zur Jahreswende die beschlossenen Maßnahmen und Automatismen inklusive des Sequester ein Volumen erreicht hätten, das in etwas dem halben Fiscal Cliff entspräche. "Wir haben das Fical Cliff abgewehrt, um ein halbes dafür zu bekommen", so der Professor süffisant.

Wahrscheinlich wird es zu keiner politischen Einigung auf vernünftige Maßnahmen kommen, so Allen. Einiges spricht für ein Weiterwursteln, liegen doch die Positionen der Demokraten und Republikaner bei den Sparvorschlägen so weit auseinander, dass keine Beschlussfassung möglich erscheint. Insbesondere die Republikaner hätten bei Signalisierung von Kompromissbereitschaft viel zu verlieren, da die "Tea Party"-Kandidaten ihnen sonst die Jobs in Kongress und Senat erfolgreich streitig machen könnten. Denkbar wäre, dass bei einer Nichtanhebung des Schuldendeckels nach der FIFO- (First-in First-out) Methode alle Rechnungen aus den einlaufenden Steuereinnahmen unter Setzung bestimmter Prioritäten

(Zinsen auf Treasuries, Militärausgaben) wegen des Rückstaus schleppend bedient würden. Damit könnte der Bankrott vermieden und dieser modus vivendi eventuell bis zu den nächsten Wahlen durchgezogen werden.

### **Wie hoch besteuert sind die USA?**

"Steuererhöhungen werden notwendig sein - auch wenn die US-Bevölkerung der Meinung ist, dass sie stark besteuert ist, aber im Vergleich mit anderen Staaten stimmt das nicht", so Allen. Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien oder auch Kanada sind wesentlich stärker besteuert als die USA. Die Politik ist sich auch in diesem Bereich nicht einig: Die Demokraten mit Präsident Obama sind wieder gewählt worden, da sie angekündigt haben, eine Reichensteuer einzuführen. Die Republikaner hingegen sind wiedergewählt worden, weil sie versprochen haben, keine Steuern zu erhöhen und die Ausgaben zu senken. "Eine Möglichkeit für Staatseinnahmen wäre der Verkauf von Mineralrechten oder Ländereien. Zwischen 4,3 und 5,4 Billionen US-Dollar könnten so in die Staatskasse fließen. Das würde einer Schuldenreduktion von 36 bis 43 Prozent des BIPs entsprechen", nannte Allen eine mögliche Option.

### **Sind US-Staatsschulden anders?**

In seinem Vortrag stellte Franklin Allen auch die wichtigsten Ergebnisse seines kürzlich erschienenen Buches "Is US Government Debt Different?" vor, in dem Wirtschaftsexperten, Historiker, Juristen, Marktteilnehmer und politische Entscheidungsträger zu Wort kommen. Allen beleuchtete darin verschiedene Aspekte der US-amerikanischen Staatsverschuldung, wie z.B. ihre Auswirkung auf die globalen Finanzmärkte, verfassungsrechtliche, gesetzliche und vertragliche Rahmenbedingungen sowie ihre Nachhaltigkeit.

Wie es scheint, haben die USA mehrere Optionen, die bei etwas gutem Willen aller Beteiligten in Form eines Policy-Mix zu einer belastbaren Lösung führen können. Allein, an exakt diesem Willen scheint es nachhaltig zu mangeln..... (kb)

-----

Über Professor Dr. Franklin Allen:

Franklin Allen lehrt an der renommierten Wharton School der University of Pennsylvania in Philadelphia. Er ist bereits seit 1980 an dieser Fakultät tätig. Er ist Co-Direktor des Wharton Financial Institutions Centers sowie ein "Fellow" der Econometric Society. Zuvor war er Vizedekan und Direktor des Wharton Doktorat-Programms und Chefredakteur der Review of Financial Studies, einer der führenden akademischen Finanzzeitschriften. Weiters war er auch Präsident der American Finance Association, der Western Finance Association, der Society for Financial Studies und der Financial Intermediation Research Society. Er ist Co-Direktor des Wharton Financial Institutions Centers. Seinen Dokortitel erlangte er an der Oxford University. Allens Hauptinteresse gilt den Bereichen Unternehmensfinanzierung, Asset Pricing, Innovationen in der Finanzwirtschaft, vergleichende Finanzsysteme und Finanzkrisen.

Kategorie: Märkte

Quelle: Institutional Money