

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

USA: Wie dramatisch ist ein Shutdown?

Das Ende ist nah. In den Vereinigten Staaten droht mal wieder ein Behördenstillstand. In der täglichen Börsenberichterstattung muss der drohende „Government Shutdown“ dieser Tage als Erklärung für alle möglichen Kursbewegungen herhalten.

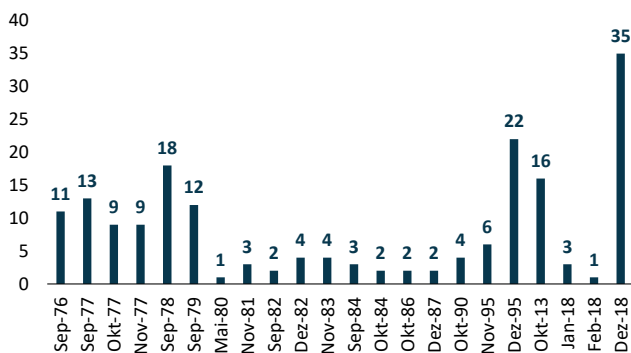
Aber ist ein Regierungsstillstand wirklich so dramatisch? Und gab es das nicht gerade erst im Frühjahr? Nein, im Frühjahr war das Problem für die US-Administration kein drohender Regierungsstillstand, sondern das Erreichen der Schuldenobergrenze. Gelegenheit, sich einmal mit den Unterschieden dieser beiden Fiskalengpässe und den Marktauswirkungen während eines „Government Shutdowns“ zu befassen.

Immer wieder rennt die amerikanische Regierung in einen von zwei **Fiskalengpässen**: Entweder sind die Haushaltsgesetze nicht verabschiedet und es droht ein Regierungsstillstand („Government Shutdown“), oder die Schuldenobergrenze („Debt Ceiling“) ist erreicht und es droht ein Finanzierungsnotstand. Irgendwas ist immer, und tatsächlich liegt die letzte Periode, in welcher die Haushaltsführung der Regierung „streng nach Vorschrift“ vorstattenging, fast dreißig Jahre zurück.

Immer wieder rennt die amerikanische Regierung in einen von zwei **Fiskalengpässen**: Entweder sind die Haushaltsgesetze nicht verabschiedet und es droht ein Regierungsstillstand („Government Shutdown“), oder die Schuldenobergrenze („Debt Ceiling“) ist erreicht und es droht ein Finanzierungsnotstand. Irgendwas ist immer, und tatsächlich liegt die letzte Periode, in welcher die Haushaltsführung der Regierung „streng nach Vorschrift“ vorstattenging, fast dreißig Jahre zurück.

Der letzte „Shutdown“ war der längste

Dauer früherer "Government Shutdowns" in Tagen



Quelle: congress.gov, Bloomberg, antea

Vereinfacht ausgedrückt darf die Regierung bei Erreichen der Schuldenobergrenze kein Geld mehr *aufnehmen* und während eines Regierungsstillstands kein Geld mehr *ausgeben*. Die letzte Phase, in welcher die Regierung sich wegen des Erreichens der Schuldenobergrenze mit „außerordentlichen Maßnahmen“ über Wasser halten musste, endete

Anfang Juli dieses Jahres.

In der kommenden Woche steht die zweite Fiskalengpass-Variante ins Haus: Ein „Government Shut-

down“. Ein solcher droht immer dann, wenn sich der Senat nicht auf erforderliche Haushaltsgesetze („Appropriation Bills“) einigen kann und die Fristen der ersatzweise eingesetzten Übergangsregelungen („Continuing Resolutions“) abgelaufen sind. Eigentlich sollten zu Beginn eines jeden Haushaltsjahres zum 1. Oktober zwölf Haushaltsgesetze für verschiedene Ausgabenbereiche verabschiedet sein. Einen solchen Idealzustand gab es zuletzt aber im Jahr 1996. Stattdessen handelt sich die jeweilige US-Regierung über Jahre und Jahrzehnte mit Übergangsregelungen von Deadline zu Deadline.

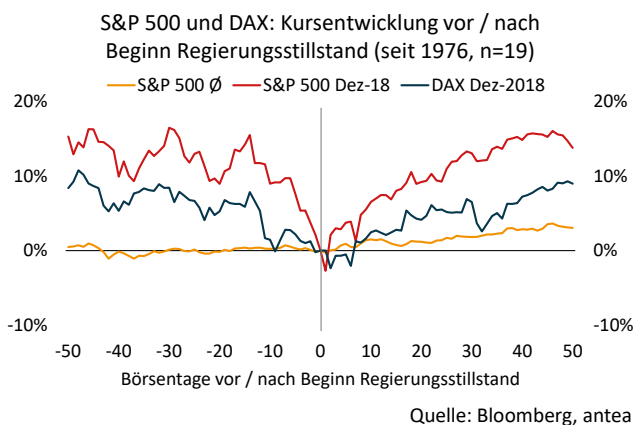
Am Dienstag kommender Woche läuft eine Übergangsregelung aus, mit welcher die Finanzierung der Regierungsgeschäfte bis zum Ende des laufenden Fiskaljahres gewährleistet wurde. Wenn bis dahin keine Haushaltsgesetze verabschiedet sind und auch keine Einigung auf eine neue Übergangsregelung erzielt wird, beginnt am Mittwoch ein Shutdown und der Behördenapparat muss auf seine essenziellen Aufgaben heruntergefahren werden. In der Regel erzielen Demokraten und Republikaner spätestens „eine Minute vor Zwölf“ eine Einigung. Gelingt dies nicht und es kommt zum Shutdown, wird meistens „fünf nach Zwölf“ eine Übergangsregelung gefunden und der Regierungsstillstand ist nach wenigen Tagen beendet. Der bislang letzte Shutdown Ende 2018 / Anfang 2019 dauerte jedoch volle fünf Wochen.



An den **Finanzmärkten** sorgt ein drohender Regierungsstillstand häufig für erhöhte Unsicherheit. Ein Grund hierfür ist, dass staatliche Stellen während eines Regierungsstillstands keine statistischen Daten veröffentlichen. Damit stehen Marktteilnehmer wie auch Zentralbankvertreter eine Zeit lang im Dunkeln, wenn es um die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage geht.

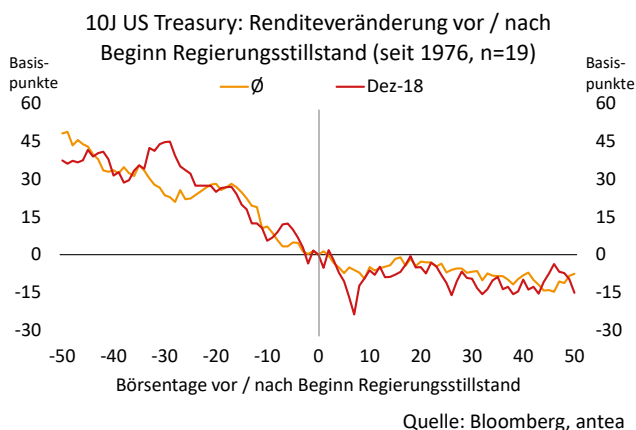
Die Auswirkungen der vergangenen 19 Shutdowns auf die **Aktienmärkte** war im Durchschnitt eher gering, 2018/19 aber recht ausgeprägt: Der S&P 500 knickte im Vorfeld dieses Shutdowns innerhalb von zwei Wochen um rund zehn Prozent ein, konnte diese Kursverluste aber noch während des Regierungsstillstands wieder wettmachen. Der DAX zeigte damals einen ganz ähnlichen Kursverlauf.

2018: Kurzzeitiger Aktienkurseinbruch



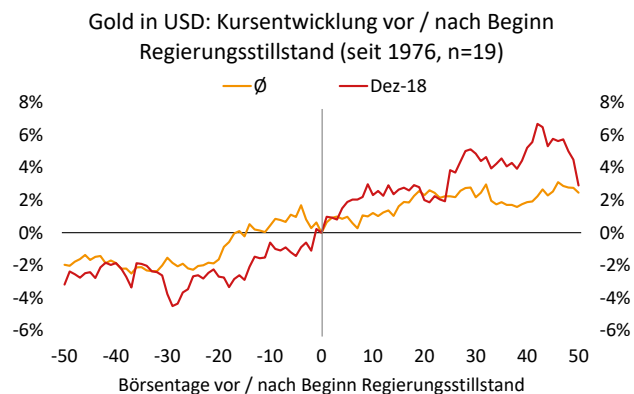
Am **Rentenmarkt** gehen die Staatsanleiherenditen in den Wochen vor einem Regierungsstillstand in der Regel deutlich zurück, um sich anschließend auf dem niedrigeren Niveau zu stabilisieren.

Vor dem Shutdown fallen die Anleiherenditen



Die Dollar-Entwicklung war im Umfeld früherer Shutdowns sehr uneinheitlich. Der **Goldpreis** hingegen wies rund um den Beginn eines Regierungsstillstands im Schnitt und vor allem 2018/19 eine positive Entwicklung auf.

Goldpreis profitiert von erhöhter Unsicherheit



In diesem Jahr tendieren die US-Aktien im Vorfeld des drohenden Shutdowns eher freundlich, wenngleich in den vergangenen Tagen etwas kraftlos. Der Renten- und der Devisenmarkt wies in den vergangenen Wochen keine klare Tendenz auf. Anders der Goldpreis, für den der drohende Shutdown nur noch ein weiterer Grund zu sein scheint, immer neuen Rekorden entgegenzustreben.

Conclusio: Ein Regierungsstillstand in den USA ist wie ein Besuch beim Zahnarzt: Die Aufregung im Vorfeld ist in der Regel größer als die Behandlung selbst. Ich sehe keinen Grund, warum es dieses Mal anders sein sollte, wenn es überhaupt zu einem Regierungsstillstand kommt. Beim Wettanbieter Polymarket liegt die Wahrscheinlichkeit für einen Shutdown nächste Woche aktuell bei 69 Prozent. Die Historie zeigt, dass Shutdown-bedingte Kursverluste an den Aktienmärkten günstige Einstiegsgelegenheiten darstellen könnten. Gold weist im Umfeld eines Regierungsstillstands meistens eine positive Kursentwicklung auf. Unter einem langfristigen Anlagehorizont fallen Episoden eines Regierungsstillstands in den USA jedoch in die Kategorie des „Rauschens“ und sollten daher keinen Anlass geben, eine Anlagestrategie grundsätzlich zu hinterfragen. Und schon gar nicht sollte man das „Ende“ befürchten und alle Geldanlagen auflösen.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

