



LB \equiv BW

Kraemers
Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Schulden machen, bis der Arzt kommt

Wie lange kann die Defizitparty der USA noch weitergehen?

Noch nie hat sich eine Regierung in Zeiten des (bis vor wenigen Wochen noch bestehenden) Friedens so über die Halskrause verschuldet wie die Vereinigten Staaten. Das Defizit liegt bei knapp 7 % des BIP, und das unabhängige Congressional Budget Office prognostiziert, dass die Schuldenquote von jetzt mehr als 120 % des BIP innerhalb der kommenden zehn Jahre auf 150 % steigen wird (siehe Abb. 1). Und was macht Trump? Er senkt Steuern in (natürlich) „[historischem](#)“ [Ausmaß](#), und er will die Verteidigungsausgaben um weitere 20 % erhöhen – dabei liegen sie dieses Jahr schon bei gigantischen 3 % des BIP.

Trump ist nicht der erste, der eine fragwürdige Haushaltspolitik betreibt. Der letzte US-Präsident, der sich verantwortungsvoll zeigte, war vor mehr als einem Vierteljahrhundert Bill Clinton. Seither erhöhen demokratische Amtsinhaber die Ausgaben, und die Republikaner senken die Steuern im unerschütterlichen Irrglauben, dass niedrigere Abgaben die Wirtschaft so sehr beflügeln, dass die Einnahmen trotz niedrigerer Sätze steigen.

Schlimmer geht immer

Die bedrohlich zunehmende Polarisierung lässt einen parteiübergreifenden Kompromiss zur Haushaltskonsolidierung in immer weitere Ferne rücken. Auf seiner Plattform Truth Social nannte Trump kürzlich die oppositionellen Demokraten „nach dem Tod des Iran den größten Feind Amerikas“!

Und der Schuldendruck wird weiterwachsen. Steigende Zinsen und immer höhere Ausgaben für eine alternde Bevölkerung geben dem Defizit weiter Auftrieb. Nach Schätzung der Rating-Agentur S&P Global wird die Schuldenquote bis 2060 auf deutlich mehr als 230 % des BIP steigen.

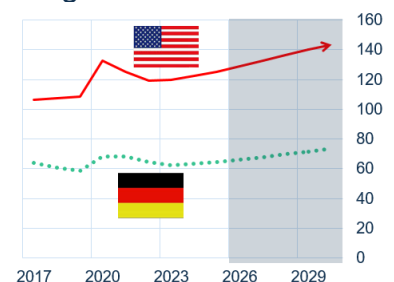
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

10. April 2026

Finanzpolitische Disziplinlosigkeit als US-Tradition

Abb. 1: Staatsverschuldung in % des BIP



Quelle: IWF, LBBW Research

Kann das wirklich passieren? Ich bin skeptisch. Früher oder später werden die Gläubiger abspringen. Als Emittent der Reservewährung kommen die USA aber mit mehr Sünden davon als – sagen wir – Kenia oder Island. Eine Währung ist wie ein Gummiband. Der exorbitant privilegierte US-Dollar lässt sich extrem dehnen. Aber irgendwann reißt auch das stärkste und elastischste Gummiband. Die Frage ist nur: Wann?

Es ist fast ein kleines Wunder, dass die Investoren Trump im ersten Jahr kaum Geld entzogen haben (siehe Abb. 2). Und das trotz seines wirtschaftspolitischen Irrlichterns, der Beleidigungen von Gläubigern, seiner [Präferenz](#) für einen schwachen Dollar und der ständigen Angriffe auf die US-Notenbank. Eigentlich sind politische Ereignisse wie der Irankrieg oft Auslöser für Kapitalflucht. Dass es nicht einmal DJT geschafft hat, ausländische Anleger in die Flucht zu schlagen, legt nahe, dass der Status des Dollar vorerst sicher ist. Nach den Angriffen auf den Iran gab es sogar eine Flucht in den Dollar, obwohl doch der vermeintlich sichere Hafen USA die Quelle der Unsicherheit war.

[Martha Gimbel](#), die leitende Direktorin des Yale Budget Lab, vergleicht die Situation mit einem Liebesfilm: Die Gläubiger sind wie eine junge Frau, die in der großen Stadt mit einem Kerl ausgeht, der ihr nicht guttut. Aber irgendwann zieht sie in ihre kleine Heimatstadt zurück, merkt, dass es Alternativen gibt und heiratet einen netten Feuerwehrmann. Aber wer könnte dieser nette Feuerwehrmann unter den Währungen sein? Erster Kandidat wäre der Euro. Doch der Euroraum hat mit eigenen politischen, ökonomischen und fiskalischen Herausforderungen zu kämpfen.

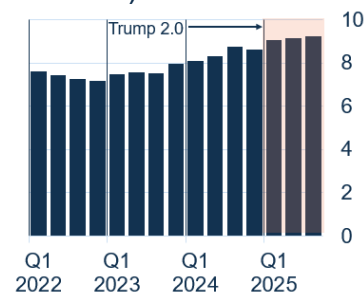
Wie Abb. 3 zeigt, hat keine Währung auch nur annähernd die Liquidität und das Volumen von Staatsanleihen mit hoher Bonität, dass sie dem Dollar das Wasser reichen könnte. Wir sollten uns dennoch nicht in Sicherheit wiegen. Wenn das Gummiband reißt, wird das eine massive Finanzkrise auslösen. Im Vergleich dazu gliche 2008 einem Spaziergang.

Warten auf die Rating-Agenturen ist wie Warten auf Godot!

Erwarten Sie keine Warnzeichen von den Rating-Agenturen. Alle stufen die USA bei AA+ ein, dem zweithöchsten möglichen Rating, mit stabilem (!) Ausblick. Ich hatte im Sommer 2011 das zwiespältige Privileg, Teil des S&P-Komitees zu sein, das erstmals überhaupt eine Herabstufung der USA wagte. Die Reaktion der Regierung war ausgesprochen heftig und für die Agentur kostspielig. Und das war unter Barack Obama, einem Gentleman im Vergleich zu dem Rumpelstilzchen im Weißen Haus heute. Es liegt im Bereich des Möglichen, dass Trump Paul Atkins, den willfährigen Chef der Aufsichtsbehörde SEC, anrufen und anordnen würde, die Lizenz der frechen Agentur auszusetzen. Das würde für das betroffene Unternehmen das Aus bedeuten, denn die USA sind mit weitem Abstand der größte und profitabelste Rating-Markt weltweit. Das wird niemand riskieren. Investoren müssen deshalb ihre Hausaufgaben selbst machen!

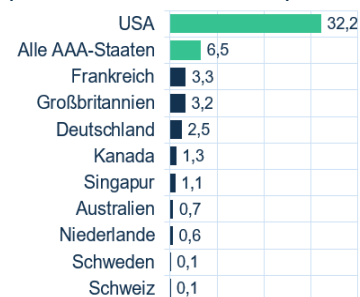
Wie lange hält das Gummiband Dollar noch?

Abb. 2: Ausländische Halter von US-Treasuries (Billionen USD, bis Q3/2025)



Quelle: [US Treasury](#), LBBW Research

Abb. 3: Ausstehende Staatsschulden 2026 (Billionen US-Dollar)



Quelle: S&P Global, LBBW Research

Rating-Agenturen halten Füße still

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgelassen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Gerne auf LinkedIn verbinden,
einfach QR-Code scannen

