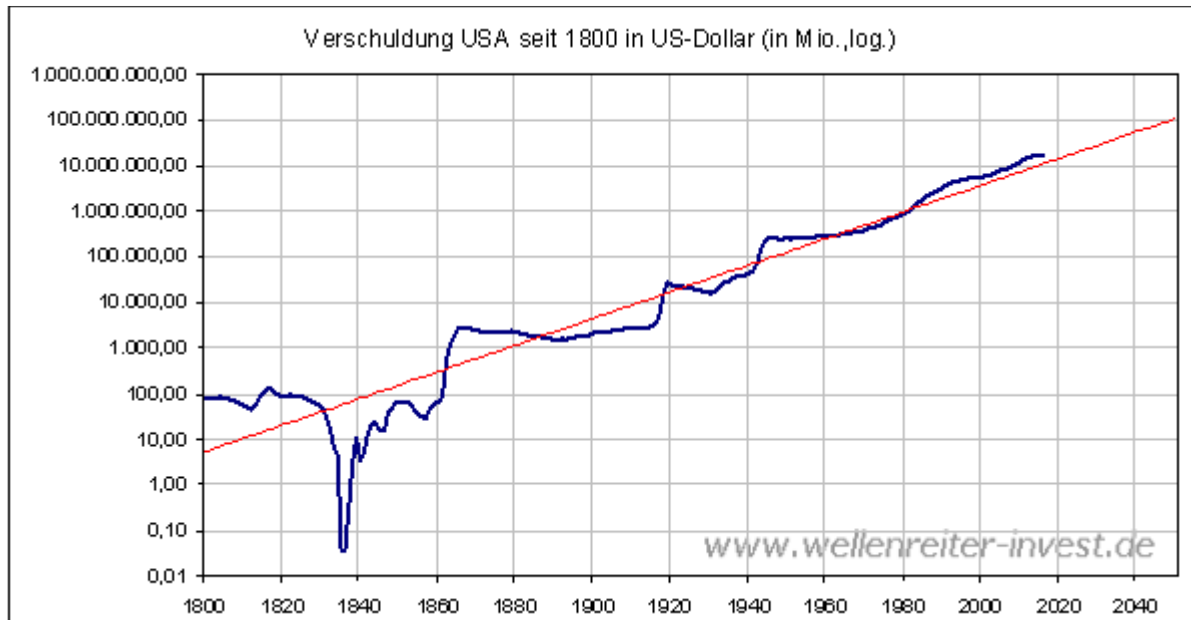


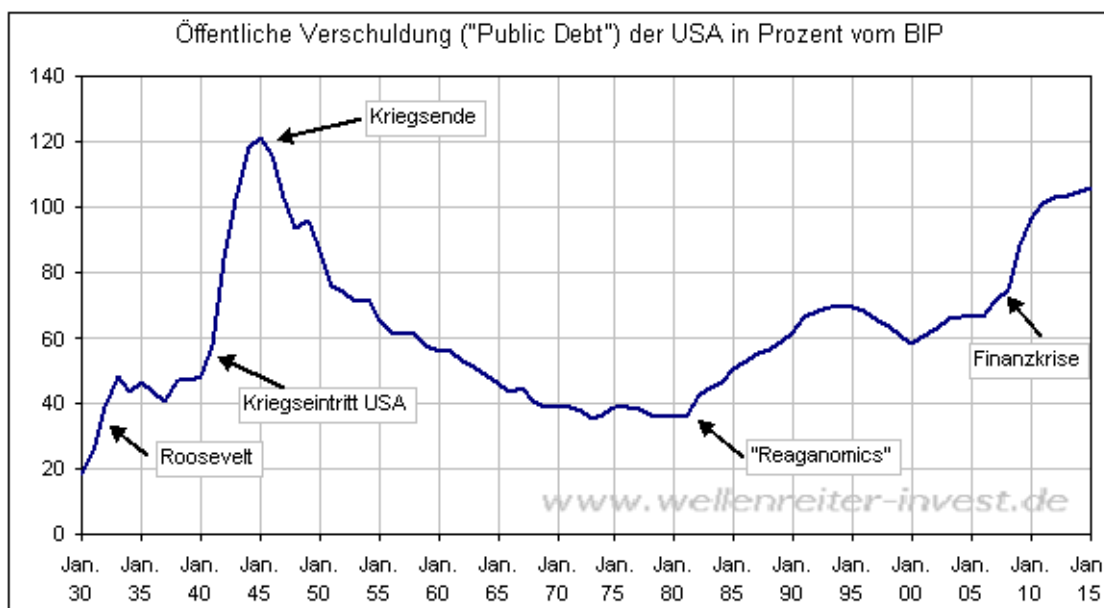
Ein nominaler Schuldenabbau bleibt Utopie

Die US-Staatsverschuldung folgt seit mehr als 150 Jahren einer mehr oder weniger gleichmäßigen exponentiellen Wachstumsrate. Wichtig erscheint uns die Erkenntnis, dass ein nominaler Schuldenabbau nach 1840 so gut wie nicht erfolgte.

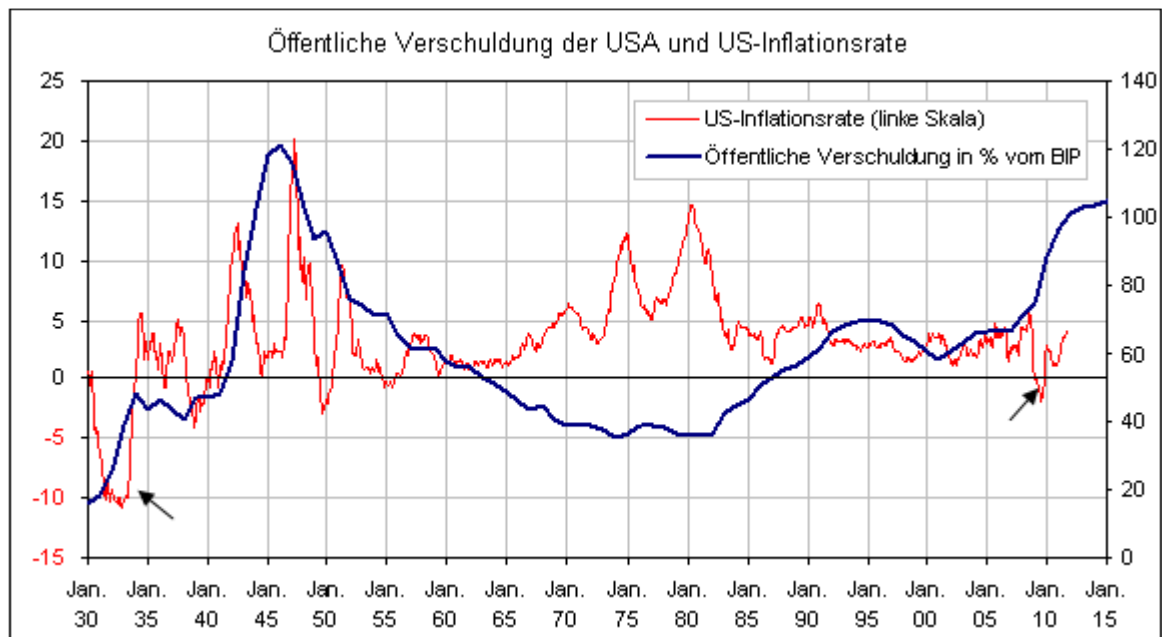


Real werden Schulden abgebaut, indem sie nominal lange Jahre seitwärts laufen (sprich: Die Neuverschuldung setzt über einen längeren Zeitraum aus). Gemäß der roten Trendlinie dürfte die US-Staatsverschuldung im Jahr 2050 auf 100 Billionen US-Dollar angewachsen sein.

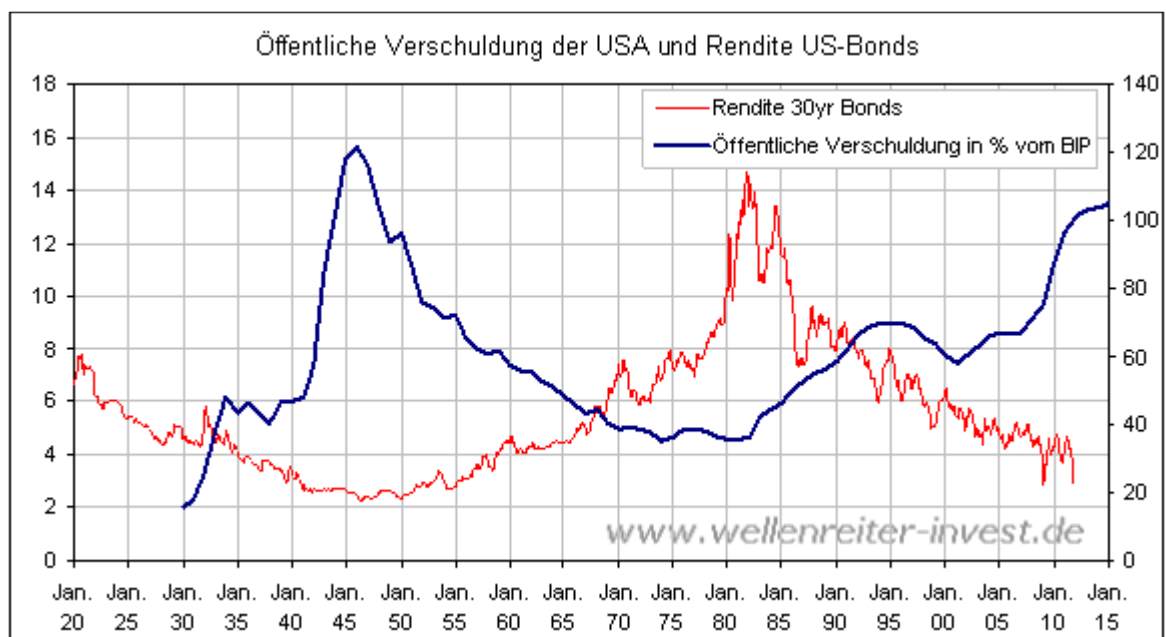
Der Auf- und Abbau des Verschuldungsanteils am BIP werden für die USA auf dem folgenden Chart dargestellt.



Der Schuldenabbau gelang durch Wachstum, hauptsächlich aber durch Inflation. Dies belegt der folgende Chart eindrucksvoll.



Eine Deflation wie in den 1930er Jahren oder in 2008 führt hingegen zum Schuldenaufbau. Dies zeigt auch die Entwicklung in Japan in den letzten Jahren. Die Vergangenheit belegt, dass ein nominaler Schuldenabbau kaum funktioniert. Erst die - zyklisch immer wieder kehrenden - Phasen höherer Geldentwertung sorgten für eine Bereinigung. Ein vorläufiges Ende des Ausbaus der Neuverschuldung bedarf jedoch auch der Einsicht der handelnden Personen, dass ein solcher Schritt notwendig ist.



Der starke Ausbau der Staatsverschuldung war in Phasen niedriger Zinsen wie in den 40iger Jahren oder in den letzten Jahren zu beobachten. Hohe nominale Zinsen wie in den 70iger Jahren legen den Politikern hingegen Handfesseln an. Die Zinsen wirken dabei historisch als disziplinierender Faktor für die Politiker.

Fazit: Die Erwartung eines nominalen Schuldenabbaus erscheint aus historischer Sicht unrealistisch. Üblicherweise reduzieren Inflationsschübe den Anteil der Verschuldung am BIP in öffentlichen Haushalten, während Deflation den Anteil erhöht. Dies erklärt, warum die Notenbanken die Deflation wie der Teufel das Weihwasser fürchten und „ein bisschen mehr“ an Inflation gewünscht ist.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest