



Economic Research AKTUELL

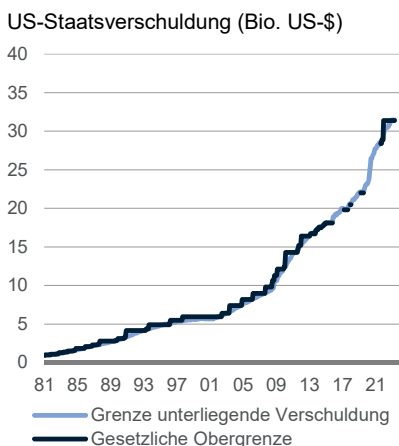
US-Staatsschuld wieder am Limit

11. Mai 2023

Dr. Alexander Krüger
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com

Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Am Limit



Das Geld geht langsam aus



Im Streit um die US-Schuldenobergrenze muss dringend eine Lösung her: Ein Zahlungsausfall der USA droht als Super-Gau. In der Vergangenheit konnte dies stets abgewendet werden, und wahrscheinlich ist das auch dieses Mal so. Politisch, konjunkturell und finanzmarktseitig stehen für die nächsten Wochen dennoch eher unruhige Zeiten bevor.

Die Gespräche zwischen US-Präsident Joe Biden und den republikanischen Vertretern im US-Kongress in dieser Woche haben nicht zu einer Lösung um die Staats-schuldenobergrenze geführt. Die Zeit drängt jedoch, denn die US-Regierung hat wo-möglich schon ab Anfang Juni kein Geld mehr, um ihren Ausgabenverpflichtungen vollumfänglich nachzukommen. Welcher der Tag X ist, lässt sich nicht genau be-stimmen. Immerhin ist Mitte Juni noch ein größerer Steuerzahltermin, und ab Ende Juni stehen wohl weitere buchungstechnische Sondermaßnahmen zur Verfügung, sodass es zum Tag X nach aktuellster Schätzung des parteiunabhängigen Ber-aterinstituts Bipartisan Policy Center auch erst Anfang August kommen könnte.¹

In der Regel sind rund 80 % der Staatsausgaben durch Einnahmen gedeckt. Da der Schuldenstand die gesetzliche Obergrenze von 31,4 Bio. US-\$ am 19. Januar 2023 erreicht hat, ist der Regierung eine darüber hinausgehende Verschuldung nicht er-laubt. Das US-Schatzamt konnte einen Zahlungsstopp durch zahlreiche Sonder-maßnahmen bisher zwar aufschieben. Abgesehen davon muss es aber mit den vor-handenen Mitteln auskommen. Aktuell beläuft sich der Kassenbestand der Regie-rung bei der Fed auf knapp 300 Mrd. US-\$, das sind rund 550 Mrd. weniger als im Mai 2022. Üblicherweise sinkt der Kassenbestand zudem nach den Steuermonaten April und Juni, sodass die finanziellen Mittel bald erschöpft sind.

Allen Parteien ist bewusst, dass ein Zahlungsstopp gravierende Folgen für die Kon-junktur und Finanzmärkte hätte. Eine Schließung öffentlicher Einrichtungen und tem-poräre Einkommenseinbußen der Staatsbediensteten wären dabei nur das kleinere Übel, sie lösen das Problem nicht. Ausgaben- und Investitionsprogramme sowie Aufträge an Unternehmen müssten gestoppt werden. Es drohten ein heftiger Kon-junkturreinbruch und scharfe Kurseinbrüche an den Finanzmärkten. Träfe der Zah-lungsstopp auch den Schuldendienst, dürfte dies das Investorenvertrauen in die weltweit vermeintlich sicherste Anlageform US-Treasuries nachhaltig schädigen. Die Biden-Regierung ist bei der Lösung auf die Opposition im Kongress angewiesen, die Ausgabenkürzungen sehen möchte.

Wird der Tag X erreicht, könnte sich Biden auf den 4. Abschnitt des 14. Verfassungszusatzes berufen und das US-Schatzamt anweisen, die Schuldengrenze zu igno-rieren. Bei Klagen würde letztlich der Oberste Gerichtshof entscheiden, es drohte eine mehrwöchige Unsicherheitsphase. Das Schatzamt könnte ferner eine „Billionen-Dol-lar-Münze“ aus Platin prägen, diese bei der Fed hinterlegen und sich den Gegenwert gutschreiben lassen. Wir halten dies aber für wenig wahrscheinlich, auch, weil sich die Fed nicht in den politischen Streit hineinziehen lassen dürfte. Wie bereits 79 Mal seit 1960 wird die Schuldenobergrenze letztlich wohl dieses Mal ebenso angehoben, wenn die Ausgabenkürzungen klar sind. Zwar könnte die Grenze zunächst für einige Monate ausgesetzt werden. Das Problem würde damit aber nur vertagt und könnte zu einem zentralen Politikum im Präsidentschaftswahlkampf 2024 werden.

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Bio.	Billionen	Mrd.	Milliarden
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben

Begriff	Erklärung
Bipartisan Policy Center	Parteiübergreifende, in Washington D. C. angesiedelten Denkfabrik, die Analysen und Lösungsansätze für wirtschafts- und gesellschaftspolitische Themen erstellt
Notenbank	Eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen staatlichen Abhängigkeitsgraden zielt ihr Wirken meist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
US-Treasuries	Vom US-Schatzamt begebene Schuldscheine mit unterschiedlichen Fälligkeiten. Allgemeine Bezeichnung auch für US-amerikanische Staatsanleihen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494