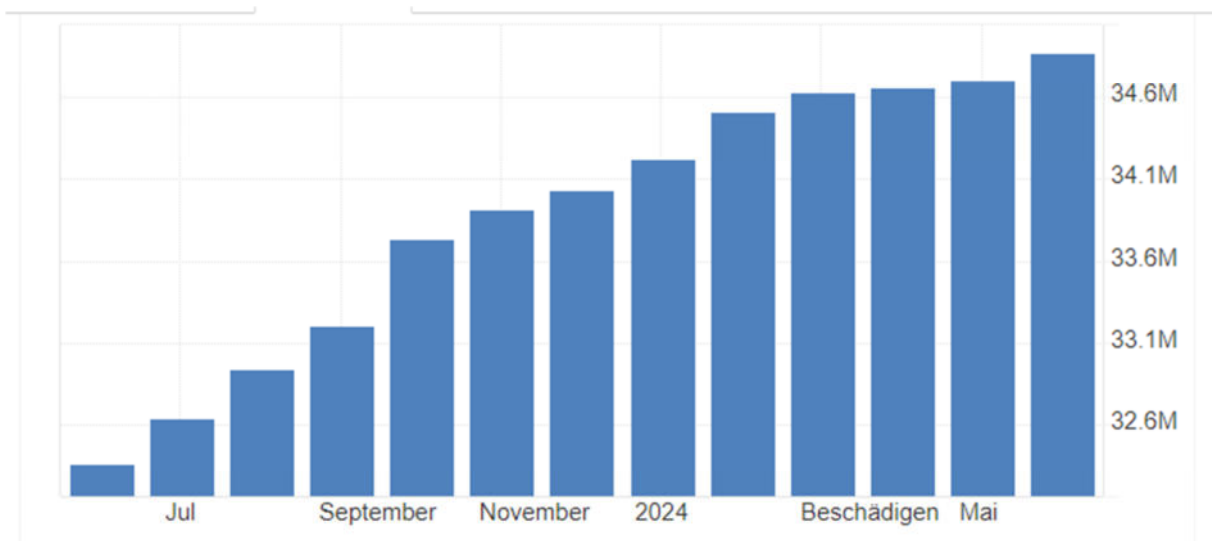


1. Einleitung – Schuldenproblem USA

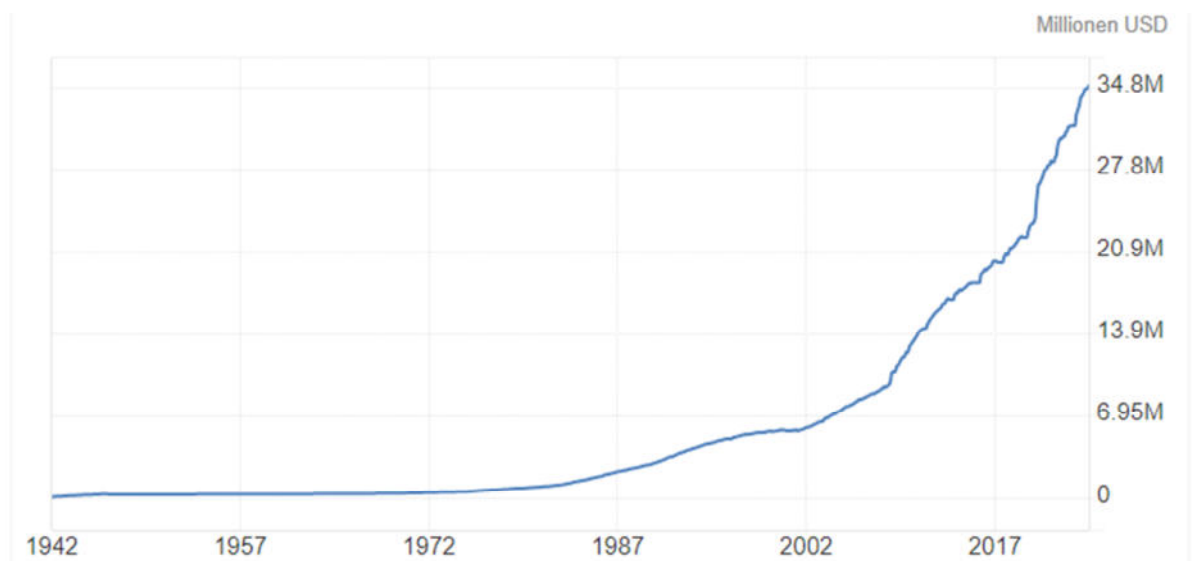
In den Gedanken zu den Märkten Anlage S vom 14.07.2024 habe ich meine Gedanken zur Staatsverschuldung der USA dargelegt.

Staatsverschuldung der Vereinigten Staaten:

Die Staatsverschuldung der Vereinigten Staaten dürfte bis zum Ende des 2.Quartals 2024 auf 3.468.000,00 Millionen US-Dollar steigen.



Langfristig sieht es so aus:



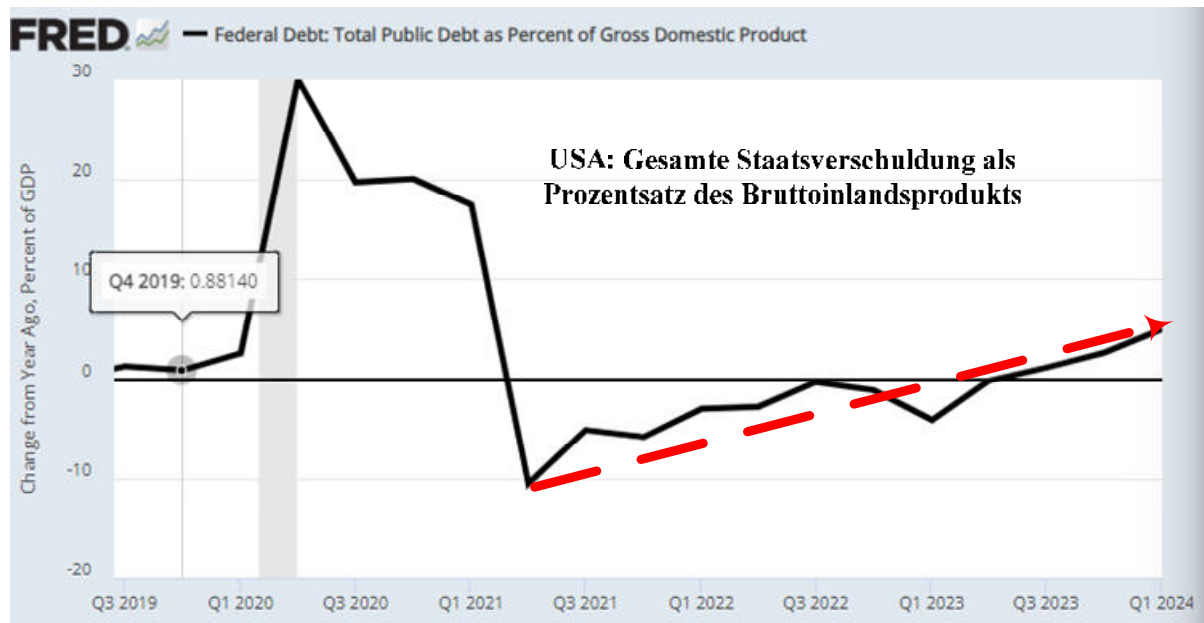
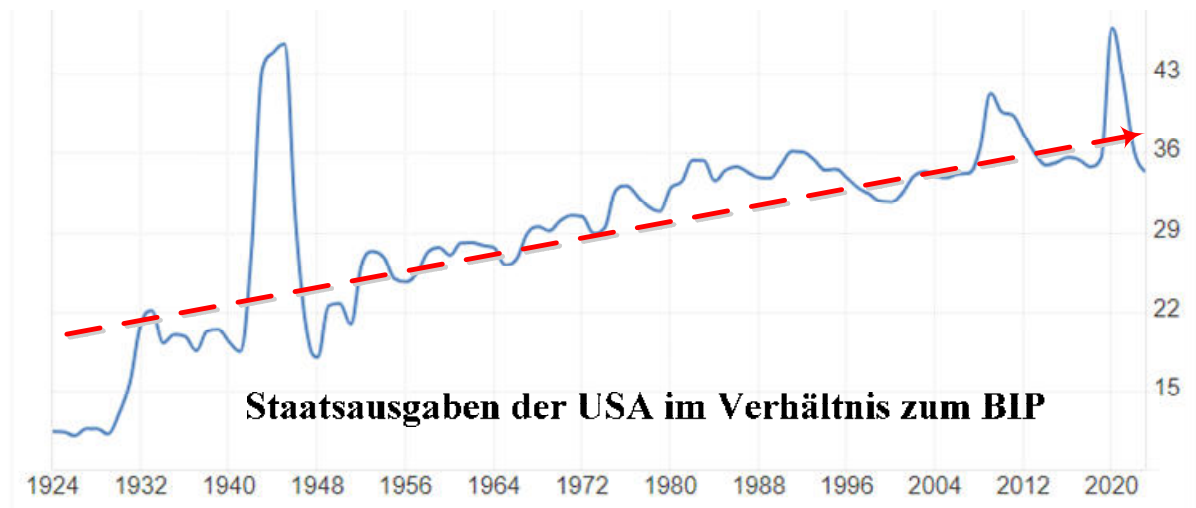
Die US-Staatsausgaben sind mehr oder weniger eine perfekte Exponentialkurve.

Daran wird sich auch in Zukunft nichts ändern.

Die Staatsausgaben in den Vereinigten Staaten lagen von 1900 bis 2023 im Durchschnitt bei 25,68 Prozent des BIP und erreichten 2020 einen historischen Höchststand von 47,01 Prozent des BIP und 1907 einen Rekordtiefstand von 6,55 Prozent des BIP.

Die Staatsausgaben in den Vereinigten Staaten lagen zuletzt im Jahr 2023 bei 34,4 Prozent des BIP.

Staatsausgaben der Vereinigten Staaten im Verhältnis zum BIP langfristig



Fazit: Obwohl sich die USA in keiner wirtschaftlichen Krise befindet, wuchs ab Q2/2021 die gesamte Staatsverschuldung als Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts wieder stark an.

Der Druck, in den Haushalten zu priorisieren, wird immer grösser.

2. Problemstellung – Rekordhohe Verschuldung und höhere Zinsen?

The buck stops there, way,way,way,way,way,way, down there

Hier endet die Verantwortung, Weg, Weg, Weg, Weg, Weg, Weg, da unten



Die Finanzmärkte akzeptieren hohe Staatsschulden nicht unbegrenzt.

Irgendwann verlangen die Anleger höhere Zinsen oder erzwingen eine Haushaltssanierung.

Für die USA ist nicht zu erwarten, dass dies vor den Präsidentschaftswahlen im Herbst 2024 passiert.

Ist dieser Anstieg der Verschuldung noch aufzuhalten?

Die Lösung dieses Problems der übermäßigen Ausgaben ist unerlässlich; aber wenn die Lösung (Steuererhöhung...) bedeutet, wird es pessimistisch sein.

Der massive Kredithunger des amerikanischen Staates, bei gleichzeitig unzureichender Nachfrage nach Staatsanleihen könnte die Anleger beunruhigen.

Seit 2009 steigt das Risiko in den Schuldenmärkten exponentiell an.

Es gibt keine Möglichkeit, den finalen Zusammenbruch eines Booms zu verhindern, der durch Kreditexpansion erzeugt wurde.

Die einzige Alternative lautet: Entweder die Krise entsteht früher durch die freiwillige Beendigung der Kreditexpansion – oder sie entsteht später als finale und totale Katastrophe für das betreffende Währungssystem.

Fazit: Was passiert, wenn es keine „freiwillige Beendigung der Kreditexpansion“ geben wird?

3. Analyse

3.1. Eine wichtige Beziehung hat sich verändert

Es gibt eine uralte Beziehung zwischen Zinssätzen und Preisen.

Der folgende chartbasierte Vergleich der T-Bond-Rendite 30 Jahre und des Rohstoff-Gold-Verhältnisses ist eine bildliche Darstellung dieser Beziehung.

Der folgende Chart zeigt dies sehr deutlich, Zinssätze für 30 Jahre korrelieren stark mit den Rohstoffpreisen, korrelierten aber nur wenig mit der Inflationsrate.

Zeitraum 2008 – 2024/03



Anm.: Das Rohstoff-Gold-Verhältnis ist der Preis eines breit angelegten Rohstoffkorbs in Gold. Im Wesentlichen handelt es sich um einen Preisindex, der Gold als monetären Maßstab verwendet.

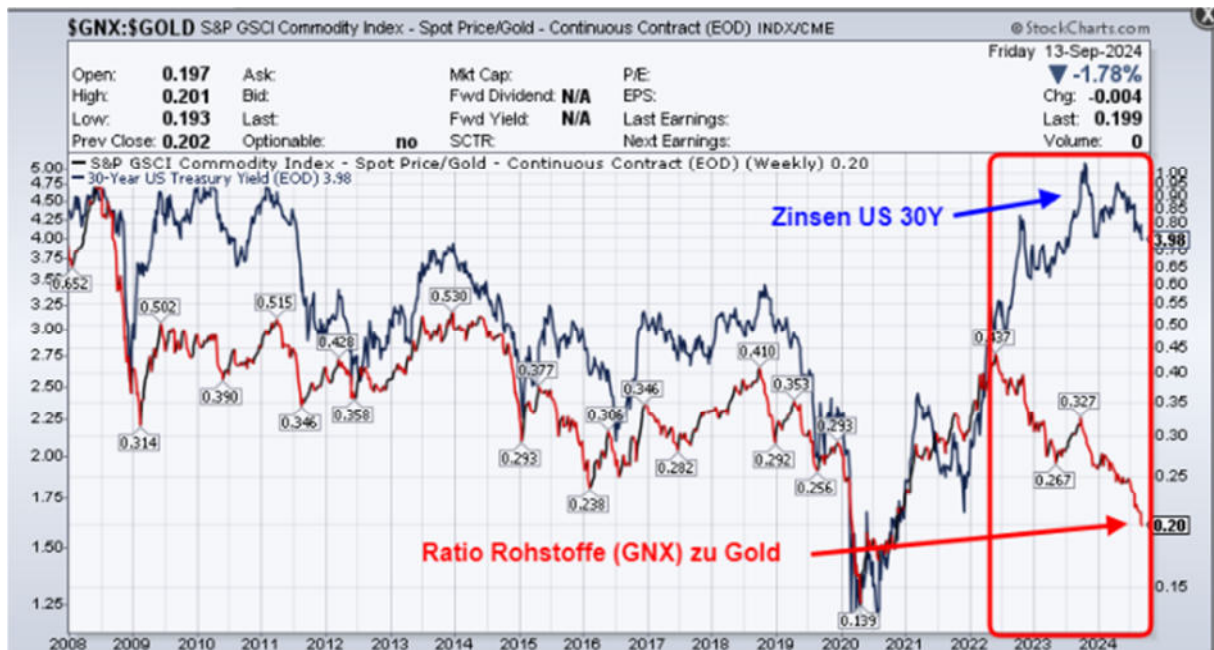
Der risikofreie US-Zinssatz, der von der direkten Manipulation der US Notenbank am wenigsten betroffen ist, ist die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe.

Wir sollten also eine positive Korrelation zwischen dem Rohstoff-Gold-Verhältnis und der Rendite der US-Staatsanleihen 30Y sehen.

Oder, aus einem anderen Blickwinkel betrachtet, sollten wir eine positive Korrelation zwischen dem Gold-Rohstoff-Verhältnis und dem Preis der US-Staatsanleihen sehen.

Und genau das sehen wir auch im obigen Diagramm bis zum März 2022.

Und nun ein Blick auf das Diagramm bis 2024/07

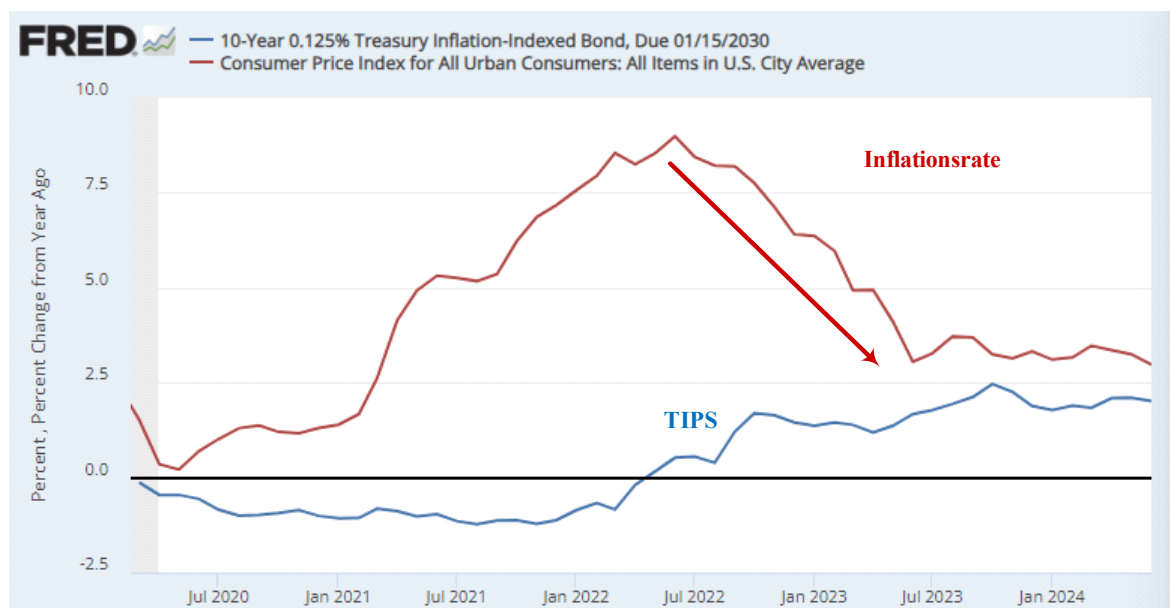


Hat sich die uralte Beziehung zwischen Zinssätzen (US 30Y) und Preisen (Ratio Rohstoffe zu Gold) geändert?

Das Rohstoff-Gold-Verhältnis sagt uns, dass der risikofreie Zinssatz seit dem zweiten Quartal 2022 eigentlich sinken sollte.

Aber die Rendite der US-Staatsanleihen 30Y ist jedoch inzwischen deutlich höher.

Dies lässt sich nicht durch steigende Inflationserwartungen erklären, denn die Marktpreise der inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS) sagen uns, dass die Inflationserwartungen seit dem zweiten Quartal 2022 gesunken sind.



Fazit: Was sich geändert hat, ist dass die Rendite von Staatsanleihen 30 Y kein guter Indikator für den risikofreien langfristigen Zinssatz mehr ist.

3.2. Gibt es einen Ausweg?

Inflationäres Wachstum als Lösung des Problems? - Vielleicht

Sollte die Wirtschaftsleistung in den nächsten fünf Jahren um durchschnittlich drei Prozent real zulegen, würde das die Schuldenquote der USA bei 120 Prozent halten.

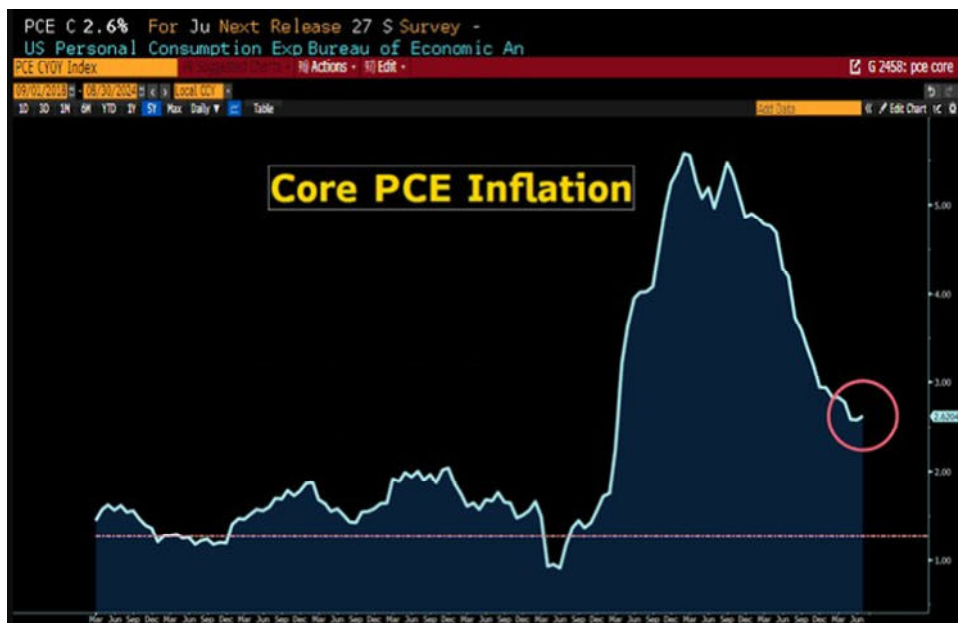
Sollten sich die USA künftig auf eine wachstumsfördernde Politik konzentrieren, wird klar, wo die Reise hingeht.

Die Regierung und die Notenbank werden in nächster Zeit lieber höhere Inflationsraten in Kauf nehmen als das Wachstum abzuwürgen.

Höher für länger – das gilt also eher für den allgemeinen Preisauftrieb als für die Leitzinsen.

Die US Notenbank leitet einen Zinssenkungszyklus ein, wobei der Kern-PCE nicht einmal annähernd dem Durchschnitt von 2014-2019 entspricht.

Juli 2024: Wert Core PCE Inflation USA: 2,6% (Kernrate private Konsumausgaben)



Offensichtlich hat sie sich in Wirklichkeit für ein neues, höheres Inflationsziel entschieden. Dies wird sie in den kommenden Jahren auch öffentlich verkünden.

Die Anleger an den Finanzmärkten sollten sich auf ein anhaltend inflationäres Umfeld einstellen – Mehr Inflation und höhere Steuern?

Ohne ein langfristiges, politisch umsetzbares Konzept, um die Staatsfinanzen wieder ins Lot zu bringen, droht der US-Wirtschaft Unheil.

Die Finanzmärkte und die Immobilienmärkte haben sich bis jetzt geweigert, zu akzeptieren, dass die Zinsen deutlich höher sind als vor drei oder vier Jahren.

Das ist nicht in den Preisen reflektiert. Folglich gibt es ein erhebliches Potenzial für Rückschläge.

Der Druck, in den Haushalten zu priorisieren, wird immer grösser.

4. Zusammenfassung

Der Anstieg der Rendite der US Staatsanleihe 30Y bei gleichbleibender bis niedrigerer Inflationserwartungen lässt sich nur durch das abnehmende Vertrauen in die Regierung und/oder die zunehmende Angst erklären, dass das Wachstumstempo der Staatsverschuldung in nicht allzu ferner Zukunft zu einem großen Problem werden könnte.

Das bedeutet, der Trend bei den US Staatsanleihen 30Y spiegelt nicht mehr die Trends des risikofreien Zinssatz wider, da die Risikoprämie bei den US Staatsanleihen aufgrund einer zunehmend verschwenderischen Regierung steigt.

Dies ist übrigens einer der Gründe, warum jeder, der vorhersagt, dass die Renditen von Staatsanleihen auch nur annähernd auf ihre Tiefststände von 2020 (Anm.: <1%) zurückgehen, falsch liegen wird.



Bei 3,25 % hat die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen eine gute technische Unterstützung bei 3,25 %, was mein Ziel ist.

Es besteht die Möglichkeit, dass es weiter fällt. Ich setze meine Zielzone auf 2,50 % bis 3,25 %.

Eine Rezession bringt uns wahrscheinlich in dieses Gebiet.

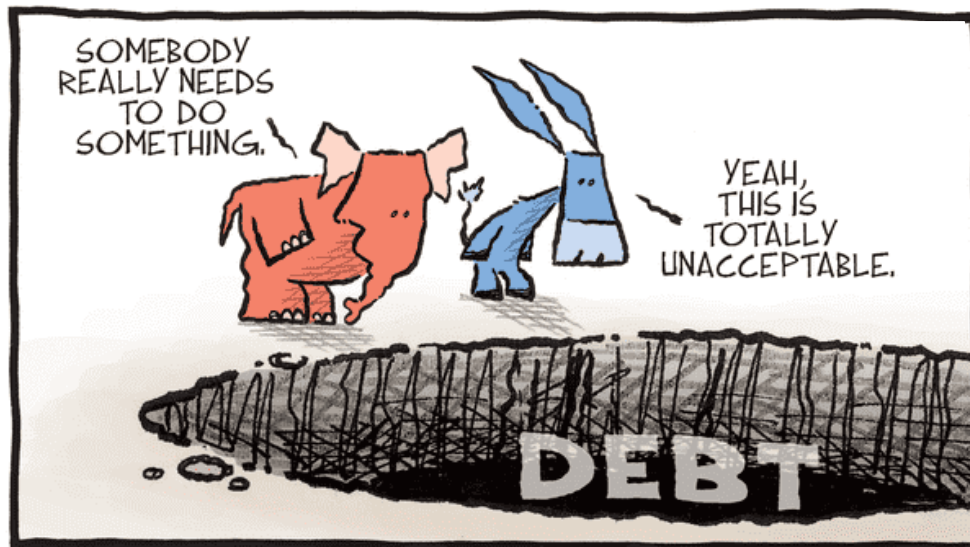
Wie wir noch sehen werden, kann uns Japan viel über die wirtschaftliche Zukunft der USA sagen.

Japan hat uns viel zu sagen über die Zukunft der US-Wirtschaft und der in den entwickelten Ländern der Erde: Kauft die US Notenbank bald Aktien?

Ohne ein langfristiges, politisch umsetzbares Konzept, um die Staatsfinanzen wieder ins Lot zu bringen, droht der US-Wirtschaft Unheil.

Somebody really needs to do something ► Jemand muss wirklich etwas tun

Yeah this totally unacceptable ► Ja, das ist völlig inakzeptabel



Fazit: Schulden können auf zwei Arten vernichtet werden – entweder durch Zahlungsunfähigkeit oder durch Inflation.

5. Meine persönliche Meinung - Die schwelende US-Schuldenkrise

Es gibt in den USA noch ein sehr ernstes Problem welches gelöst werden sollte – Reform der Sozialversicherung und der staatlichen Krankenversicherung – weil für beide die Treuhandfonds auslaufen.

Die Pensionsansprüche/Sozialleistungen tauchen nicht im Staats-Haushalt nicht auf.

Beide Treuhandfonds sind mit Sonderanleihen gefüllt, die Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzministerium darstellen. Es geht um 1,8 Bill. Dollar bei „Medicare“ und 1,5 Bill. Dollar bei „Social Security“.

Das Finanzministerium hat keinen Überschuss, auf den es zurückgreifen könnte, also muss es für die Rückzahlung dieser Anleihen zusätzliche Schulden aufnehmen.

Die Auswirkungen der übermäßigen Verschuldung auf das Wachstum dürfte übergeordnet das wichtigste Investment-Thema sein.

Aber dies spielt aktuell keine Rolle (und auch bei den anstehenden Wahlen zur US-Präsidentschaft nicht). Dann bei der Wahl 2028 umso mehr (?).

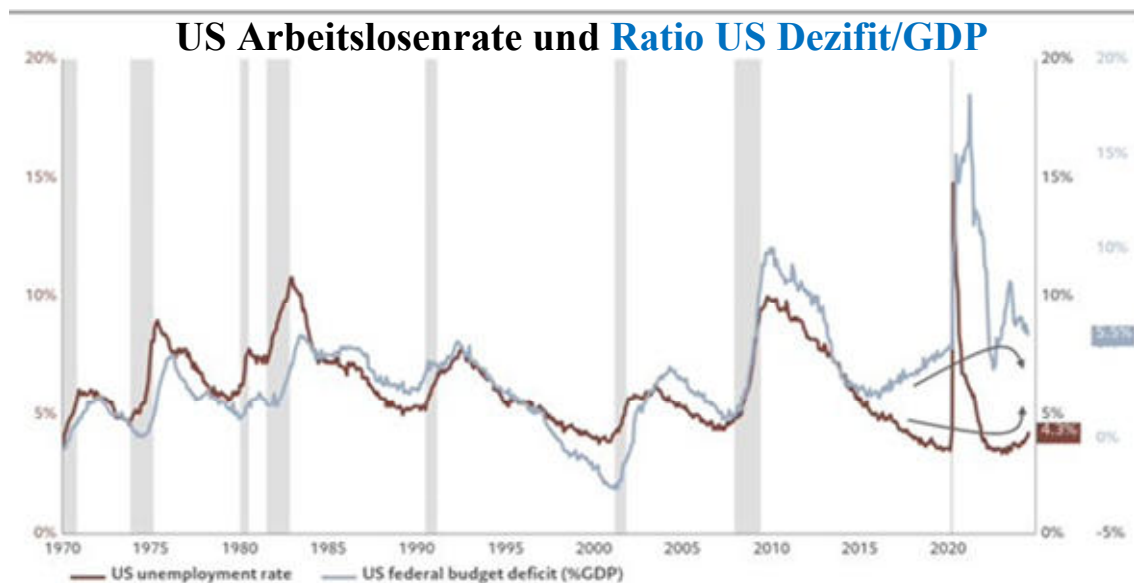
Dieser Zyklus wurde durch die Finanzpolitik vorangetrieben. Was passiert, wenn diese Unterstützung allen Widrigkeiten zum Trotz wegfällt?

Die Arbeitslosigkeit könnte steigen, aber die Haushaltsdefizite werden nicht wesentlich sinken.

Und wenn die Arbeitslosigkeit schlimm genug wird, werden die Defizite steigen.

Die Haushaltsdefizite haben sich vollständig von der Arbeitslosenquote abgekoppelt.

Dies ist ein großartiges Diagramm zur fiskalischen Dominanz (Chart nachfolgend).



Die Zahl der Stellen im privaten Sektor ist auf ein Sechsjahrestief gesunken, während die Zahl der Stellen im öffentlichen Dienst auf ein Allzeithoch gestiegen ist.

Alle 90 Tage ein Defizit von einer Billion Dollar zu verursachen – und gleichzeitig zu versuchen, Wahlen zu beeinflussen und Stimmen zu kaufen – hat seinen Preis – es ist NICHT kostenlos.

Die US-Arbeitsmarktdaten wurden nach unten revidiert, um -818000 Stellen, also hat sich der Arbeitsmarkt deutlich schwächer entwickelt.

Die Revisionen des Beschäftigungswachstums nach unten gehen voll zu Lasten des privaten Sektors.



Und wie sieht es mit den Vorschlägen zur Eindämmung der Schuldenkrise durch die Präsidentschaftskandidaten aus?

In Bezug auf Steuern, Defizite und Preise scheinen Trump und Harris entschlossen, so viele wirtschaftliche Prinzipien wie möglich zu ignorieren.

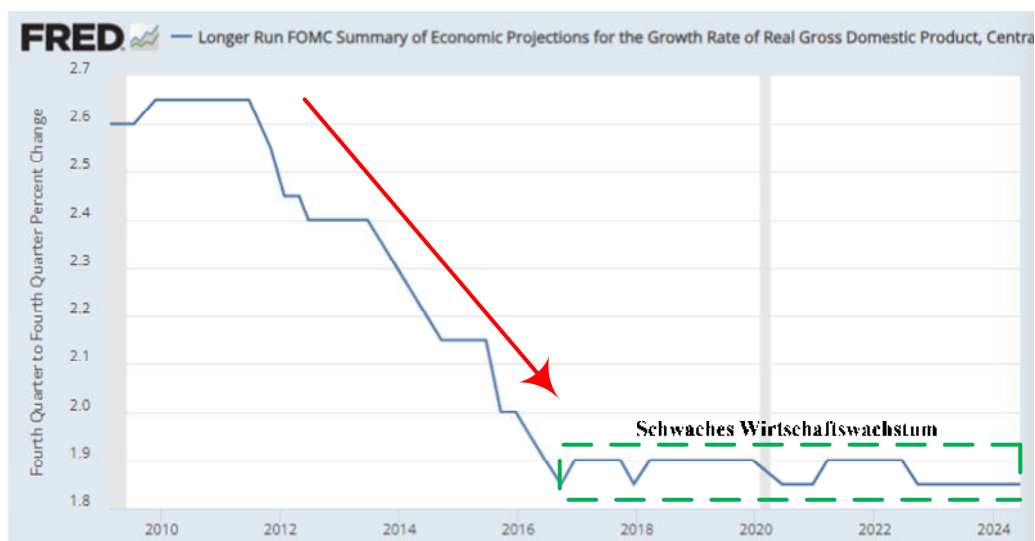
Die Präsidentschaftskandidaten ziehen einige dieser Vorschläge (Preiskontrollen, Zölle, diskriminierenden Steuern - z.B. Steuern auf nicht realisierte Kapitalgewinne) in Erwägung zur Reduzierung des Haushaltsdefizit.

Deshalb werden die Präsidentschaftskandidaten der USA das Schuldenproblem nur verschlimmern.

Nachfolgend die Begründung der Analysten:

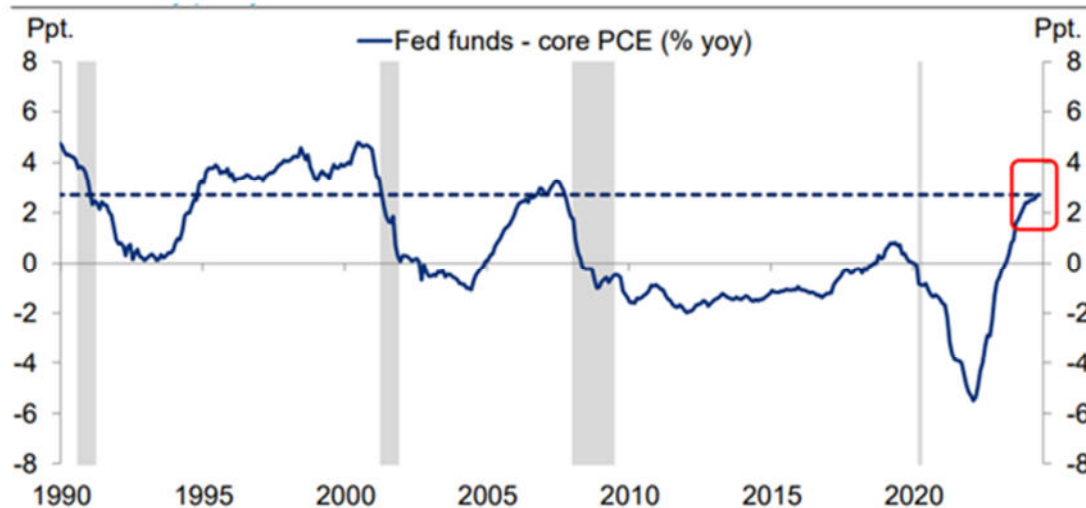
Die US-Wirtschaft steht vor schwerwiegenden fundamentalen Herausforderungen.

Steigende Schulden und Defizite führten nicht zu stärkeren Wirtschaftswachstumsraten.



Der reale geldpolitische Kurs erreicht im historischen Vergleich ein hohes Niveau und birgt Abwärtsrisiken.

Die Geld- und auch die Fiskalpolitik ist übermäßig restriktiv und die US Notenbank hinkt hinterher.



Die demografische Entwicklung in den USA und bei ihren wichtigsten Handelspartnern ist ungünstig für das Wirtschaftswachstum.

Aufgrund der Höhe der Schulden und des rasanten Schuldenanstiegs können Anleger eher einen „Abwärtstrend“ beim Wirtschaftswachstum als einen scharfen Abschwung oder eine Krise erwarten.

Diese chronischen Haushaltsdefizite stellen eine erhebliche und anhaltende politische Fehlentwicklung dar, die dringend in Angriff genommen werden muss.

Ich bin skeptisch, ob einer der Präsidentschaftskandidaten über tragfähige Pläne zur Bewältigung der zugrunde liegenden wirtschaftlichen Herausforderungen verfügt.

Es gibt keine Möglichkeit, den finalen Zusammenbruch eines Booms zu verhindern, der durch Kreditexpansion erzeugt wurde.

Fazit: Die einzige Alternative lautet: Entweder die Krise entsteht früher durch die freiwillige Beendigung der Kreditexpansion – oder sie entsteht später als finale und totale Katastrophe für das betreffende Währungssystem.