

Q

&

A

WSH Q&A

Shutdown in den USA

Thema

Haushaltsstreit im US-Kongress: Warum der Shutdown mehr als nur ein Finanzstopp ist

Es ist wieder so weit: In Washington herrscht Stillstand. Der US-Kongress hat sich einmal mehr im Haushaltsstreit verhakt – das Ergebnis: der gefürchtete Government Shutdown. Der Senat konnte sich nicht auf eine Weiterfinanzierung des Staatshaushalts einigen, somit wird weiten Teilen der US-Regierung sprichwörtlich der Stecker gezogen.

Dadurch kommt es unter anderem zu einem Auszahlungsstopp von Gehältern, Fördergeldern oder Finanzierungszusagen. Der jüngste Übergangshaushalt wurde ohnehin nur unter Bedingungen der Demokraten im März diesen Jahres verabschiedet.

Seitdem haben sich die vereinbarten Bedingungen aus Sicht der Demokraten eher verschlechtert, als verbessert. Dies ist bereits der dritte, wenn wir den stundenweisen Shutdown in 2018 mithinzunehmen sogar der vierte, Shutdown während der Präsidentschaft von Donald Trump. Nur Ronald Reagan und Jimmy Carter haben mit 8 beziehungsweise 5 mehr Haushaltsschließungen zu verzeichnen. Bei der Anzahl der Tage des Shutdowns hat Donald Trump mit - Stand 02.10.2025 - 39 Tagen nur noch Jimmy Carter mit 57 Tagen vor sich...

Lassen Sie uns gemeinsam einen Blick auf ein paar zentrale Fragestellungen werfen:

Q

Was ist passiert?

A

Mit Ablauf der Frist am 1. Oktober konnte sich der US-Kongress nicht auf einen Übergangshaushalt („Stopgap Bill“) einigen. Damit kam es zum Government Shutdown, somit müssen zahlreiche Bundesbehörden ihre Arbeit einstellen oder massiv einschränken. Hunderttausende Beschäftigte sind von Zwangsurlaub oder unbezahlter Arbeit betroffen.

Q

Warum ist es zu diesem Shutdown gekommen?

A

Der Konflikt entzündete sich an den unterschiedlichen Vorhaben zwischen Republikanern und Demokraten beim Übergangshaushalt:

Republikaner: wollten ein siebenwöchiges Übergangsbudget ohne zusätzliche Ausgaben, um Zeit für Verhandlungen über ein langfristiges Haushaltsgesetz zu gewinnen.

Demokraten: lehnten das ab und bestanden auf ein vierwöchiges Übergangsbudget, das zusätzlich hunderte Milliarden Dollar für Gesundheitsprogramme vorsieht – insbesondere die Verlängerung von Subventionen im Rahmen des Affordable Care Act („Obamacare“).

Die Fronten sind sehr verhärtet. Donald Trump hat den Demokraten bereits während der laufenden Verhandlungen mit massiven Entlassungswellen gedroht, sollten diese nicht dem neuen Übergangshaushalt zustimmen. Die Demokraten kündigten jedoch an, dass sie dem Übergangshaushalt nur zustimmen, wenn die Kürzungen zurückgenommen werden. Die Republikaner weigern sich jedoch, über eine Verlängerung der Krankenversicherungszuschüsse zu verhandeln, solange die Demokraten nicht dafür stimmen, den Shutdown zu beenden.

Q

Was passiert bei einem Shutdown?

A

Da der Staat für die Zeit des Shutdowns als zahlungsunfähig gilt, werden die Regierungsangestellten unbezahlt beurlaubt sowie Behörden und Ämter geschlossen. Es gibt einzelne Sektoren die aufgrund ihrer Systemrelevanz, wie z.B. Militär, Notfalldienste oder Grenzsicherung, unbezahlt weiterarbeiten müssen. Diese Gehälter werden jedoch rückwirkend ausgezahlt. Die Effekte dieser Zwangsbeurlaubungen sind tiefgreifend, es werden z.B. keine Anträge für Bauvorhaben, Forschung und Entwicklung, Exporte, Importe oder zollrelevante Einreisen bearbeitet, bewilligt oder ausgezahlt.

Der Shutdown ist nicht nur eine kurzfristige Finanzblockade, sondern Ausdruck einer tiefgehenden politischen Auseinandersetzung über die Gesundheitsfinanzierung und die Rolle des Staates.

Besonders kritisch ist, dass während der Dauer des Shutdowns keine offiziellen Daten zur Wirtschafts-, Inflations- und Arbeitsmarktentwicklung veröffentlicht werden. Gerade diese Indikatoren haben aktuell – und mit Blick auf den Quartalswechsel – eine besonders hohe Bedeutung für die Finanzmärkte und Investoren.

Q

Welche Effekte hat ein Shutdown auf die Wirtschaft in den USA?

A

Die Schwere der negativen Auswirkungen hängt von diversen direkten sowie indirekten Determinanten ab.

Ein Vergleich zu vorherigen Shutdowns lässt sich tatsächlich nur schwer ziehen, da sich die Stimmverteilungen im Senat, die Kernstreitpunkte, als auch die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen von vorherigen Perioden deutlich unterscheiden.

Festhalten lässt sich jedoch Folgendes: Je länger der Shutdown anhält und je mehr Abteilungen geschlossen werden, desto größer ist der Schaden in der Wirtschaft.

In der letzten Amtszeit von Präsident Trump dauerte der Shutdown 34 Tage und belastete die Wirtschaft in dem Quartal mit 0,4 %. Dies war jedoch nur ein partieller Shutdown, sodass viele öffentliche Einrichtungen, neben den Systemrelevanten, geöffnet blieben. In 2013 hielt der Shutdown zwar nur 16 Tage an, belastete die Wirtschaft in dem Quartal jedoch mit 0,6 %. Dies war ein vollständiger Shutdown unter Barack Obama, eines der Kernthemen damals: die staatliche Förderung der Gesundheitsversorgung.

Die direkten Determinanten sind geschlossene Einrichtungen, verzögerte Handelsabwicklungen im Außenhandel, ausbleibende Gehaltszahlungen, offene Genehmigungen oder fehlende Investitionszuschüsse. Indirekt belastet insbesondere eine ansteigende Unsicherheit über eine Konsumzurückhaltung der sonst sehr konsumfreudigen, amerikanischen Bevölkerung.

Q **Wie geht es jetzt weiter und warum könnte der Shutdown die Wirtschaft diesmal empfindlicher treffen?**

A Die Unsicherheit in den USA ist sowohl im Dienstleistungsbereich, als auch im verarbeitenden Gewerbe derzeit hoch. Das politische Vorgehen, die unsichere Arbeitsmarktentwicklung, die Auswirkungen der Zölle, als auch der anhaltende Inflationsdruck drücken die Stimmung deutlich. Dabei sind die Hauptdeterminanten von Wirtschaftsentwicklung, Zinserwartungen und Arbeitsmarkt verhältnismäßig robust. Der Ausblick bleibt jedoch vage und wird durch einen länger andauernden Shutdown weiter belastet.

Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung sowie die fehlenden Daten zum monatlichen Arbeitsmarktbericht sind Gift für die Börsen. Zumal die Arbeitsmarktdaten in letzter Zeit stark revisionsanfällig waren und aktuell das Hauptaugenmerk der US Fed für den weiteren Zinspfad sind.

Eine verlässliche Prognose über die Dauer oder die Auswirkung des Shutdowns abzugeben ist weder seriös noch fundamental analysierbar. Der Kongress muss zu einer Einigung kommen und die verhärteten Fronten aufweichen. Es wird in den nächsten Tagen viele Abstimmungen, Diskussionen und mediale Schlammschlachten geben.

Fazit

Gleichwohl der Shutdown ein negatives Ereignis für Wirtschaft und Börsen darstellen kann, ist die **mediale Aufmerksamkeit und die Wortwahl der amerikanischen Politiker oftmals dramatischer, als die tatsächlichen Auswirkungen**. Laut Dow Jones Market Data verzeichneten die Märkte seit 1976 bei 20 Regierungsstillständen einen durchschnittlichen Gewinn von 0,05 % während der Shutdownperiode. Auch wenn die Unterbrechung die wirtschaftliche Aktivität beeinträchtigen und wichtige Datenveröffentlichungen verzögern kann, gleicht die private Wirtschaft oft die Verluste aus, sobald die Regierung ihre Arbeit wieder aufnimmt.

Insofern sollte unser **Basisszenario** sein, dass sich dieser Shutdown in eine Reihe von politischen Fehden einreicht und langfristig ausgerichtete Allokationen wenig tangieren dürfte. Auch wenn die Welt und die Kapitalmärkte in ständiger Bewegung sind, bleibt ein Sprichwort konstant: politische Börsen haben kurze Beine.

Mit herzlichen Grüßen aus Düsseldorf



Maximilian Klein
Leiter Kapitalmarkt



Catharina Weber
Geschäftsführung