

Credit Insight: 11. April 2025 / HER

Verliert die USA heute ihr letztes AAA-Rating?

Fiskalischer Sinkflug: Downgrade überfällig

Wir erachten die USA trotz verbleibender Stärken seit 2009 als nicht mehr AAA würdig (I-CV Rating: AA-). Die anhaltende Verschlechterung der Fiskalpolitik mit massiven Defiziten, einer hohen und schnell steigenden Verschuldungsquote und steil zunehmender Zinsbelastung sorgt für eine brüchige Basis des hohen Ratings. Die Politik, unabhängig von Partei oder Präsident, umschiff das Thema der Haushaltskonsolidierung im Wahlkampf seit Jahren elegant. Eine Bereitschaft, dem entgegenzuwirken und das Land auf einen nachhaltigeren Kurs zurückzuführen, ist nicht erkennbar.

Als Konsequenz steigt die Verschuldung weiter an, während der Schuldendienst zunehmend Mittel bindet, die an anderer Stelle im Haushalt fehlen. Das Argument der Ratingagenturen, dass die Rolle des US-Dollars im globalen Finanzsystem das Rating stützt, wirkt fadenscheinig. Die stolzen Wachstumsraten der letzten Jahre wurden durch fiskalische Largesse erkaufte und dürften sich unter der Trump-Regierung abschwächen. Wir erwarten deshalb, dass Moody's dem Beispiel anderer Agenturen folgt und das verbliebene AAA entziehen wird. Ein Schritt, der längst überfällig ist.

USA: Staatsverschuldung (in % des BIP)



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis; U.S. Office of Management and Budget

Was bedeutet das für Bondinvestoren?

- Weiterer Zinsanstieg am langen Ende der Kurve**
Die Renditen langlaufender US-Staatsanleihen könnten weiter steigen. Dies erhöht die Refinanzierungskosten für Hausbesitzer, Konsumenten, Unternehmen und andere Staaten.
- Umschichtungen in Mandaten und Indizes**
Anleger mit AAA-Vorgaben müssen ihre Allokation anpassen. Dies kann zu Abflüssen aus US-Treasuries und temporären Marktturbulenzen führen.
- Kapitalverlagerung in verbliebene AAA-Staaten**
Deutschland, die Schweiz, Schweden, die Niederlande oder Australien als verbleibende AAA-Länder bei den offiziellen Agenturen könnten eine starke Nachfrage erleben. Die Folge wären sinkende Renditen und mögliche Aufwertungen ihrer Währungen gegenüber dem US-Dollar.
- Stärkung supranationaler Emittenten**
Von den Kreditagenturen mit AAA bewertete Institutionen wie die EIB, IBRD (falls die USA dabeibleibt) oder die EU könnten als qualitativ hochwertige Alternativen verstärkt in den Fokus rücken.

Fazit

Das mögliche Downgrade ist nicht allein das Resultat aggressiver Handelspolitik. Vielmehr ist es Ausdruck einer über Jahre schwelenden Schuldenproblematik. Seit der Finanzkrise 2008 steigen die US-Schulden schneller als das Wirtschaftswachstum. Dieses Muster zeigt sich auch in Europa. Präsident Trump hat allerdings einen Wendepunkt markiert. Der Bondmarkt wurde aufgerüttelt und reagiert sensibel auf Defizite, Schuldenstand, Schuldendienst und schwächere Wachstumsprognosen. Die disziplinierende Wirkung des Bondmarktes ist zurück und fordert ironischerweise nun von den USA einen Zoll in Form von höheren Zinsen.

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäußerte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichendes dieses Dokuments ist nicht gestattet.