

Wo stehen wir an der Schuldenfront...?

Ein Thema, das in der Öffentlichkeit erstaunlich wenig Aufmerksamkeit findet, ist das Thema der Schuldenwirtschaft. In der Corona-Krise sahen sich die Politiker gezwungen, Unterstützungsleistungen in Milliardenhöhe zu sprechen, egal ob in Form von Checks oder Kurzarbeitsentschädigungen oder Härtefallgeldern. Dadurch sind die Staatsdefizite auf ein Niveau angestiegen, das nur in der Weltkriegszeit übertroffen wurde.

In den USA betrug letztes Jahr das Staatsdefizit 15% vom GDP. Die US-Staatsschulden sind dadurch auf 127% vom GDP angestiegen.

... und wohin soll es gehen?

Obwohl die Corona-Krise derzeit recht gut überwunden scheint, budgetiert die US Regierung für die fünf Jahre von 2022-2026 mit weiteren Schulden von insgesamt knapp 30% vom GDP. Eine so massive Neuverschuldung gab es – auch hier – nur in der Weltkriegszeit oder dann kurzfristig in der Finanzkrise. In diesen trüben Zeiten gab es allerdings wesentlich stärkere Argumente fürs Schuldenmachen als jetzt.

Fed manipuliert Zinsen massiv nach unten

Solch hohe Schulden müssten eigentlich dazu führen, dass die Gläubiger eine höhere Risikoprämie also höhere Zinsen einfordern würden. Dies ist aber nicht der Fall. Im Gegenteil bewegen sich die Zinsen im Bereich des Nullpunkts. Wie kommt das?

Die Nettokäufe von US Treasuries durch die amerikanische Notenbank Fed übersteigen derzeit trotz grossem Fiskaldefizit deren Nettoemissionen. Mit anderen Worten hat die Fed den Markt ausser Kraft gesetzt und setzt die Zinsen praktisch im Alleingang fest. Das ist selten der Fall, denn Schuldenfinanzierung durch die Notenpresse ist verpönt, weil sie langfristig das Vertrauen in die Währung untergräbt und zu Inflation führen kann.

Schuldenfinanzierung durch die Notenpresse

Die USA sind leider schon recht weit auf diesem Weg gegangen. Die von der Fed gehaltenen US Treasuries haben sich seit 2009 von weniger als 5% des GDPs auf knapp 25% verfünffacht. Auch wenn sie es abstreitet, die Fed betrieb in den letzten Jahren massive Schuldenmonetarisierung.

Bedeutet dies Inflation?

Vorletzte Woche 'überraschten' die US-Inflationszahlen zum dritten Monat in Folge nach oben. Im Vergleich zum Vorjahr beträgt die Kerninflation mittlerweile bereits +4.5%. Oft wird der angebliche Corona-induzierte Einbruch im Vorjahr bemüht als Hinweis, dass die Inflation gar nicht so hoch sei. Ich hab deshalb die Vorjahreszahlen angeschaut: selbst vor einem Jahr lag die Kerninflation bei +1.2%, von Einbruch bzw. Deflation keine Spur. Über die vergangenen zwei Jahre (also Juni 2019 vor Corona bis jetzt Juni 2021) beträgt die Kerninflation +2.8% p.a.

Wie stark sind die Zinsen manipuliert?

Ein anderer Vergleich, um die verzerrenden Massnahmen der Fed zu verdeutlichen: Trotz Kerninflation von +4.5%, liegen die 10-Jahreszinsen heute bei mickrigen 1.25%. Das letzte Mal, wo die Kerninflation so hoch war, war im November 1991 und die 10-Jahreszinsen lagen bei +7.5%. Oder im Zweijahresvergleich (Corona ausgeklammert) lag die Kerninflation letztmals im Dezember 1996 höher als +2.8% p.a., die 10-Jahreszinsen waren damals über +6%. Auch ich weiss nicht, was das 'richtige' Zinsniveau wäre, es dürfte aber unmanipuliert näher bei 6% als bei 1% liegen.