

Eine Herabstufung des US-Ratings zu einem ungewöhnlichen Zeitpunkt

Sowohl aus Finanzmarktsicht als auch politisch enthielt die "Nachricht", dass Fitch die langfristigen Ratings der Vereinigten Staaten nun mit "AA+" bewertet, keine neuen Informationen und dürfte nur sehr geringe direkte Auswirkungen auf den Markt haben.

IN KÜRZE

- Die "Nachricht" von Fitch enthielt keine neuen Informationen.
 - Sie wird wahrscheinlich nur sehr geringe direkte Auswirkungen auf den Markt haben.
 - Langfristig könnte es zu geringfügigen Umschichtungen hin zu Anleihen anderer Länder kommen, die noch mit AAA-Rating bewertet sind.
-

In gewisser Weise doch glückliches Timing

Sowohl aus kurzfristiger Marktsicht als auch aus politischer Sicht scheint die Entscheidung, das langfristige Rating der Vereinigten Staaten von "AAA" auf "AA+" herabzustufen, wenig bedeutsam. Zumindest in einer Hinsicht war der Zeitpunkt recht günstig gewählt. Ausgerechnet heute war es beruhigend, von den "außergewöhnlichen Stärken" des Landes zu lesen, die das Fitch-Rating weiterhin stützen: "Mehrere strukturelle Stärken untermauern die Ratings der Vereinigten Staaten. Dazu gehören die große, fortschrittliche, gut diversifizierte und einkommensstarke Wirtschaft, die durch ein dynamisches Geschäftsumfeld unterstützt wird. Entscheidend ist, dass der US-Dollar die wichtigste Reservewährung der Welt ist, was der Regierung eine außerordentliche Finanzierungsflexibilität verleiht."¹

Für viele Anleger von US-Staatsanleihen aus dem Ausland dürften dies kaum Neuigkeiten gewesen sein. Die Ansichten von Fitch über die eher negativen Aspekte der langfristigen Haushaltsaussichten waren ebenso wenig berichtenswert. Dennoch war es gut, an einem Tag voller anderer, potenziell beunruhigender Nachrichten aus Washington daran erinnert zu werden, falls sich jemand Sorgen zu machen beginnt (der asiatische Handel sah zunächst etwas wackelig aus).

Markt- und politische Auswirkungen

Abgesehen davon ist es schwer zu verstehen, warum Fitch Ratings jetzt gehandelt hat und nicht zu irgendeinem Zeitpunkt vor, während oder unmittelbar nach dem jüngsten Streit um die Schuldenobergrenze. Oder auch zu vielen anderen Zeitpunkten in den vergangenen 12 Jahren seit der Herabstufung durch S&P im Jahr 2011. Wir sind der Meinung, dass zumindest in Bezug auf die von Fitch erwähnte "Erosion der Regierungsführung" und die "wiederholten politischen

¹ Fitch stuft Langfrist-Rating der Vereinigten Staaten von 'AAA' auf 'AA+' herab; Ausblick stabil (fitchratings.com)

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Streitereien um die Schuldenobergrenze und Beschlüsse in letzter Minute, die das Vertrauen in die Haushaltsführung untergraben haben", das Schlimmste hinter uns liegen könnte.

Nichts davon ändert etwas an der Tatsache, dass die derzeitige Fiskalpolitik die USA auf einen unhaltbaren Pfad führt. Nach Angaben des Congressional Budget Office wird die Verschuldung der öffentlichen Hand nach derzeitiger Gesetzeslage von 97% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 2022 auf 181% im Jahr 2053 ansteigen.² Noch erschreckender ist, dass der aktuelle Haushaltssaldo (Juni) bei minus 8,5% des BIP liegt.³ Dies ist zum Teil auf verspätete Steuereinnahmen zurückzuführen. Doch selbst die in letzter Zeit übliche Rate von -5% des BIP hätte in einem anderen Land oder einer anderen Epoche sicherlich die Alarmglocken schrillen lassen, nicht zuletzt angesichts einer alternden US-Bevölkerung, die höhere Ausgaben, insbesondere im Gesundheitswesen, erfordern wird. Noch einmal: Weder die Blockaden des Kongresses in Bezug auf Gesetzesänderungen bei den Ausgaben für Sozialleistungen oder bei der Besteuerung noch die Nachteile möglicher "Alternativen", wie z. B. eine länger anhaltende Inflation, sollten für die Marktteilnehmer Neuigkeitswert haben.

Auswirkungen auf die Anlageklassen

In Anbetracht all dessen erwarten wir kaum direkte Auswirkungen auf die Märkte. Viele institutionellen Anleger haben seit der Herabstufung durch S&P im Jahr 2011 ihre Mandatsbedingungen angepasst, weshalb wir nun höchstens vereinzelt mit erzwungenen Verkäufen rechnen würden.⁴ Für Geldmarktfonds im Speziellen hat der US-Finanzmarktregulator (SEC) US-Staatspapiere als "zulässige Wertpapiere" ohne Bezugnahme auf Ratings eingestuft.⁵ Es ist auch erwähnenswert, dass die Herabstufung keine Auswirkungen auf andere mit AAA bewertete Wertpapiere hat, die von US-Einrichtungen ausgegeben werden, d. h. sie wird sich nicht direkt auf Anleihen auswirken, die von US-Bundesbehörden (mit Ausnahme des Finanzministeriums), staatlich geförderten Unternehmen oder US-Kommunen ausgegeben werden. Wir gehen daher davon aus, dass die Auswirkungen auf die Risikostimmung an den Devisen- und Aktienmärkten ebenfalls nur von kurzer Dauer sein werden. Langfristig könnte es jedoch zu geringfügigen Umschichtungen zugunsten von Anleihen anderer Länder kommen, die noch mit AAA bewertet sind.

² <https://www.cfb.org/papers/analysis-cbos-june-2023-long-term-budget-outlook>

³ Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Daten des Finanzministeriums

⁴ The Fitch fallout | Financial Times (ft.com)

⁵ Darüber hinaus hat die SEC die Ratings der national anerkannten statistischen Rating-Organisationen (NRSRO) aus der Regel 2a-7 entfernt. Quelle: <https://www.sec.gov/files/rules/proposed/2021/ic-34441-fact-sheet.pdf>

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Glossar

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Rating

Standardisierte Beurteilung der Bonität des Emittenten und seiner Schuldtitel durch spezialisierte Agenturen; die drei größten Ratingagenturen sind Moody's (Ratings von Aaa über Baa1 bis zu C, das beste bis zum schlechtesten Rating), S&P (AAA über BBB+ bis D) und Fitch (AAA über BBB+ bis D).

Securities and Exchange Commission (SEC)

US-Börsenaufsichtsbehörde für die Kontrolle des Wertpapierhandels in den Vereinigten Staaten

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2023

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 02.08.2023; 097073_1 (08/2023)