



## Am Limit

18.01.2023 - Julian Marx

**31.381 Milliarden US-Dollar. So hoch ist die Schuldenobergrenze der US-Regierung. Diese Schwelle ist nun erreicht. Was sind die Folgen?**

Per 31. Dezember 2022 lagen die Gesamtschulden der USA bei 31.347 Milliarden US-Dollar – und damit gerade einmal 34 Milliarden unterhalb der Schuldenobergrenze. Ohne deren Anhebung stehen der Regierung von Joe Biden unruhige Monate bevor. Denn ist das Schuldenlimit erst einmal erreicht, müssen an anderer Stelle Ausgaben reduziert werden, um Zins - und Tilgungszahlungen nachkommen zu können und einen Zahlungsausfall der US-Regierung zu vermeiden.

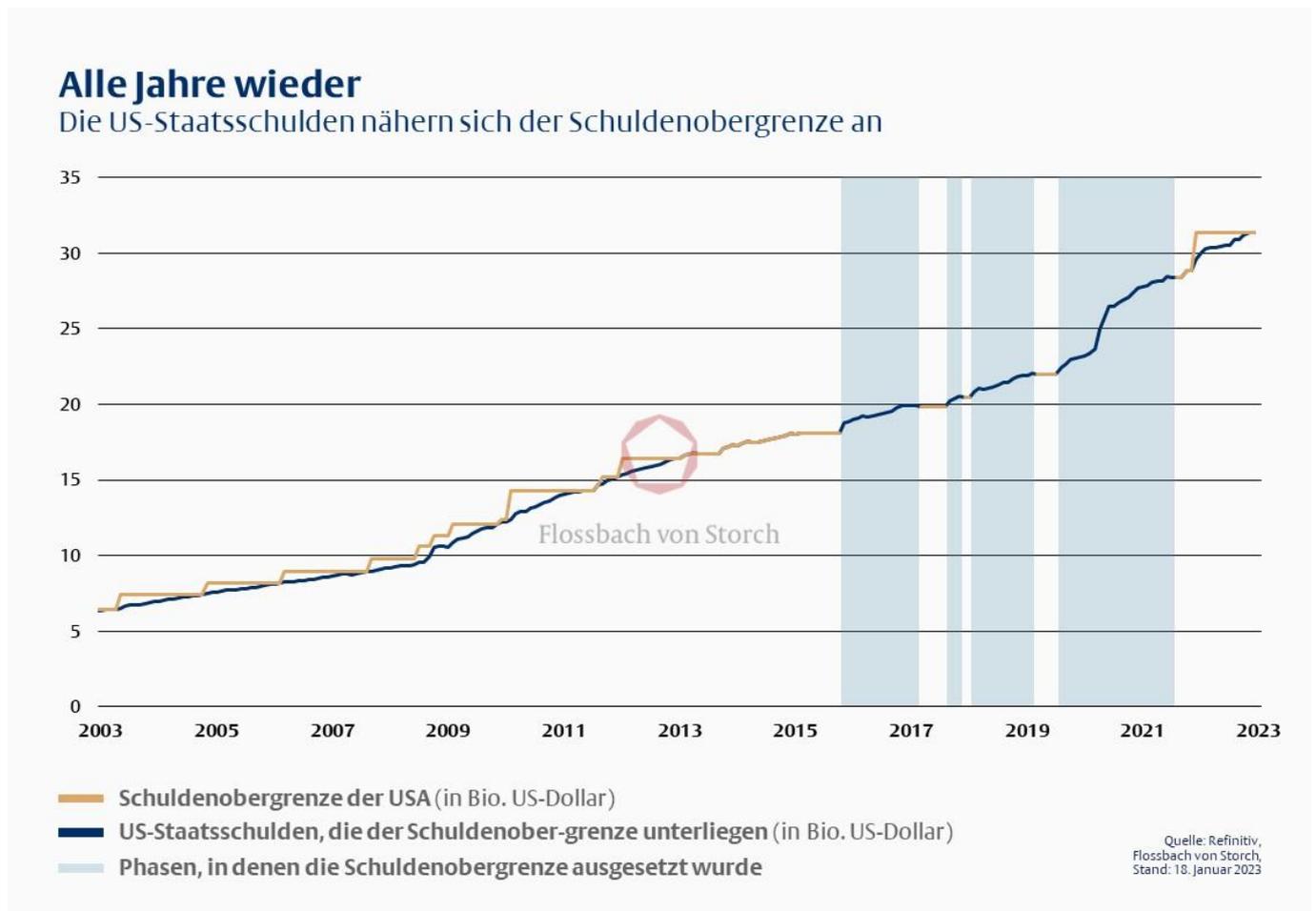
Ein Szenario, das US-Finanzministerin Janet Yellen um jeden Preis verhindern möchte. Entsprechend informierte sie am 13. Januar 2023 in einem offenen Brief darüber, dass die Schuldenobergrenze sehr bald erreicht werde. Dieser Fall ist jetzt eingetreten. Und nun?

Kurzfristig kann die US-Finanzministerin weitreichende Konsequenzen vermeiden, indem sie die Zahlungsfähigkeit der US-Regierung durch außerordentliche Maßnahmen sicherstellt. Dazu schiebt sie beispielsweise die Wiederanlage von Geldern in den Pensionsplänen der Angestellten des öffentlichen Dienstes auf. Allerdings ist das keine Dauerlösung. Janet Yellen schätzt, dass die Zahlungsfähigkeit der US-Regierung auf diese Weise noch etwa bis Juni sichergestellt werden kann. Für die Zeit danach brauche es langfristige Lösungen.



## Nicht ohne den Kongress

Auch die langfristige Lösung für das Problem mit der Schuldenobergrenze ist, formal gesehen, relativ einfach. Das Schuldenlimit muss angehoben werden. Die Zuständigkeit hierfür liegt beim US-Kongress. Die Methode ist altbewährt. So wurde seit 1917 die Schuldenobergrenze bereits in 102 Fällen modifiziert. In den vergangenen Jahren wurde sie in einigen Fällen sogar kurzzeitig ausgesetzt (vgl. Grafik).



Die Wahrscheinlichkeit, dass der US-Kongress in den kommenden Monaten also eine einvernehmliche Lösung findet, ist historisch gesehen extrem hoch. Auch wären die sozialen und wirtschaftlichen Folgen aus Sicht eines halbwegs verantwortungsvoll handelnden Politikers wohl kaum vertretbar. Dennoch bleiben Risiken. Schließlich haben die Demokraten ihre Mehrheit im US-Repräsentantenhaus verloren. Und nach den 15 Versuchen, die es für die Wahl des neuen Sprechers Anfang Januar brauchte, ist auch beim Schuldenlimit Widerstand nicht ausgeschlossen.

## Ohne Einigung drohen Kürzungen

Bleibt aber eine Einigung aus und die Schuldenobergrenze ist erreicht, können die sozialen und wirtschaftlichen Folgen potenziell verheerend sein. Deutlich wird dies beim Blick auf den US-Haushalt. So betrug das US-Haushaltsdefizit im vergangenen Fiskaljahr 1.375 Milliarden US-Dollar. Gemessen an den Gesamtausgaben der US-Regierung in Höhe von 6.272 Milliarden US-Dollar waren somit knapp 22 Prozent



der Ausgaben kreditfinanziert. Greift nun die Schuldenbremse, kann die US-Regierung ihre Ausgaben nicht länger über Neuschulden finanzieren, sondern muss signifikante Ausgabenkürzungen vornehmen.

Doch wo sollten (und könnten) überhaupt Kürzungen vorgenommen werden? Besonders hoch ist der US-Verteidigungsetat. Angesichts des Ukraine-Kriegs wäre aber eine Kürzung hier wohl kaum im Interesse des Westens. Aber selbst im theoretischen Fall, dass die Aktivitäten des US-Verteidigungsministeriums vollständig eingestellt würden, würden die Kosten – gemessen am Fiskaljahr 2022 – um „lediglich“ 727 Milliarden US-Dollar sinken. Eine Kürzung auf null US-Dollar im Jahr 2022 hätte also nicht gereicht, um das Defizit des vergangenen Jahres auszugleichen.

Alternativ könnten etwa die Alters- und Hinterbliebenenrenten komplett gestrichen werden. Im vergangenen Fiskaljahr flossen den Rentnern etwa 1,1 Billionen US-Dollar zu. Damit wäre das Defizit zwar fast „gedeckt“. Allerdings wäre diese Maßnahme aus sozialen Gesichtspunkten kaum vertretbar. Im Jahr 2021 bezogen rund 50 Millionen US-Amerikanerinnen und US-Amerikaner eine Alters- oder Hinterbliebenenrente. Für viele war und ist sie sogar die einzige Einkommensquelle.

## Der Sinn der Schuldenobergrenze

Aber welche Funktion erfüllt das Schuldenlimit, wenn es im Jahresrhythmus immer wieder angepasst wird? Der vermeintliche Vorteil einer Schuldengrenze, die Haushaltsdisziplinierung, ist in der Praxis unter Umständen gar keiner. Die US-Staatsschuldenquote ist auf mehr als 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts angewachsen. Daran kommt nicht einmal die Eurozone heran.

Hinzu kommt das Risiko, dass sich der Kongress nicht auf eine Anhebung des Schuldenlimits einigen kann und sich harte Budgeteinschnitte materialisieren. Daneben könnte eine drohende Zahlungsunfähigkeit der US-Regierung die globalen Kapitalmärkte massiv verunsichern und deren Funktionsfähigkeit einschränken. Außerdem könnten extreme Parteiränder eine gesteigerte Verhandlungsmacht zur Durchsetzung ihrer politischen Ziele erhalten, sollten ihre Stimmen zur Anhebung der Schuldengrenze notwendig sein.

Die US-Schuldenobergrenze bringt also einige Nachteile mit sich. Weil ihr theoretischer Vorteil einer Haushaltsdisziplinierung in der Praxis oftmals nicht greift, drängt sich auch nicht unbedingt auf, welchen Mehrwert das US-Schuldenlimit überhaupt liefert. Doch immerhin zieht die alljährliche Entscheidung, die Schuldengrenze anzuheben, Aufmerksamkeit an und sorgt für ein hohes Maß an Transparenz. Daher trägt das Schuldenlimit wesentlich zur Rechenschaftspflicht gegenüber den Wählerinnen und Wählern bei. In einer gelebten Demokratie ist dieser Faktor nicht zu unterschätzen.



### Über die verfassende Person

**Julian Marx**

Research Analyst bei der Flossbach von Storch AG.



## **RECHTLICHER HINWEIS**

### **Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.**

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

### **Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.**

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.