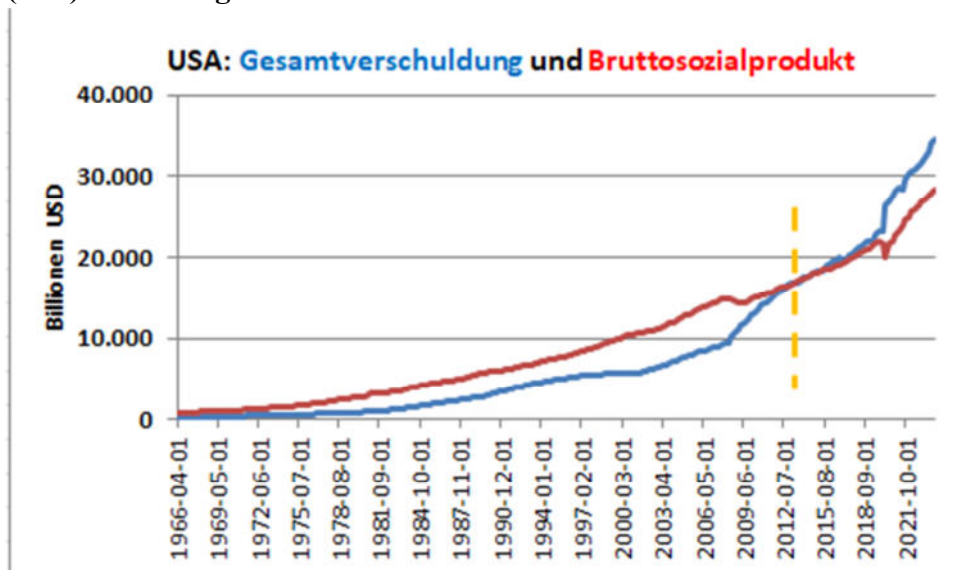


1. Einleitung – Schuldenproblem USA

In einer Zeit der wirtschaftlichen Unsicherheit und Volatilität ist die Bedeutung der Verwaltung der Staatsverschuldung noch nie so offensichtlich gewesen.

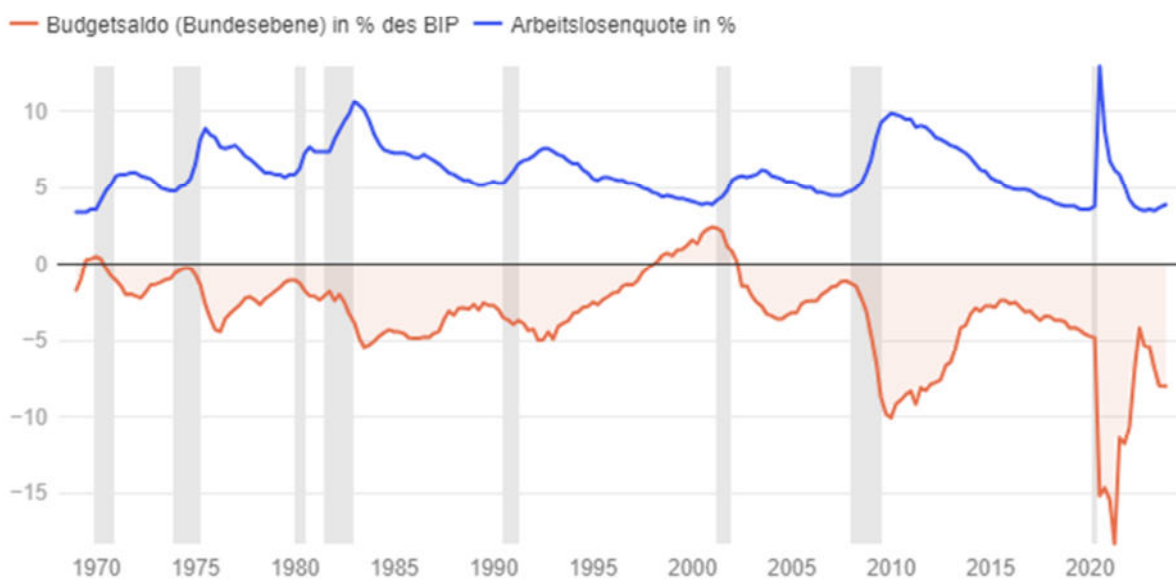
Die Staatsverschuldung USA ist größer als die gesamte US-Wirtschaft.

2012 (orange Linie) übertraf die Staatsverschuldung erstmals das Wirtschaftswachstum (BIP). Seitdem gibt es kein Zurück mehr.



Das Haushaltsdefizit auf Bundesebene stieg auf über 7% des BIP. Eine absurd expansive Fiskalpolitik außerhalb einer Rezession und in Zeiten der Vollbeschäftigung.

USA: Riesendefizit in Zeiten der Vollbeschäftigung



Wenn ich als Anleger das Ganze betrachte sehe ich folgendes:

Hat jemand bodenlos gesagt?

Schauen Sie auf die positive Seite. Es ist bodenlos ► Look on the bright side. IT's bottomless



2. Problemstellung

Die Ausgaben der US-Regierung werden im Jahr 2033 voraussichtlich 44 % der Wirtschaft ausmachen:



Dieses Niveau wurde zuletzt im Zweiten Weltkrieg (WW2: 44%) beobachtet.

Das Schlimmste daran: Diese Vorhersage des CBO (Congressional Budget Office) berücksichtigt nicht die Möglichkeit eines externen Schocks oder einer Rezession.

Wenn es einen externen Schock oder eine Rezession gibt, kann der Prozentsatz deutlich höher ausfallen.

Dass die Staatsverschuldung 2012 die gesamte US-Wirtschaft überstieg, war ein kritischer Wendepunkt, und der bestehende Aufwärtstrend wirft **wichtige Fragen zur fiskalischen Nachhaltigkeit und Wirtschaftsstrategie** auf.

Amerika steuert auf ein unbekanntes Meer von Staatsverschuldungen zu. Die Öffentlichkeit scheint die krassen Zahlen unbeeindruckt zu lassen, und die Regierung ist scheinbar nicht in der Lage, etwas dagegen zu unternehmen.

Fazit: Passiert hier etwas, das die Anleger in Angst und Schrecken versetzen kann?

3. Analyse

Diagramme wie unter Pkt. 2 (44% Anteil US Regierung am BIP) werden oft mit negativen Implikationen (Folgerungen, Rückschlüssen, Konsequenzen) gepostet, aber die Mechanismen, die zu diesen negativen Implikationen führen, werden selten diskutiert.

Deshalb versuche ich darzustellen, wie und warum hohe Staatsausgaben als Prozentsatz des BIP **erhebliche langfristige Folgen** haben können.

Leider können Anleger in der heutigen Welt die Politik nicht ignorieren (so schön das auch wäre).

Die Staatsausgaben machen einen so großen Prozentsatz der Wirtschaft aus, so dass die Politik erhebliche Auswirkungen darauf hat, welche Sektoren, Branchen und Unternehmen von Änderungen im Fluss der Staatsmittel profitieren.

Dies hat direkte Auswirkungen darauf, wer die Gewinner und Verlierer sein werden.

3.1. Ein Weg zur wirtschaftlichen Ineffizienz?

Anm.: Ineffizienz → Unwirksamkeit, Wirkungslosigkeit; Unwirtschaftlichkeit

Die Wirtschaft ist im Wesentlichen die Summe aller Transaktionen, die auf verschiedenen Märkten stattfinden.

Bei jeder Transaktion tauschen ein Käufer und ein Verkäufer Geld oder Kredit gegen Waren, Dienstleistungen oder Finanzanlagen.

Diese Transaktionen bestimmen gemeinsam die Größe und Richtung der Wirtschaft.

Der besorgniserregende Trend ist, dass die Staatsausgaben bis 2033 voraussichtlich 44 % der US-Wirtschaft ausmachen werden.

Dies bedeutet, dass der Staat bei fast der Hälfte aller Transaktionen innerhalb der Wirtschaft eine der beiden Parteien sein wird.

Die Folgen sind:

Staatliche Tätigkeiten können verschwenderisch sein, da ihnen das Gewinnmotiv fehlt.

Im privaten Sektor müssen Unternehmen effizient arbeiten, um zu überleben und zu gedeihen; sie werden von Wettbewerb und der Notwendigkeit, Gewinne zu erzielen, angetrieben.

Ohne den Druck, profitabel zu sein, haben staatliche Stellen wenig Anreiz, Kosten zu minimieren oder Dienstleistungen zu verbessern.

Darüber hinaus haben staatliche Stellen ein bürokratisches Eigeninteresse, indem sie häufig mehr Wert auf die Erweiterung ihrer Abteilungen und die Sicherung ihrer Budgets als eine effiziente Versorgung der Öffentlichkeit.

Diese Tendenz führt dazu, dass sie für Waren und Dienstleistungen zu viel bezahlen, was wiederum zu steigenden Preisen (Inflation) beiträgt.

Fazit: Wenn der Anteil der Staatsausgaben an der Wirtschaftsleistung weiter steigt, werden diese Ineffizienzen noch deutlicher zu sehen und die Folge ist Fehlallokation von Ressourcen.

3.2. Negative Aspekte der Fehlallokation von Ressourcen

3.2.1. Negative Effizienz

Bei staatlichen Ausgaben gibt es oft kein Gewinnmotiv und es fehlt der Wettbewerbsdruck, welche die Effizienz im privaten Sektor vorantreiben.

Dies kann dazu führen, dass Mittel in weniger produktive oder politisch motivierte Projekte fließen, anstatt in Bereiche, die höhere wirtschaftliche Erträge abwerfen würden.

3.2.2. Verdrängung des privaten Sektors

Hohe Staatsausgaben können private Investitionen verdrängen.

Wenn der Staat mehr Geld verschuldet, kann dies die Zinssätze in die Höhe treiben, was es für Unternehmen teurer macht, neue Projekte zu finanzieren.

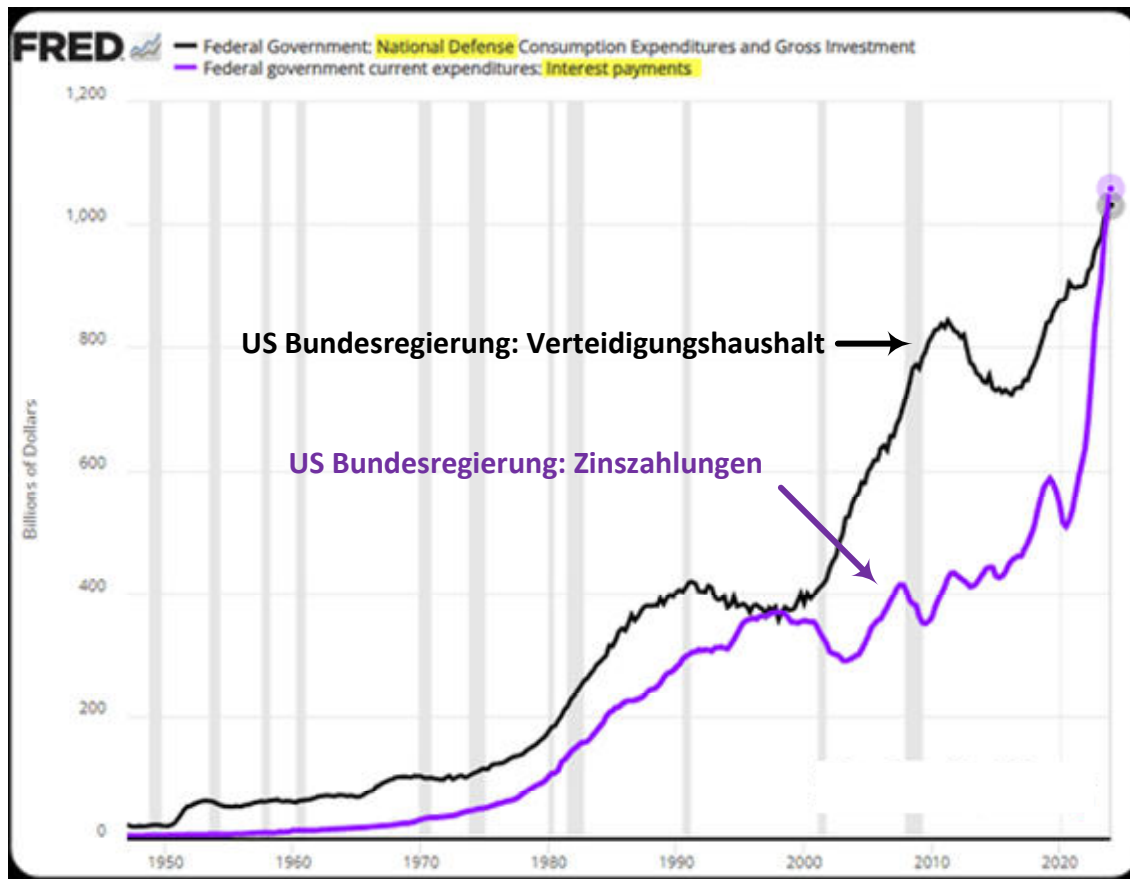
Dies kann Innovationen hemmen und das allgemeine Wachstumspotenzial der Wirtschaft verringern.

3.2.3. Steigende Schuldenlast

Wenn die Schulden steigen, werden mehr Staatseinnahmen in die Bedienung dieser Schulden gesteckt, wodurch weniger für produktive Investitionen zur Verfügung steht.

Dies kann zu einem Teufelskreis aus Kreditaufnahme und Schuldentilgung führen, der auf lange Sicht nicht tragbar sein kann. Da die jährlichen Zinsaufwendungen eine Billion Dollar übersteigen, ist es überaus offensichtlich, dass die Ausgaben für den Schuldendienst andere, potenziell produktive Ausgaben verdrängen, wie nachfolgend aufgeführt.

Die Zinszahlungen der US-Bundesregierung übersteigen inzwischen den Verteidigungshaushalt:



Fazit: Dauerhaft hohe Staatsausgaben führen häufig zu einer Erhöhung der Staatsverschuldung.

3.2.4. Inflationsdruck

Amerika steuert auf ein unbekanntes Meer von Staatsverschuldung zu.

Notenbanken sind extrem anfällig für politischen Druck und der ziele nun einmal auf niedrige Zinsen und leichtes Geld.

Im Präsidentschaftswahlkampf USA 2024 gibt es in dieser Hinsicht keine großen parteipolitischen Unterschiede oder Vorteile.

Donald Trump und Präsident Biden haben während ihrer Amtszeiten die Staatsverschuldung in ähnlicher Weise erhöht – jeweils um etwa 7 Billionen Dollar.

Die nationale Reaktion auf beide Maßnahmen bestand im Großen und Ganzen darin, wegzuschauen.

Fazit: Hohe Staatsausgaben, insbesondere wenn sie durch Kredite oder Gelddrucken finanziert werden, können zu Inflation führen und die Kaufkraft der Verbraucher verringern.

3.2.5. Zusammenfassung

Der steigende Anteil der Staatsausgaben an der Wirtschaft, der bis 2033 voraussichtlich 44 % des BIP erreichen wird, gibt Anlass zu erheblichen Bedenken hinsichtlich der effizienten Ressourcenverteilung.

Daher ist es von entscheidender Bedeutung, die Rolle der Staatsausgaben kritisch zu bewerten, ob die Fiskalseite (US Regierung) ein Gleichgewicht anstrebt, das wirtschaftliche Stabilität und Wachstum unterstützt.

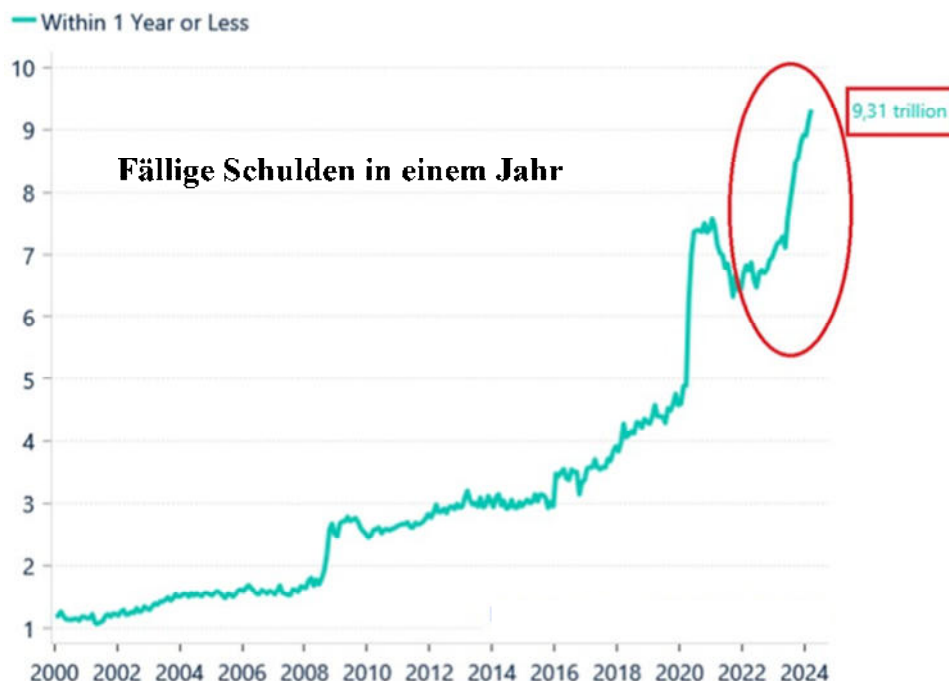
4. Für den Anleger

Bleiben Sie positiv, arbeiten Sie hart und konzentrieren Sie sich als Anleger auf das, was Sie kontrollieren können.

4.1. Für den Privatanleger ist vor allem die Entwicklung der langfristigen US Zinsen von Bedeutung.

Eine Rekordsumme von 9,3 Billionen US-Dollar an US-Staatsanleihen wird fällig und muss in den nächsten 12 Monaten zu deutlich höheren Zinssätzen refinanziert werden.

Dies entspricht einem Anstieg um satte 4,7 Billionen US-Dollar oder 102 % in nur 4 Jahren.



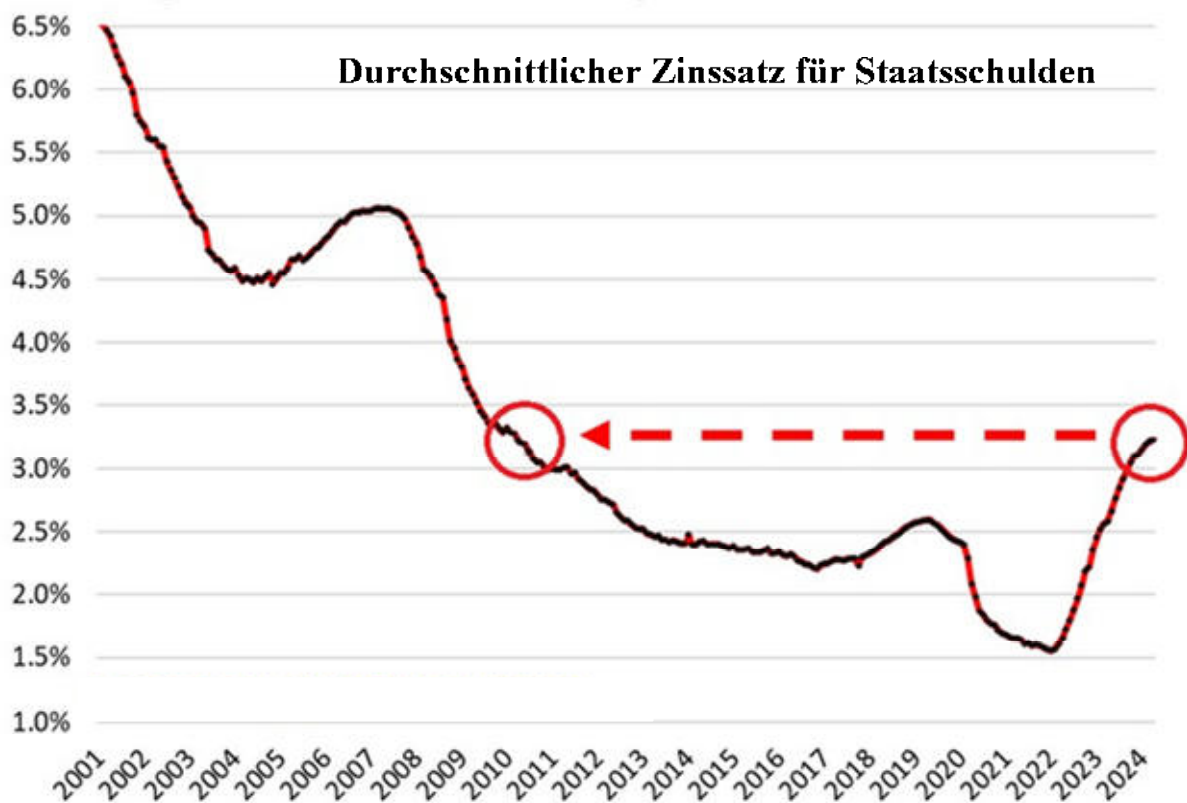
Dies ist einer der Gründe, warum die Zinsen noch länger hoch bleiben werden.

Anleihekäufer werden höhere Zinsen verlangen und Defizit Ausgaben sind inflationär.

Wie teuer ist die US-Staatsverschuldung? Der durchschnittliche Zinssatz für 34,6 Billionen US-Dollar Staatsanleihen beträgt derzeit 3,2%, den höchsten Wert seit 2010.

5,9 Billionen US-Dollar der Staatsschulden sind in Schatzanleihen mit einem durchschnittlichen Zinssatz von 5,4% angelegt.

Um die Dinge ins Verhältnis zu setzen: Die USA haben derzeit eine Gesamtverschuldung von 34,7 Billionen Dollar, von denen 24,9 Billionen Dollar öffentlich vermarktbar sind.



Der gewichtete Durchschnittszinssatz für vermarktbare Schulden liegt derzeit bei 3,2 %, also **deutlich unter den Zinssätzen in jedem Teil der Zinskurve.**

Und wenn man sie zu 4% reinvestieren muss, hat man ein Rechenproblem.

Das US-Defizit wird weiter steigen und zwar wegen der höheren Zinsen.

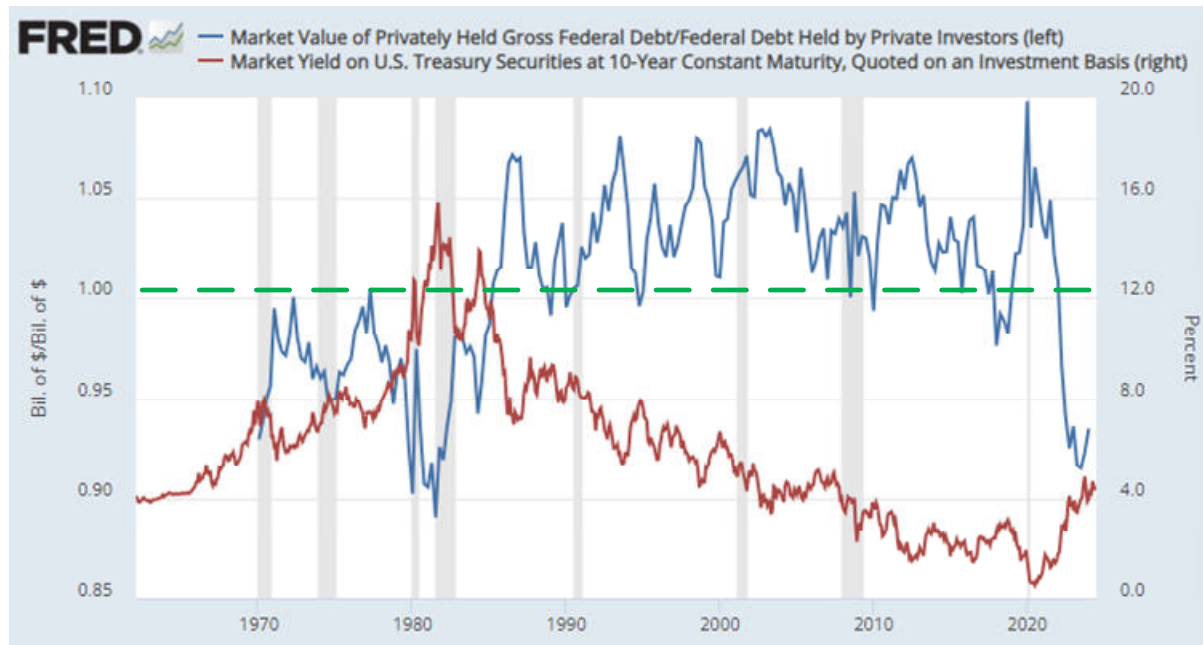
4.2. Was ist die Staatsverschuldung wert?

Staatsanleihen werden bei Fälligkeit zum Nennwert zurückgezahlt.

Das bedeutet, dass das Finanzministerium, wenn es 1.000 Dollar leiht, am Fälligkeitstag der Anleihe 1.000 Dollar zuzüglich Zinsen zurückzahlen würde. Vor ihrer Fälligkeit kann sich der Wert dieser Anleihe jedoch durchaus ändern.

Der Wert einer Anleihe kann sich ändern, je nachdem, wie der Markt den Zinssatz dieser Anleihe im Vergleich zum aktuellen Zinssatz für neue Anleihen mit einer Fälligkeit ungefähr zum gleichen Datum bewertet.

Das nachfolgende FRED-Diagramm zeigt das Verhältnis des Marktwerts der ausstehenden Staatsschulden zum Nennwert dieser Schulden.



Wenn es höher als 1 ist, bedeutet das, dass ältere Anleihen mehr wert sind als aktuell ausgegebene Anleihen, weil die aktuellen Zinssätze niedriger sind als die Zinssätze für ältere Anleihen (Hinweis grüne Linie).

Zum Zeitpunkt liegt das Verhältnis unter 1, da ein Großteil der ausstehenden Staatsschulden zu einer Zeit „gezeichnet“ wurde, als die Zinsen niedrig waren, während die Zinsen jetzt höher sind.

Die Fred Grafik enthält eine zweite Linie in Rot, die den Zinssatz für neu ausgegebene Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren darstellt.

Ein Vergleich der beiden Linien zeigt, dass bei höheren Zinssätzen der Marktwert der ausstehenden Staatsanleihen tendenziell niedriger ist. Und umgekehrt.

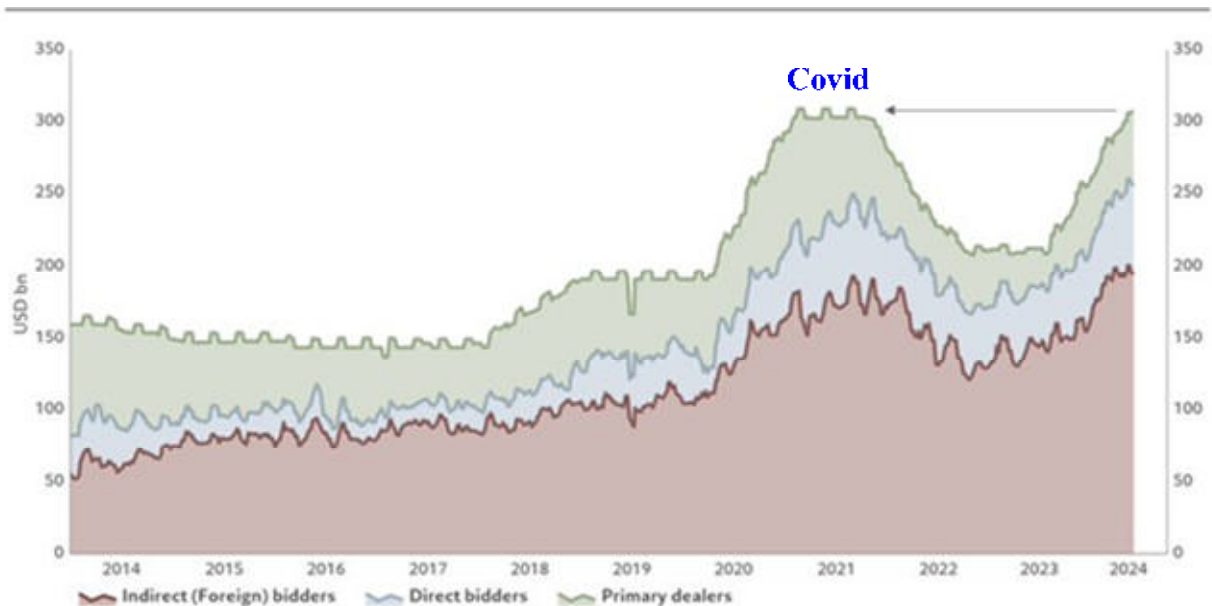
4.3. Emission von US Staatsanleihen

Ich bin alt genug, um mich daran zu erinnern, dass das Emissionsvolumen von Covid-Anleihen in beispiellosen Zeiten als Ausnahme galt.

Die Bruttoemission von US-Anleihen erreicht erneut den Covid-Höhepunkt und beträgt jährlich 3,7 Billionen US-Dollar (13 % des BIP), wobei ausländische Käufer (zumindest vorerst) noch mitmachen.

Wie hoch wird die Anzahl der Anleihen-Emissionen während der nächsten Rezession sein?

Brutto Emissionen von US Staatsanleihen US 2Y bis 30Y



Ich denke, die Wahrscheinlichkeit eines republikanischen Siegs im November 2024 hat sich deutlich erhöht.

Das Risiko ist, dass die Renditen dann tatsächlich steigen.

Fazit: Keine der Parteien erwägt Sparmaßnahmen, also sollten sich die Anleger an höhere Emissionen von Staatsanleihen zur Finanzierung der Defizite gewöhnen.

5. Meine persönliche Meinung

5.1. Optimistische und unwahrscheinliche Annahmen.

Betrachtet man die Prognosen des Congressional Budget Office (CBO), so erkennt die man, dass dem System bis 2030 das Geld ausgehen könnte.

Und diese Prognosen basieren auf optimistischen Annahmen.

Die Prognosen des CBO gehen von Zinssätzen von 3% aus – sie liegen jedoch bereits bei 4% bis 5%.

Sie gehen davon aus, dass das Haushaltsdefizit etwa 3% oder 4% betragen wird – heute liegt es jedoch bereits 6,5%.

Sie gehen auch davon aus, dass das BIP-Wachstum auf nominaler Basis für immer etwa 4% und auf realer Basis etwa 2% betragen wird.

Und sie gehen davon aus, dass es niemals eine Rezession geben wird.

Fazit: All dies sind optimistische und unwahrscheinliche Annahmen.

5.2. Verbesserung der Einnahmen durch Steuererhöhungen?

Steuererhöhungen würden Investitionen und Wachstum zwangsläufig bremsen und die langfristigen potenziellen Einnahmen verringern.

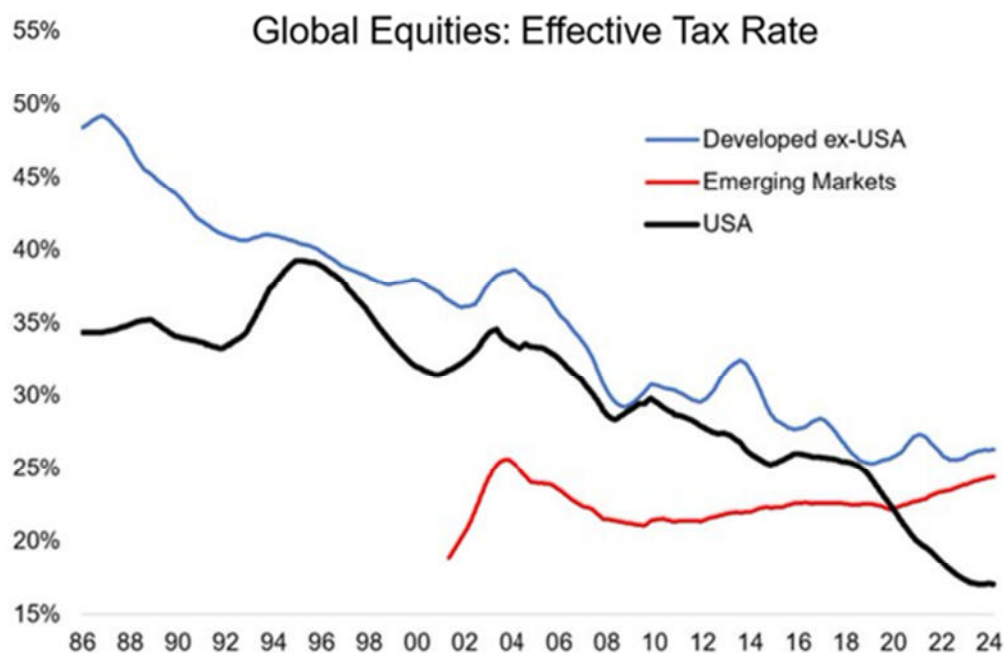
Und selbst wenn es der US-Regierung gelingen sollte, ihre Einnahmen zu steigern, würde die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den nächsten zehn Jahren zusammen mit den Versprechen weiterer „außergewöhnlicher“ Ausgaben in Wahljahren das Defizit ungeachtet jeglicher Einnahmeverbesserungen in die Höhe treiben.

Die CBO-Prognosen beweisen zweifelsfrei, dass die USA ihren Haushalt auf keinen Fall durch Einnahmemaßnahmen ausgleichen können.

Es gibt keine Einnahmemaßnahmen, mit denen sich zusätzliche Einnahmen in Höhe von mehreren Billionen Dollar pro Jahr erzielen lassen.

Die USA, die ein jährliches Defizit von 6 Prozent des BIP haben und dabei lediglich ein jährliches Wachstum von 2 Prozent erreichen, befindet sich auf einem gefährlichen Weg, selbst wenn dieses Wachstum anhält.

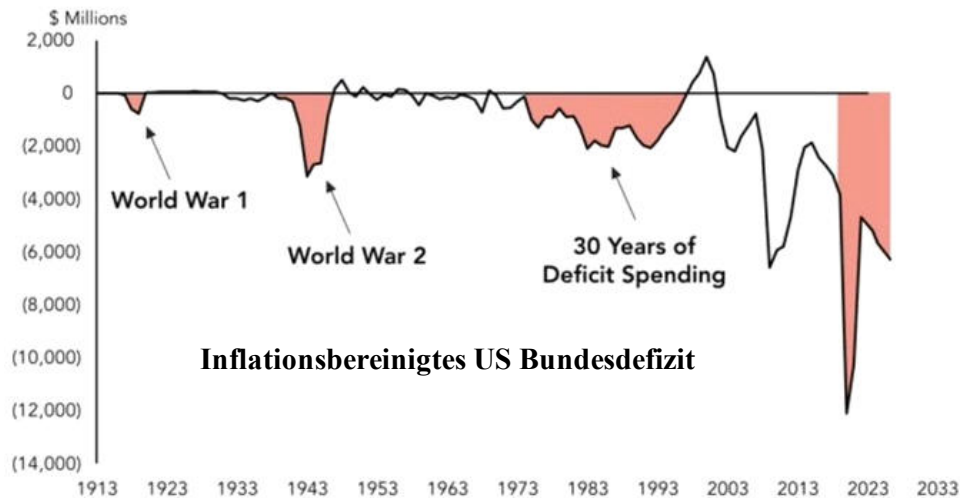
Wie niedrig können die effektiven US-Unternehmenssteuersätze vor allem in den USA noch werden?



Die effektiven Körperschaftsteuersätze dürften, wenn überhaupt, nicht viel weiter sinken, da das Inflation Reduction Act (IRA) von 2022 eine Mindeststeuer von 15 % für Unternehmen vorsieht.

Fazit: Da das Verhältnis der US-Schulden zum BIP nahe einem Allzeithoch liegt, sollten Anleger auch nicht damit rechnen, dass es in naher Zukunft eine weitere defizitfinanzierte Körperschaftsteuersenkung wie beim Tax Cuts and Jobs Act von 2017 geben wird.

5.3. Zusammenfassung - Hohe Staatsverschuldung bremst Wirtschaft und beeinflusst die Zinsen



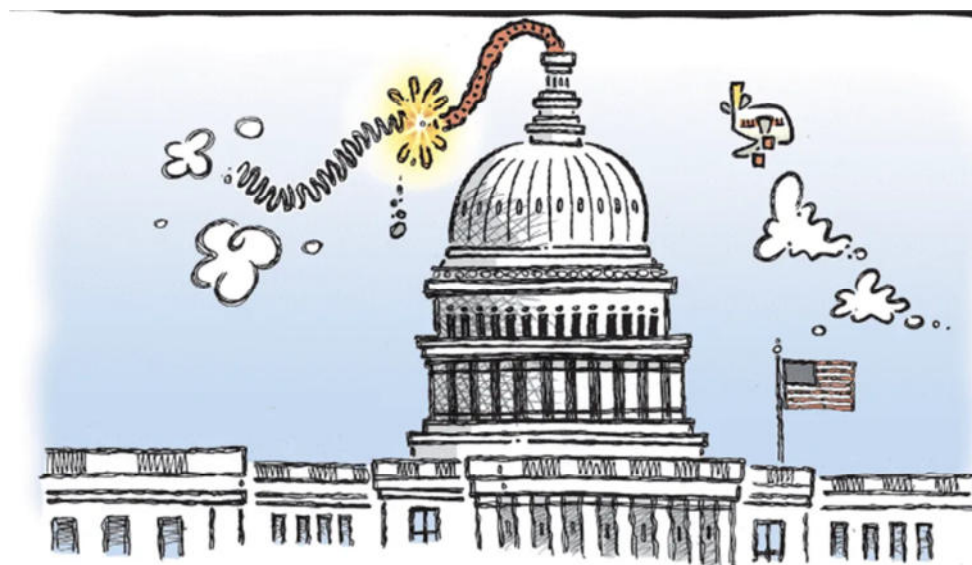
Die inflationsbereinigten Ausgaben der US-Regierung übersteigen in weniger als vier Jahren die Gesamtausgaben des Ersten Weltkriegs, des Zweiten Weltkriegs und der Jahre 1970 bis 1990.

Dies ist sehr besorgniserregend für die langfristige Gesundheit der Wirtschaft.

Jeder, außer der US-Regierung, scheint dies zu verstehen.

Und in der nächsten Rezession, wenn die automatischen fiskalischen Stabilisatoren greifen und die Transferzahlungen steigen, zusammen mit einem weiteren keynesianischen Konjunkturprogramm, werden wir ein Defizit von über 10% des BIP erleben.

Beginnt dann die wahre Krise?



Die Finanzlage der US-Regierung verschlechtert sich immer mehr.

Die Politiker müssen erkennen, dass es dringend notwendig ist, Leistungen zu kürzen oder Einnahmen zu erhöhen.

Kommt eine Staatsschuldenkrise?

Ich wollte mit diesem Beitrag einen Punkt noch einmal aufgreifen, den Elefanten im Raum: Wir haben mehr Schulden, Ausgabedefizite und Leistungsverpflichtungen, als wir Geld haben. Die Rechnung geht nicht auf.

Ist die Zündschnur gelegt? - Der aktuelle fiskalische Kurs ist nicht nachhaltig!

Ausgehend vom heutigen Schuldenstand würden die prognostizierten Defizitausgaben eine bedrohliche Spirale aus Inflation, steigenden Zinsen, höheren Kosten für den Schuldendienst, noch mehr untragbaren Schulden und damit noch größeren Defiziten in Gang setzen.

Auf lange Sicht sollten sie früher oder später etwas tun müssen, und früher wäre besser als später.

Ökonomisch gesehen ist die notwendige Haushaltsreform einfach umzusetzen.

Eine Reform der Sozialleistungen, wie etwa eine Anhebung des Renteneintrittsalters für den Bezug der vollen Sozialleistungen und der maximalen Einkommensgrenze für die Erhebung von Sozialabgaben, und/oder eine breit angelegte Steuerreform, wie etwa die Einführung einer nationalen Mehrwertsteuer, könnte das US-Bundesdefizit ganz oder teilweise tilgen und damit eine nachhaltige Entwicklung der Staatsverschuldung bewirken.

Die notwendige Haushaltsreform aus ökonomischer Sicht ist einfach, politisch jedoch leider schwierig.

Hat das Zweiparteiensystem der USA die Entschlossenheit gegen große Probleme vorzugehen?

Fazit: Das Risiko, nicht zu handeln, ist einfach zu groß, um es zu ignorieren.