



US-SCHULDENGRENZE ERREICHT: KEIN DRAMA ZU ERWARTEN

von Dr. Mickey Levy und Mahmoud Abu Ghzalah

Die US-Schuldengrenze ist die gesetzliche Obergrenze für die Gesamtverschuldung des Staates. Sie wurde 1917 eingeführt, um die Flexibilität bei der Kreditaufnahme zu erhöhen und der Regierung die Möglichkeit zu geben, ohne Zustimmung des Kongresses Schulden zu machen. Da die Staatsschulden im Zeitablauf gestiegen sind, wurde die Schuldengrenze seit ihrer Einführung etwa hundertmal angepasst. Die Anhebung war politisch oft umstritten. Es gibt eine ganze Reihe von Maßnahmen, um die potenziellen Probleme, die sich aus der drohenden Überschreitung der Schuldengrenze ergeben, zu mildern.

Die politischen Auseinandersetzungen haben in der Vergangenheit mehrmals zu zeitweiligen „Shutdowns“ bei öffentlichen Dienstleistungen geführt. Aber die Regierung ist ihren Zinsverpflichtungen immer nachgekommen – auch die Finanzierung der Ausgaben für Verteidigung, für die nationale Sicherheit und für die soziale Sicherung war immer gewährleistet.

Schuldengrenze zuletzt 2021 angehoben

Zuletzt wurde die Schuldengrenze im Dezember 2021 um 2,5 Billionen US-Dollar auf 31,4 Billionen angehoben. Der stärkere Anstieg des Haushaltsdefizits ist zum großen Teil auf die schnell gestiegenen Zinsen zurückzuführen, insbesondere bei den Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit. Ausschlaggebend sind die kräftigen Leitzinserhöhungen der amerikanischen Notenbank Fed. Wegen der höheren Zinszahlungen ist das Schuldenlimit nun schneller als erwartet erreicht worden.

Schuldenlimit erreicht

Mitte Januar hat Finanzministerin Janet Yellen den US-Kongress informiert, dass die Regierung das aktuell geltende Schuldenlimit am 19. Januar erreichen würde. Das Finanzministerium wird nun die Kassenbestände abbauen und einige „außerordentliche Maßnahmen“ ergreifen (die bereits bei früheren Schuldenkrisen eingeführt und eingesetzt wurden), um den Regierungsbetrieb aufrechtzuerhalten. Es wird

wohl eine erbitterte Debatte über Ausgaben und Steuern beginnen, einschließlich undurchsichtigen Haushaltsmanövern und der Androhung von „Shutdowns“ bis hin zum Zahlungsausfall des Staates („technischer Staatsbankrott“). Während ein teilweiser „Shutdown“ nicht unüblich ist, geht die Wahrscheinlichkeit für einen Zahlungsausfall bei den Staatsschulden gegen Null. Selbst wirtschaftlich unbedarfte Kongressmitglieder verstehen die schlimmen Konsequenzen eines solchen Zahlungsausfalls.

Im Zusammenhang mit der Schuldengrenze wird immer wieder die Grundsatzfrage diskutiert, wie hoch die Staatsausgaben und wie hoch der Einfluss der Regierung sein sollten. Republikaner sind traditionell für einen schlanken Staat, während die Demokraten höhere Steuern und höhere Staatsausgaben favorisieren. Dieser Aspekt, mit vielen wichtigen Detailfragen, verdient eine sorgfältige Debatte. Ob eine konstruktive Debatte zustande kommt, ist allerdings mehr als fraglich. Sie könnte der medienwirksamen Effekthascherei des polarisierten Politikbetriebs zum Opfer fallen.

Mitte des Jahres muss das Limit angehoben werden

Letztlich wird die steigende Verschuldung trotz aller haushalterischen Kniffe das Schuldenlimit übersteigen. Der Kongress muss das gesetzliche Limit somit entweder aussetzen oder anheben. Dies wird wahrscheinlich bis Juni geschehen. Der Haushaltsbericht des Congressional Budget Office (CBO), der am 15. Februar veröffentlicht wird, wird voraussichtlich Klarheit darüber bringen, zu welchem Zeitpunkt die Schuldengrenze endgültig erreicht sein wird.

Zahlungsausfall sehr unwahrscheinlich

Ein teilweiser „Shutdown“ könnte unangenehm sein, denn einige öffentliche Dienstleistungen würden vorübergehend nicht erbracht werden. Doch trotz aller politischen Warnungen und Drohungen ist die Wahrscheinlichkeit für einen Zahlungsausfall bei den Staatsschulden minimal. Ein solcher Ausfall hätte weitreichende Folgen. Selbst im Falle härtester politischer Streitigkeiten wird der Kongress einen



Zahlungsausfall vermeiden und die Mittel für die Verteidigung und die nationale Sicherheit sowie die Mittel für Sozialversicherung, Medicare, Medicaid und andere Sozialprogramme bereitstellen. Dennoch wären die Störungen der administrativen Geschäfte potenziell schädlich, auch für die Glaubwürdigkeit der Regierung.

Was die Finanzmärkte angeht hat die Geschichte gezeigt: So umstritten und bedrohlich Streitigkeiten um die Schuldenobergrenze auch waren (einschließlich der Episoden mit teilweisen „Shutdowns“), es gab kaum dauerhafte Folgen für die Entwicklung der Staatsausgaben und Steuern sowie die Wirtschaftsleistung insgesamt. Die Scharmützel um die Schuldenobergrenze führen manchmal zu Spannungen an den Finanzmärkten und zu höherer Volatilität (z.B. Juli-August 2011). Dauerhaft wurden die Finanzmärkte dadurch jedoch nicht in Aufruhr versetzt.



Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Hamburg

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

London

Dr. Salomon Fiedler
+44 20 3753 -3067 | salomon.fiedler@berenberg.com

Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

New York

Dr. Mickey Levy
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg-us.com

Mahmoud Abu Ghzalah

+1 917 763-6529 | mahmoud.abughzalah@berenberg-us.com

Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint
zu folgenden Themen:

Geld & Währung

Konjunktur

► Trends

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 01.02.2023

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de