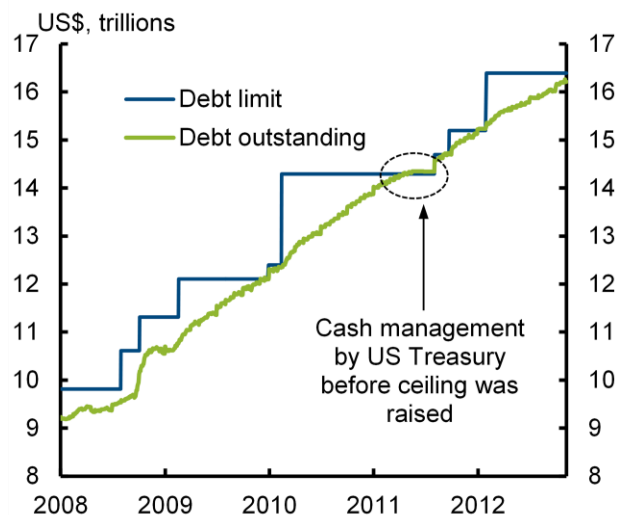


## US-Wahlen: Und jetzt die Fiscal Cliff

**von**  
Mark Allan

Abbildung 1  
USA: Staatsschulden und Schuldenobergrenze



Quellen: Bloomberg und AXA IM Research

### Im Überblick

- Zweite Amtszeit für Obama
- Kaum veränderte Mehrheitsverhältnisse im Kongress: Die Demokraten behalten die Mehrheit im Senat, die Republikaner im Repräsentantenhaus.
- Wenn der Kongress nicht eingreift, stehen im Januar automatische Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen von 600 Mrd. USD an, die sogenannte Fiscal Cliff – ein Schock, der die USA wieder in die Rezession treiben könnte.
- Am wahrscheinlichsten (aber bei weitem nicht sicher) ist, dass der Kongress im Dezember noch rasch eingreift, so dass die meisten Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen verhindert werden können. Es ist aber auch nicht auszuschließen, dass sich die gegnerischen Parteien im Repräsentantenhaus und im Senat nicht einigen können.
- Anfang nächsten Jahres erreichen die USA die Schuldenobergrenze (Abbildung 1). Da die Grenze dann wieder angehoben werden muss, könnte es zu einer Neuauflage des Streits aus dem Sommer 2011 kommen.

## Zweite Amtszeit für Obama, Demokraten stärkste Kraft im Senat, Republikaner mit Mehrheit im Repräsentantenhaus: Alles beim Alten

Zwar sind die Stimmen Floridas noch nicht vollständig ausgezählt,<sup>1</sup> aber bereits jetzt ist Obamas Vorsprung im Kampf um das Weiße Haus uneinholbar. Für ihn werden mindestens 303 Wahlmänner stimmen, für Romney hingegen nur 206. Obamas 58,5 Mio. Stimmen stehen 56,3 Mio. Stimmen für Romney gegenüber. Im Senat haben sich die Demokraten besser geschlagen als erwartet. Wie es aussieht dürften sie einige Sitze hinzugewinnen und ihre Mehrheit ausbauen. Im Repräsentantenhaus sind die Republikaner nach wie vor weit in der Überzahl.

### Fiscal Cliff und Schuldenobergrenze

Beide Häuser des Kongresses treten Mitte nächster Woche wieder zusammen. Einziges Thema wird die Fiscal Cliff sein – der Wegfall der Steuervergünstigungen und Ausgabenkürzung von zusammen 600 Mrd. US-Dollar ab Januar 2013. Die beiden Parteien sind sich nur in einer einzigen Frage uneins: Sollen die Besserverdienenden (mit Jahreseinkommen ab 250.000 USD) mehr Steuern zahlen? Obama ist dafür, die Republikaner strikt dagegen, weil sie glauben, dass dann keine Arbeitsplätze mehr geschaffen und keine Unternehmen mehr gegründet würden.

Ob es im Kongress zu einer Einigung kommt und so verhindert wird, dass die USA über die Fiscal Cliff stolpern, steht noch nicht fest. Am wahrscheinlichsten (aber bei weitem nicht sicher) ist ein Kompromiss, durch den die meisten, aber nicht alle Steuererhöhungen und die Ausgabenkürzungen abgewendet werden. Damit würde allerdings nur einen Aufschub von ein paar Monaten erreicht. Bald – sehr wahrscheinlich schon im Februar – werden die USA, wie im Sommer 2011, an die Schuldenobergrenze stoßen (Abbildung 1). Eine weitreichende Einigung

<sup>1</sup> Bei Redaktionsschluss war die Auszählung noch nicht abgeschlossen.

ng zur Vermeidung der Fiscal Cliff dürfte im Rahmen der Verhandlungen über die Anhebung der Schuldenobergrenze getroffen werden.

Im Hintergrund lauern derweilen die Ratingagenturen. Sie haben angedeutet, dass die Unfähigkeit der Politiker, sich zu einigen, ein Risiko für das Länderrating der USA ist.

### Die Aussichten auf einen Kompromiss

Obama und die Demokraten im Senat werden eine Verlängerung der Steuervergünstigungen für die Besserverdienenden wohl weiter ablehnen. Eine andere Entscheidung nur vier Wochen nach der Wahl würde als Zeichen politischer Schwäche gewertet werden. Da die Republikaner im Repräsentantenhaus geschworen haben, niemals für Steuererhöhungen zu stimmen, scheinen die Aussichten auf eine Einigung nicht gut.

Zumindest theoretisch gibt es aber einen Weg aus diesem Dilemma: Der Senat könnte kurz nach den Steuererhöhungen ein Gesetz erlassen, durch das die meisten, aber nicht alle der ausgelaufenen Vergünstigungen wieder eingeführt würden. Dann hätten die Demokraten ihr erklärtes Ziel (höhere Steuern für die Besserverdienenden) erreicht, und die Republikaner könnten behaupten, die Steuern so stark gesenkt zu haben, wie dies angesichts der demokratischen Opposition möglich ist.

Ein weiterer Grund, an eine Einigung zu glauben, ist der Rückschlag für die Tea Party in Indiana, wo sie den Kampf um den Senatssitz verloren hat. Bei den Repräsentantenhauswahlen 2010 waren viele Tea-Party-Republikaner erfolgreich. Ihr erklärtes Ziel war, die ihrer Meinung nach gefährliche Politik der Obama-Regierung zu stoppen. Für sie und, wichtiger noch, für ihre Geldgeber im Hintergrund war ein Kompromiss mit den Demokraten unvorstellbar. Zu ihrer Strategie gehörte, jedem Parteikollegen den Kampf anzusagen, der bei Themen wie Gesundheitsvorsorge, Finanzmarktregulierungen und Steuern zu Kompromissen mit den Demokraten bereit war. Bis heute war diese Strategie erfolgreich, insbesondere als es 2011 um die Schuldenobergrenze ging und die Demokraten fast alle

Forderungen der Republikaner erfüllten. Bei diesen Wahlen hat sie aber mindestens einen herben Rückschlag erlitten – vielleicht weil die Wähler darüber nachgedacht haben, wie sinnvoll eine solche Vorgehensweise wirklich ist.

Indiana ist eine traditionelle Hochburg der Republikaner. Hier hat Romney die Wahl haushoch gewonnen, aber der amtierende republikanische Senator war nicht wieder aufgestellt und durch einen Kandidaten der Tea Party ersetzt worden, als er nicht auf deren Kurs einschwenkte. Möglicherweise bedauern die Republikaner diesen Schritt jetzt. Der neue Kandidat Richard Mourdock hat es mit ein paar unüberlegten Äußerungen zum Thema Abtreibungen nach Vergewaltigung geschafft, einen bislang sehr sicheren Sitz der Republikaner an die Demokraten zu verlieren.

## Weitere interessante Ergebnisse

Elizabeth Warren wurde in den Senat gewählt. Sie war die treibende Kraft hinter der Gründung des *Consumer Financial Protection Bureau*, das für die strengere Aufsicht von Finanzdienstleistern mit Privatkundengeschäft verantwortlich zeichnet. Es ist davon auszugehen, dass sie ihren Sitz im Senat nutzen wird, ihren Feldzug gegen den Finanzsektor fortzusetzen.

Als Machtdemonstration gegenüber der Bundesregierung haben sich vier Staaten nach Volksabstimmungen von den Gesundheitsreformen im Rahmen von Obamacare distanziert. Zwei Staaten haben nach entsprechenden Abstimmungen Marihuana legalisiert. Ob diese Initiativen rechtens sind, bleibt abzuwarten.

## DISCLAIMER

*Die Informationen, Finanzdaten und Empfehlungen von AXA Investment Managers stellen weder ein Angebot für den Erwerb bzw. den Verkauf von Finanzinstrumenten / Investmentfonds noch Anlageberatungsdienstleistung dar. Bitte beachten Sie, dass in diesem Dokument teilweise öffentliche Daten offizieller Herausgeber von Wirtschafts- und Marktstatistikunternehmen verwendet wurden. AXA Investment Managers haftet weder für die Richtigkeit noch Vollständigkeit dieser Angaben. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dieses Dokument infolge vereinfachter Darstellung und der Erstellung auf Basis von Daten und Prognosen nicht sämtliche Informationen darzustellen vermag und subjektiv sein kann. AXA Investment Managers lehnt jegliche Haftung für die Verwendung dieser Informationen und daraus resultierende Folgen ab.*

*Die in diesem Dokument enthaltenen Wertentwicklungsdaten, Prognosen sowie Meinungsäußerungen und unsere Markteinschätzung bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Investmentanlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert, die Grundlagen unserer Markteinschätzung können sich jederzeit ändern.*

*Mit dem Erhalt dieses Dokuments erklärt der Empfänger, dass er die in diesem Dokument enthaltenen Angaben zu reinen Informationszwecken verwenden und auf diesen Informationen basierend keine Investmententscheidung tätigen will. Reproduktionen, Kopien, Duplikate sowie die Weitergabe jeglicher Art von Teilen bzw. der Gesamtheit der von AXA Investment Managers bereitgestellten Informationen, Finanzdaten und Empfehlungen sind ohne vorherige schriftliche Zustimmung der AXA Investment Managers strengstens untersagt.*

*Die oben angegebenen Analysen und Empfehlungen stellen die globale Strategie von AXA Investment Managers dar. Diese Strategie wird gezielt an das jeweilige Portfolio bzw. an die jeweiligen Managementvorgaben angepasst. Abschließend wird darauf hingewiesen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Meinungsäußerungen unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können.*