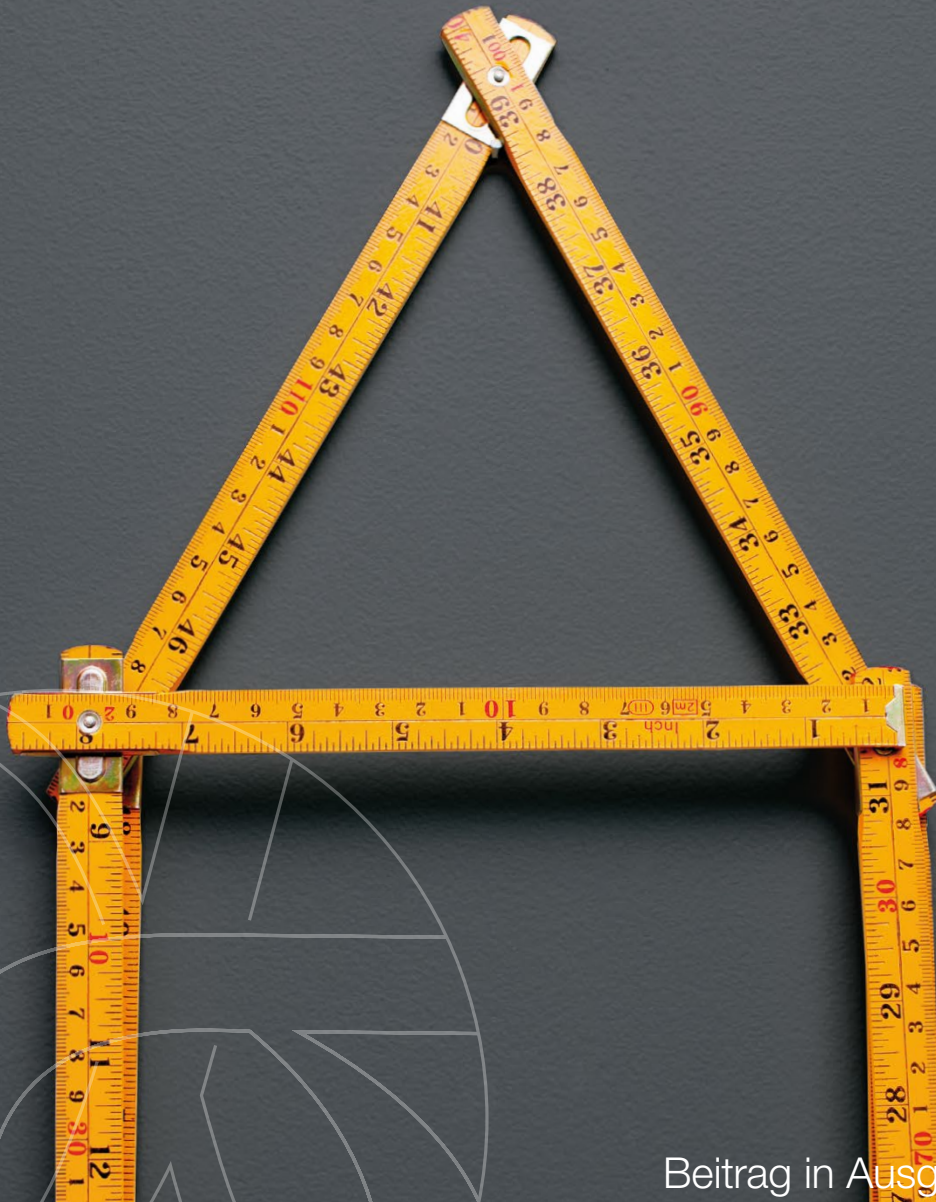


Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 01 | 2025

kommentar

DR. MORITZ KRAEMER | Landesbank Baden-Württemberg

Auf dem Weg in eine neue Schuldenkrise



Auf dem Weg in eine neue Schuldenkrise



DR. MORITZ KRAEMER Chefvolkswirt, Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart

Wenn es in den kommenden Jahren keinen Kurswechsel gibt, steuert die Welt auf eine weitere Schuldenkrise zu. Und das liegt nicht nur daran, dass es jetzt mehr Schulden gibt als je zuvor: Das Institute of International Finance schätzt, dass der Gesamtbetrag der ausstehenden Schulden Mitte 2024 auf 312 Bio. US-Dollar gestiegen ist. Während das Verhältnis mit rund 330 % des weltweiten BIP niedriger ist als zuvor, ist dies nur oberflächlich betrachtet eine positive Entwicklung.

Sie wurde angetrieben durch den Inflationsschub, der nun hinter uns liegt. Eine Entlastung von dieser Front ist in Zukunft nicht zu erwarten. Und sie wäre auch nicht wünschenswert, weil Inflation zwar kurzfristig die Schuldenlast reduziert, aber einen gefährlichen Spaltpilz in die Gesellschaft pflanzt.

Das Epizentrum der künftigen Schuldenrisiken liegt bei den Staatsschulden. Immer wieder scheinen die Regierungen zu glauben, dass ihre Volkswirtschaften sich zum wiederholten Mal in einer schlechten Lage befinden, die durch fiskalische Anreize gelöst werden kann. China ist nur das jüngste Beispiel.

Vor der Finanzkrise lag die Staatsverschuldung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften bereits bei respektablen 70 % des BIP. Heute liegt sie bei fast 110 % und steigt weiter an. Da die Ära der Zinsen nahe null allmählich im Rückspiegel verschwindet, wird die Belastung durch den Schuldendienst unaufhaltsam steigen.

Dieser Ausgabendruck wird verschärft durch die Verlangsamung der Weltwirtschaft einhergehend mit reduzierten Steuereinnahmen, höheren öffentlichen Ausgaben für die alternde Bevölkerung und steigenden Verteidigungsausgaben.

Mit der Alterung der Bevölkerung in der reichen Welt, aber auch in China, werden außerdem die Ersparnisse zurückgehen, was der fiskalischen Nachhaltigkeit einen weiteren Strich durch die Rechnung machen wird. Gleichzeitig nimmt die politische Dysfunktionalität zu, sodass die Aussicht auf eine Haushaltskonsolidierung in immer weitere Ferne rückt.

Kein Land verkörpert diesen besorgniserregenden Trend besser als der mit Abstand größte Schuldner der Welt: die US-Regierung. Trotz Vollbeschäftigung und keiner Kriege, die geführt werden müssen, hat sich das

Haushaltsdefizit auf fast 8 % des BIP eingependelt. Wir taumeln von einer Debt-Ceiling-Episode zur nächsten.

Wenn Capitol Hill die Staatsanleihen über die politische Klippe schiebt, könnte das ein Auslöser für wesentlich höhere Risikoprämien sein, was die fiskalische Nachhaltigkeit noch mehr infrage stellt. Die neue US-Regierung hat klargemacht, dass sie bereit ist, durch Steuersenkungen das budgetäre Ungleichgewicht noch zu vertiefen.

Und wenn sich Donald Trump, wie angedroht, in die Geldpolitik der Federal Reserve einmischt, dann könnte dies die Anleger ebenfalls nervös machen und dazu verleiten, ihre Engagements in die jahrzehntelang als sicherer Hafen dienenden US-Treasuries zurückzufahren.

Die Regierungen von Peking bis Washington und von Paris bis London haben offenbar nicht den Willen, die ausufernden Haushaltsungleichgewichte wirksam anzugehen – geschweige denn einen glaubwürdigen Plan dafür.

Es stimmt, dass die Anleger gegenüber Regierungen toleranter sind als gegenüber Unternehmen. Wenn es hart auf hart kommt, können Erstere die Steuern erhöhen, Letztere nicht. Aber wenn Staatsschulden ein Gummiband sind, das viel weiter gedehnt werden kann als andere Schuldtitel, so gilt doch, dass auch das stärkste Gummiband irgendwann reißen wird.

Wir können nicht wissen, wann dieser Punkt kommt. Aber die politisch Verantwortlichen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften scheinen es herausfinden zu wollen. Davon sollten sie besser Abstand nehmen.

»Die Regierungen weltweit haben offenbar nicht den Willen, die ausufernden Haushaltsungleichgewichte wirksam anzugehen – geschweige denn einen glaubwürdigen Plan dafür.«

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

artikel



Performancefaktoren beim Management von Corporate-Bond-Portfolios

VINCENT BETHKE, RALITSA KAZAKOVA, DR. JOHANNES KRICK |
Yellowfin Asset Management

Aktienstrategien zur Unterstützung von Klima- und Performancezielen

DR. STEFFEN HÖRTER, YUSONG HUANG, MORITZ MEYER |
Munich Re Investment Partners

Nachhaltigkeitsstrategie in der Kapitalanlage

STEFAN KLIMPEL | neue leben Pensionskasse
MARIUS SICKING | HDI Deutschland

Portfolio-Konstruktion mit Private Real Estate Debt

VINCENT NOBEL | Federated Hermes

Manager- und Fondsselektion bei Infrastrukturinvestments unter der SFDR

BARBARA TREUSCH, TONI QUITTSCHALLE | Palladio Partners

Alternative Investments deutscher Versicherungsunternehmen

FLORIAN BUCHER | Bundesverband Alternative Investments e. V



kommentare

Dr. Moritz Kraemer

LBBW

Rolf D. Häßler

NKI

standpunkt

Michael Herzum

Union Investment

**Deutschlands schwieriger
Weg aus der Stagnation**

kompakt

Jochen Meyers

Universal Investment

**Spezialfondsanalyse
im Zehnjahresvergleich**

drei fragen an

Daron Acemoglu

Massachusetts Institute
of Technology (MIT)

**Potenziale von
künstlicher Intelligenz
(KI) richtig nutzen**

Printausgabe

Hier können Sie eine kostenlose Probeausgabe des Absolutreport 01|2025 anfordern.

Absolut
research