

1. Einleitung – Update Staatsverschuldung (Anlage S)

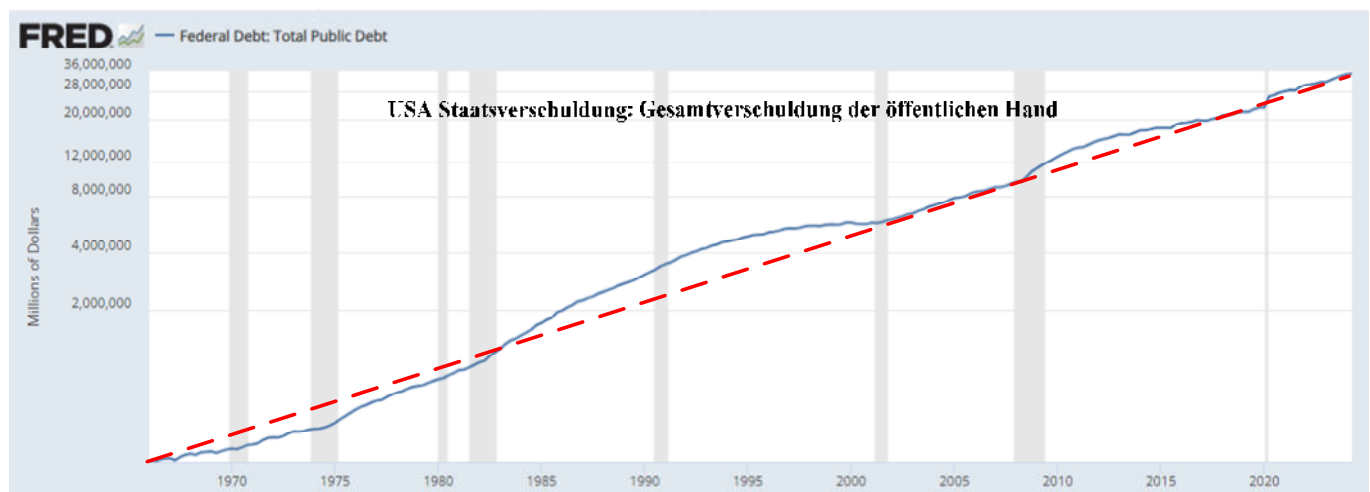
Das US-Haushaltsdefizit ist im Haushaltsjahr 2024 auf 1,833 Billionen Dollar gestiegen, den höchsten Wert außerhalb der Covid-Ära, da die Zinsen für die Staatsschulden erstmals die Marke von 1 Billion Dollar überschritten und die Ausgaben für die soziale Rentenversicherung, das Gesundheitswesen und das Militär gestiegen sind.

Das Haushaltsdefizit der USA übersteigt im Haushaltsjahr 2024 1,8 Billionen Dollar, das dritthöchste Defizit aller Zeiten.

USA: Bundesdefizit wächst in 2024



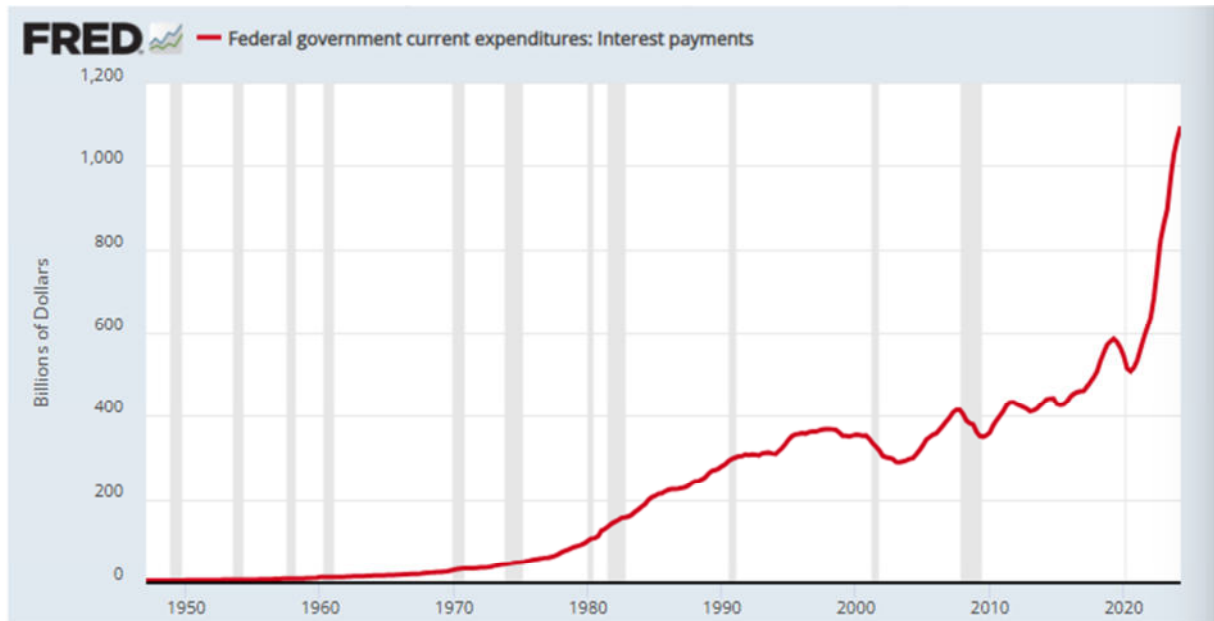
Fazit: Diesen Zug kann nichts aufhalten



2. Analyse

Der größte Grund für das Haushaltsdefizit war ein Anstieg der Zinskosten für Staatsanleihen um 29 Prozent auf ca. 1 Billionen Dollar, der auf eine Kombination aus höheren Zinsen und einer höheren Schuldenlast zurückzuführen war.

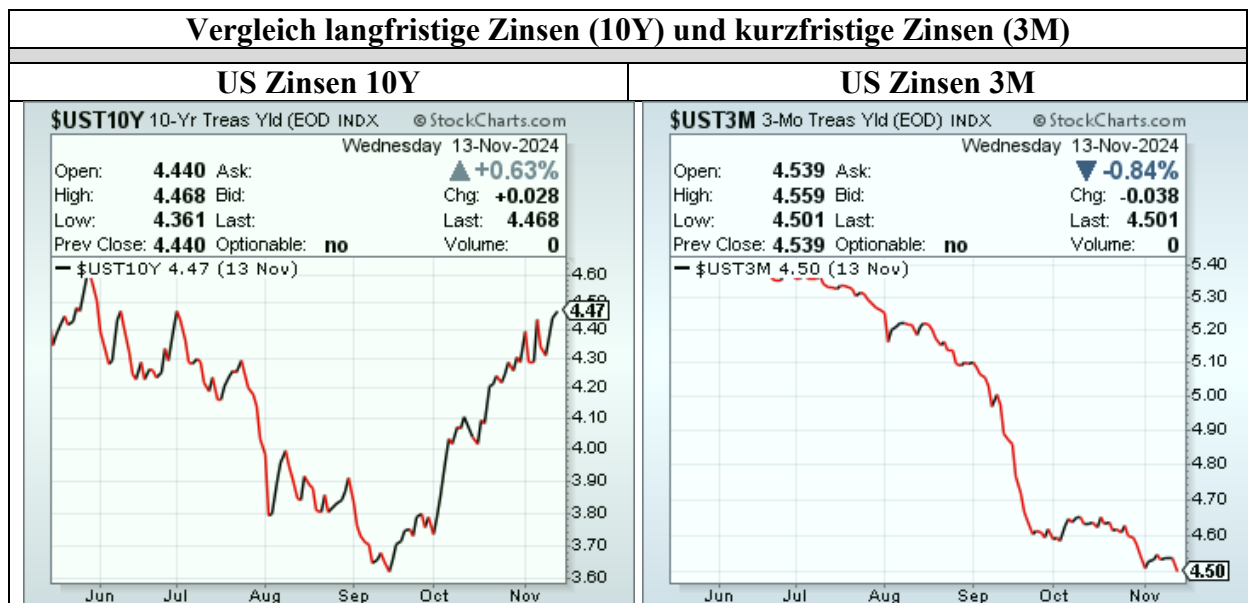
Zinszahlungen USA Stand 2.Quartal 2024:1,096791 Billionen



Die Gesamtsumme überstieg die Ausgaben für das Medicare-Gesundheitsprogramm für Senioren und die Verteidigungsausgaben.

2.1. Zinskurve – Neues Rätsel der Zinskurve

Die langfristigen Renditen steigen, während die kurzfristigen Zinsen sinken.
Das entspricht nicht bisherigen Mustern.

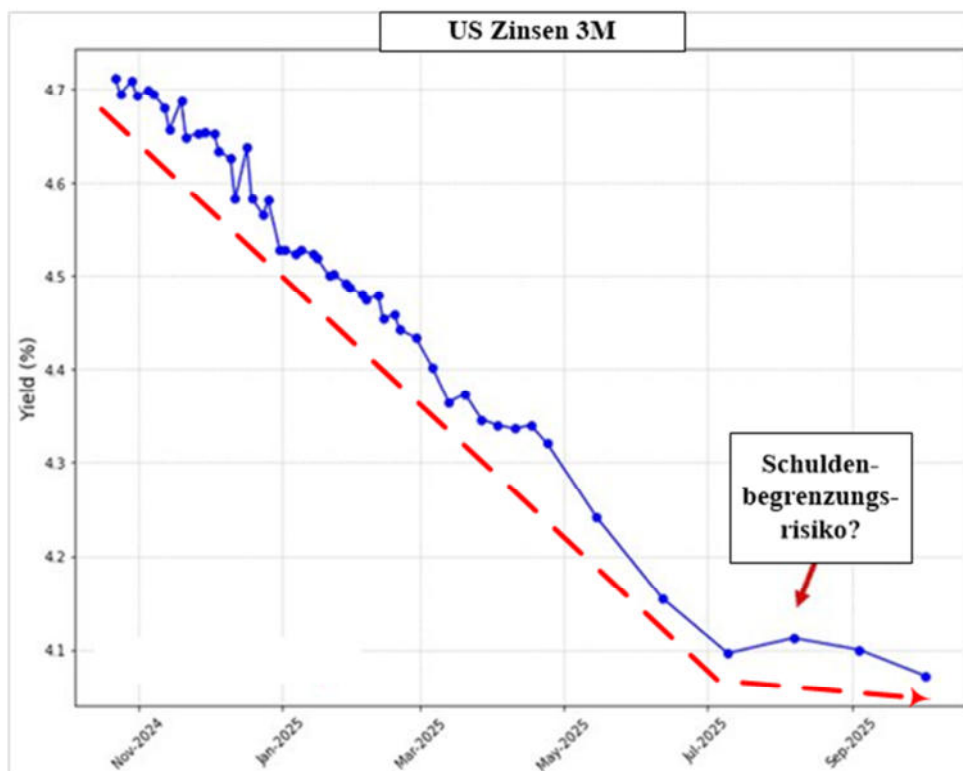


Die US-Zinskurve wird steiler, die langfristigen Zinsen steigen schneller als die kurzfristigen. Sie ist damit auch nicht mehr invertiert, die kurzen Zinsen liegen also nur noch minimal über den langen.

Die Laufzeitprämie für Staatsanleihen US 10Y steigt.



Die kurzfristigen US Staatsanleihen (US 3M) stagnieren.



Die Treiber hinter dieser Versteilung der Kurve machen die Einzigartigkeit aus.

Schlüsse aus diesen vergangenen Mustern zu ziehen, ist angesichts der einmaligen jetzigen Situation aber schwierig.

Und der Trend von sinkenden Kurzfrist- mit steigenden Langfristzinsen könnte sich fortsetzen.

Die US-Notenbank wird angesichts sinkender Inflationserwartungen wohl auf ihrem Pfad von Senkungen der Leitzinsen bleiben.

Bei den langfristigen Zinsen sind aber gleichzeitig die Risikoprämien auf längere Sicht deutlich gestiegen.

Die langfristigen Renditen werden auch von Unsicherheiten getrieben. Das Haushaltsdefizit in den USA bleibt groß, was ein schnell steigendes Angebot an neuen Schuldtiteln zur Folge hat.

Der Anleihemarkt (US10Y) scheint den Finanzpolitikern in den USA und im Ausland die Botschaft zu übermitteln, dass wir einen Wendepunkt erreicht haben, da die globale Staatsverschuldung rasch die 100-Billionen-Dollar-Marke erreicht. Der rekordverdächtige Goldpreis würde dem zustimmen.

US-Staatsanleihen schrecken vor den Aussichten für den Haushalt nach den Wahlen zurück.

Fazit: Die langfristigen Renditen steigen

2.2. Zinskosten – Senkung durch Inflation?

Der größte Grund für das Haushaltsdefizit war ein Anstieg der Zinskosten für Staatsanleihen um 29 Prozent auf 1,133 Billionen Dollar, der auf eine Kombination aus höheren Zinsen und einer höheren Schuldenlast zurückzuführen war.

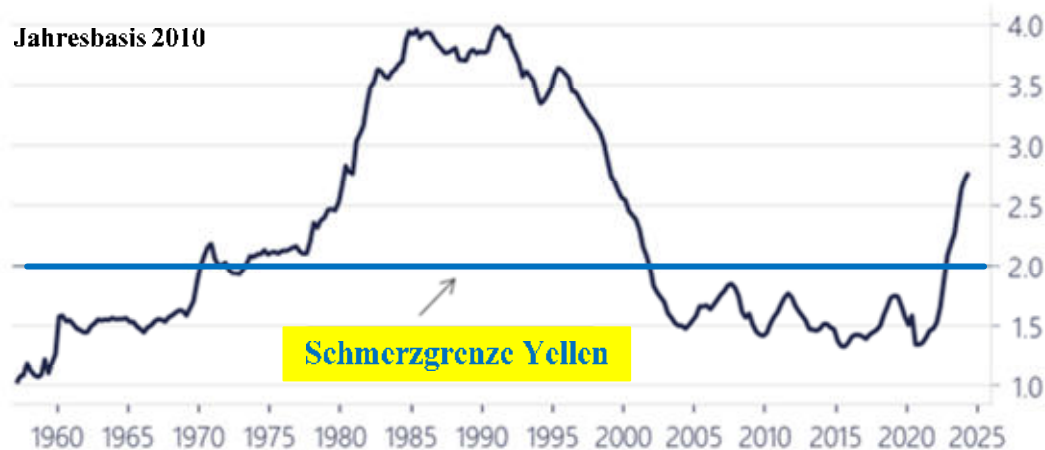
Die Zinskosten haben als Anteil des BIP 3,93 Prozent erreicht, was zwar unter dem Rekordwert von 4,69 Prozent aus dem Jahr 1991 liege, aber den höchsten Prozentsatz seit Dezember 1998 darstellt.

Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz für Staatsanleihen lag im September 2024 bei 3,32 %, 35 Basispunkte höher als im Vorjahr, aber niedriger als die 3,35 % vom August 2024. Damit stellt er den ersten monatlichen Rückgang seit Januar 2022 dar.

Nichts ist aufschlussreicher, als wenn ein Bürokrat die wahren Ziele der Finanz- und Geldpolitik unbeabsichtigt im „Beamtendeutsch“ offenlegt und es dadurch für die meisten Menschen schwierig macht, die tieferen Konsequenzen zu begreifen.

Janet Yellen (US Finanzministerium) ging in ihrem Interview (Anm.: Freitag den 18.10.2024) auf die steigenden Zinszahlungen als Prozentsatz des BIP ein und verwies dabei auf die „realen Nettozinskosten der Schulden“ als ihren Leitmaßstab zur Beurteilung der Nachhaltigkeit der US-Schuldenhöhe.

USA: Reale Nettozinskosten der Schulden in % der Gesamtschulden

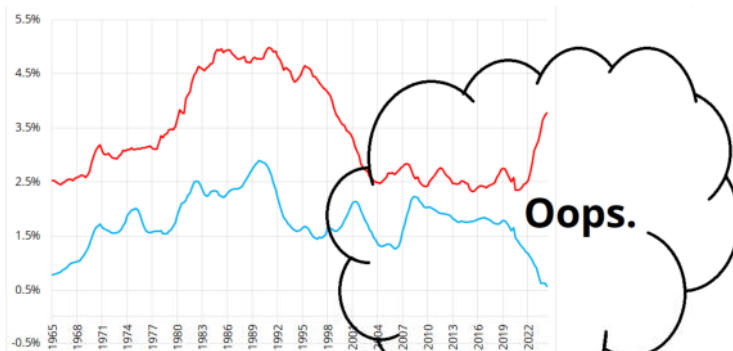


Was bedeutet es, wenn die die „realen Nettozinskosten der Schulden“ unter 2% gehalten werden?

Dazu nachfolgend einige interessante Erkenntnisse:

- Dieser Wert kann sinken, wenn die Inflation wieder ansteigt, da die „realen Kosten“ der Bedienung der Schulden durch die Inflation verschwinden.
- Angesichts der aktuellen Refinanzierung zu Anleiherenditen, die über dem durchschnittlichen Kupon der ausstehenden Anleihen liegen, wird politischer Druck auf die US Notenbank ausgeübt, die Anleiherenditen wieder in den Bereich von 2-3% (höchstens) zu drücken.

US Federal and Corporate Interest Payments (% of GDP)



Yellen (USA Finanzminister; **Federal**) wünscht sich wahrscheinlich, sie hätte einige Schulden aufgenommen, so wie es ihre Kollegen aus der Privatwirtschaft (Unternehmen; **Corporate**) taten!

Fazit: Die Kosten für den Schuldendienst haben in den USA die Schmerzgrenze überschritten

3. Meine persönliche Meinung

Ich bin überzeugt, dass die Industrieländer, insbesondere die USA, in einer Schulden- und Anspruchsfalle stecken, die sich noch verschärfen wird, bevor sie irgendwann in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts gelöst wird.

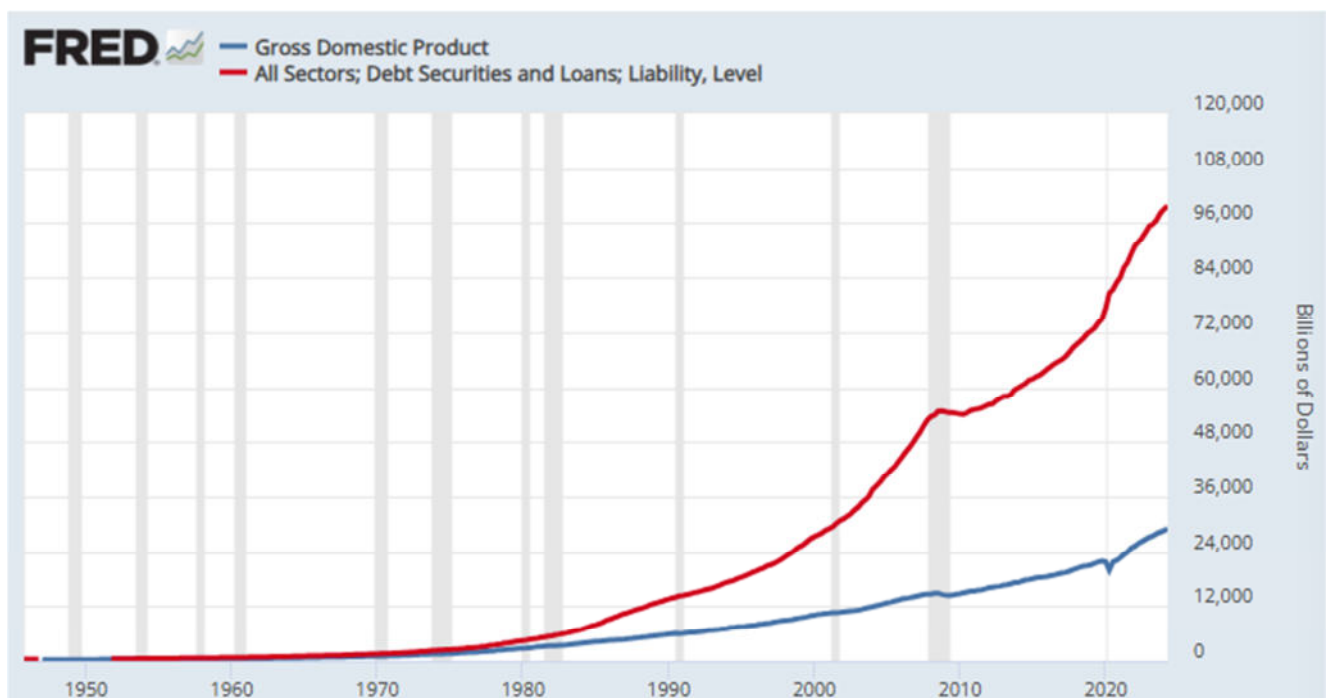
Zudem glaube ich, dass die US Notenbank und die Regierung ihren Weg des Gelddruckens (QE) fortsetzen werden.

Obwohl die derzeitige Schuldenlast erheblich ist, glaube ich, dass sie sich noch verschärfen wird, bis wir einen Punkt erreichen, an dem die Regierungen die Schulden umstrukturieren.

Sehen Sie das Problem?

Es ist nur Mathematik.

Die **blaue Linie (GDP)** generiert Einkommen, um die Zinsen für die **rote Linie (DEBT)** zu zahlen.



Fazit: Wenn es nicht gelingt, eine nicht nachhaltige Haushaltsentwicklung zu korrigieren, birgt das große Risiken für Wachstum, Inflation und Finanzstabilität.

Anleger: Also, die Mathematik mag dich nicht (Well, the math doesn't like you)

US Regierung: Ich mag die Mathematik nicht (I don't like the math)

I
DON'T
LIKE
THE
MATH.



WELL, THE MATH
DOESN'T LIKE
YOU.

