



**Dr. Daniel Hartmann**  
Chefvolkswirt

Kommentar

## US-Fiskalpolitik am Wendepunkt

15. Mai 2023

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Der D- oder X-Day rückt näher. Zwischen Anfang Juni und Ende Juli 2023 geht dem US-Finanzministerium das Geld aus, wenn bis dahin die Schuldenobergrenze nicht erhöht wird. In den vergangenen Jahrzehnten wurde das Schuldenlimit über 100-mal angehoben, d.h., Demokraten und Republikaner haben sich – wenn auch oft in letzter Minute – bislang immer geeinigt. In diesem Jahr zeichnet sich aber ein Krimi ab. Die politischen Gräben sind tiefer denn je. Vor allem die Republikaner haben sich weiter radikalisiert. Die konservativen Trump-Anhänger könnten selbst vor einem Zahlungsausfall nicht zurückschrecken. Die bisherigen Verhandlungen zwischen Regierung und Opposition sind jedenfalls noch nicht weit gediehen.

Mehrere Szenarien sind nunmehr denkbar. Erstens: Die Parteien einigen sich doch noch fünf vor zwölf. Das wird nur möglich sein, wenn die Demokraten Zugeständnisse machen und teilweise den geforderten Ausgabenkürzungen der Republikaner zustimmen. Zweitens: Das Problem wird vertagt. Die Schuldenobergrenze wird bis in den Herbst ausgesetzt, um dann erst im Rahmen der Budgetverhandlungen für das Jahr 2024 darüber zu entscheiden.

Drittens: Die Parteien finden zunächst keinen Kompromiss. Ein kurzer Zahlungsausfall tritt mithin ein. Löhne von Staatsbediensteten und Lieferantenrechnungen können vom Finanzministerium nicht mehr beglichen werden. Bevor es zum Schlimmsten kommt, lenken beide Seiten aber dann doch ein. Viertens: Der Default tritt ein. Die Hängepartei hält so lange an, dass schliesslich auch Zinszahlungen von Staatsanleihen ausfallen. Die Ratingagenturen stufen die USA herab. Es bricht Chaos im weltweiten Finanzsystem aus.

Das vierte Szenario ist sicherlich das unwahrscheinlichste. Welcher der anderen Fälle jedoch der Favorit ist, lässt sich derzeit schwer abschätzen. Entsprechend ist auch kaum vorhersehbar, ob ein Finanzmarktschock unmittelbar bevorsteht. Eines lässt sich aber bereits sagen: Die Fiskalpolitik in den USA wird restriktiver. Wie oben erwähnt, werden die Republikaner einem Kompromiss nur zustimmen, wenn im Staatshaushalt Ausgabenkürzungen vorgenommen werden. Dass hier Handlungsdruck besteht, lässt sich nicht von der Hand weisen. In kaum einem anderen westlichen Industrieland steigen die Staatsschulden aktuell so rasant an wie in den USA. Der IWF geht davon aus, dass die US-Staatsschulden im Jahr 2028 bei 136% des BIP liegen. Die Vergleichszahlen für Italien und Deutschland lauten 132% bzw. 60%. Im Jahr 2000 lag das US-Staatsdefizit noch bei 50% des BIP.

Für die Konjunktur zeichnet sich damit ein weiterer Schlag ab. Der Zinsschock der Notenbank hat bereits die Bauinvestitionen in den USA auf Talfahrt geschickt. Die Unternehmensinvestitionen dürften bald folgen. Zumal die Bankenkrise mit einer noch restriktiveren Kreditvergabe einhergeht. Wenn jetzt auch noch der Staat Ausgabenprogramme zurückfährt und die öffentliche Verwaltung auf Sparflamme hält, wird dies die bereits im Gang befindliche konjunkturelle Abwärtsspirale zusätzlich befeuern.

Man kann es somit drehen und wenden, wie man will. Die Argumente, die für eine ausgewachsene Rezession in den USA sprechen, werden immer erdrückender – und zwar unabhängig davon, ob der Schuldenstreit eskaliert oder nicht. In Anbetracht dessen wird es auch immer wahrscheinlicher, dass die Aktienmärkte vor einer nachhaltigen Korrektur stehen.

## **Rechtlicher Hinweis**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.