

CIO Special

22. Mai 2023

Autoren:
Deepak Puri, CFA®
Chief Investment Officer Americas

Sam Matthews
Leiter Chief Investment Office Americas

Wolf Kisker
Senior Kapitalmarktstrategie

01 Einführung

02 Parteipolitik bestimmt die Verhandlungen

03 Die Suche nach dem Kompromiss...

04 Lehren aus der Geschichte? Frühere Verhandlungen zur Schuldenobergrenze

05 Mögliche Ergebnisse

06 Schlussfolgerungen

US-Schuldenlimit: Bis an die Grenze

Wichtige Schlussfolgerungen

- Das US-Finanzministerium bestätigt, dass Anfang Juni – möglicherweise schon am 1. Juni, der Zeitpunkt erreicht ist, an dem das Finanzministerium den finanziellen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann.
- Jüngste Äußerungen von Präsident Biden und Kongressführern beider Parteien schüren jedoch die Hoffnung, dass eine rechtzeitige Einigung noch erzielt werden könnte, um einen drohenden Zahlungsausfall abzuwenden.
- Auch wenn dies nicht unser Basisszenario ist, kann mangels einer Verhandlungslösung eine Herabstufung der US-Staatsanleihen oder sogar ein Zahlungsausfall nicht ausgeschlossen werden, was wahrscheinlich zu einer schweren Krise auf den globalen Kapitalmärkten führen würde.

01 Einführung

Die politische Tagesordnung der Vereinigten Staaten ist eine einflussreiche Agenda in der Weltpolitik. Die Abläufe ihres politischen Prozesses ist in den Köpfen vieler verankert; immer im Bewusstsein, dass die nächste Wahl oder Gesetzgebungsdebatte vor der Tür steht. Es sind diese „Traditionen“, welche die politische Landschaft in den USA zu einer der lebhaftesten machen. Dennoch gibt es eine „Tradition“, die sich zu einem der unangenehmeren Aspekte des politischen Lebens entwickelt hat – die wiederkehrenden Verhandlungen über die US-Schuldengrenze – allgemein als „Schuldenobergrenze“ bezeichnet.

Vereinfacht ausgedrückt setzt die Schuldenobergrenze eine fiskalische Grenze dafür an, wie viel Geld die US-Regierung über den Markt für Staatsanleihen leihen kann, um die verschiedenen staatlichen Vorhaben zu finanzieren. Das Problem wachsender Haushaltsdefizite ist in weiten Teilen der Weltwirtschaft ein Dauerthema und angesichts des Status der USA als größter Schuldner (in absoluten Zahlen) der Welt wäre es keine Überraschung, dass die Zahlen erheblich sind. Am 19. Januar dieses Jahres erreichte die US-Regierung die Schuldengrenze von 31,4 Billionen US-Dollar, die zuletzt im Dezember 2021 vom US-Kongress angehoben worden war.



Bitte scannen Sie diesen QR Code, um weitere Publikationen abzurufen (www.postbank.de).

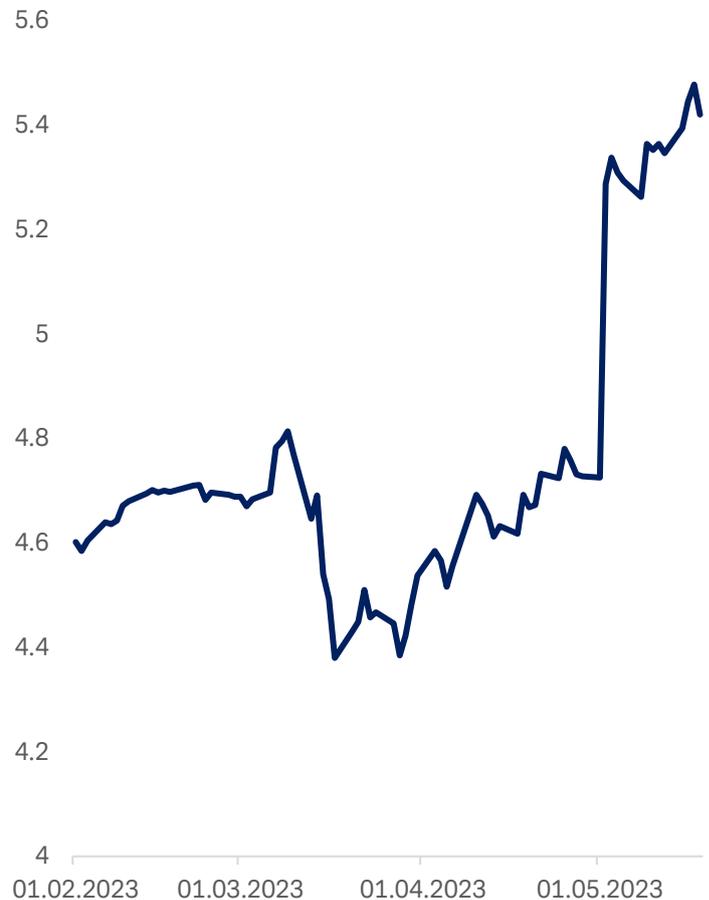
02 Parteipolitik bestimmt die Verhandlungen

Wie bei den jüngsten Wahlen liegt der globale Fokus sowohl auf dem Weißen Haus als auch auf dem Kongress, um eine Einigung zur Anhebung der aktuellen Schuldenobergrenze zu erzielen und zu verhindern, dass die US-Regierung ihren Schulden nicht nachkommt. Die Auswirkungen eines solchen Zahlungsausfalls auf die US-Wirtschaft wären sehr negativ und könnten dann angesichts der weltweiten Nachfrage nach US-Staatsanleihen möglicherweise eine umfassendere Finanzkrise auslösen. Etwa 75 % der US-Staatsschulden befinden sich entweder im Besitz von US-amerikanischen oder ausländischen sowie staatlichen Investoren. Die von Regierungen im Ausland gehaltenen US-Schulden machen etwa ein Drittel dieser Staatsschulden aus, wobei Japan und China an der Spitze stehen.

Während die Republikaner im Repräsentantenhaus am 26. April mit knapper Mehrheit den „Limit Save Grow Act“ verabschiedet haben, der Maßnahmen zur Defizitreduzierung in Höhe von fast 4,8 Billionen US-Dollar mit einer Anhebung der Schuldenobergrenze bis zum nächsten Jahr vorsieht, planen die Demokraten im Senat diesen Gesetzentwurf der Republikaner im Repräsentantenhaus zu ignorieren und einen Gesetzentwurf zur klaren Schuldenbegrenzung zu fordern. Die Schlüsselemente des von den Republikanern im Repräsentantenhaus angenommenen Vorschlags geben Aufschluss darüber, welche größeren Ausgabenkürzungen in Zukunft möglicherweise ausgehandelt werden müssen.

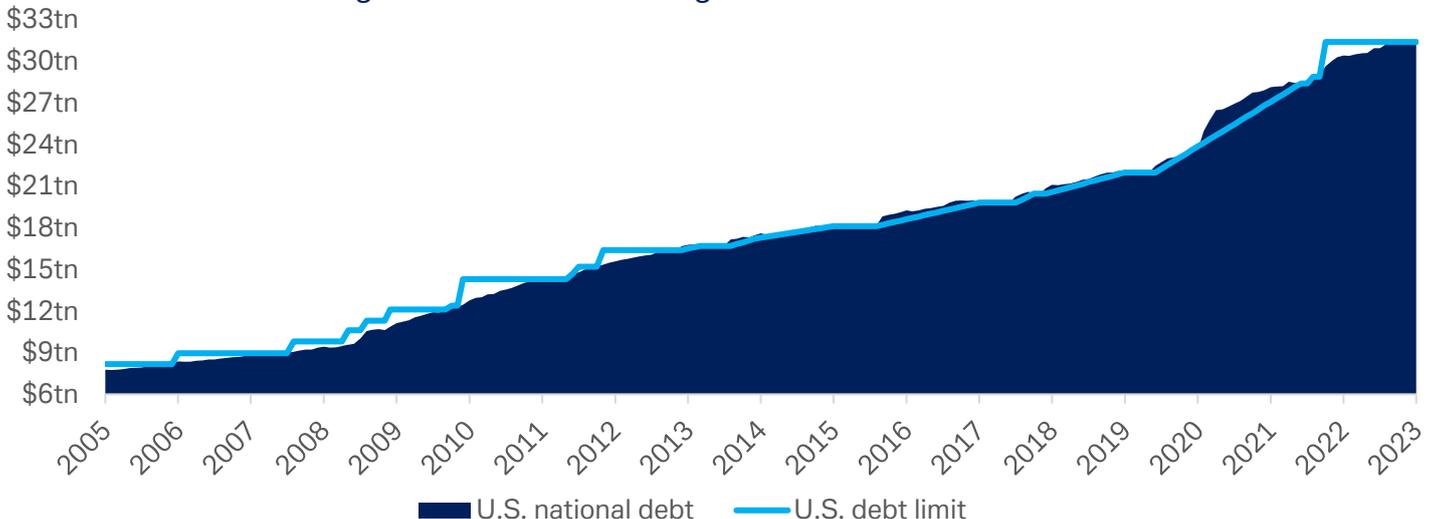
Eine Anhebung der Schuldengrenze um 1,5 Billionen US-Dollar oder eine Verlängerung bis März 2024, je nachdem, was zuerst eintritt, wäre für die Biden-Regierung mit Kosten verbunden, da sie die diskretionären Ausgaben für das nächste Jahrzehnt kürzen und begrenzen würde, beginnend mit einem Gesamthaushaltsvolumen von 1,47 Billionen US-Dollar Jahr 2024 und bei Annahme einer jährlichen Steigerung von 1 % in den folgenden neun Jahren. Während die größten Bundesprogramme wie Sozialversicherung und Medicare als „obligatorische“ Ausgaben bezeichnet werden, weil sie fest vorgesehen sind und nicht jedes Jahr genehmigt werden müssen, fallen andere Programme – etwa 30 % des Bundeshaushalts – unter „diskretionäre“ Ausgaben.

Abb 2: Der Geldmarktsatz von 1-Monats-US Treasury Bill steigt mit dem Näherrücken des Stichtags



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Stand: 18. Mai 2023.

Abb. 1: US-Verschuldung vs. US-Schuldenobergrenze in Billionen USD



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Stand: 18. Mai 2023.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass ein Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Die von den Republikanern im Repräsentantenhaus vorgeschlagene Obergrenze für das erste Jahr sieht eine Kürzung der aktuellen Finanzierung um 131 Milliarden US-Dollar vor, d. h. eine Kürzung der diskretionären Ausgaben um 7,8 %, die sich somit erst am Ende des Jahrzehnts erholen würden. Die meisten Bestimmungen zur Energiesteuergutschrift aus dem „Climate, Tax and Health Act“ der Demokraten aus dem Jahr 2022 würden damit vorerst aufgehoben, mit Ausnahme einiger Bestimmungen zu Biokraftstoffen, für deren Schutz sich die Republikaner im Mittleren Westen eingesetzt haben. Darüber hinaus müssten nicht zugewiesene Mittel zur IRS-Steuerfahndung, klimabezogene Zuschussmittel und nicht abgerufene Covid-19-Hilfe aus verschiedenen Hilfspaketen aus der Zeit der Pandemie gekürzt werden, und Präsident Bidens Plan zum Erlass von Studiendarlehen müsste annulliert werden.

Die Republikaner wollen außerdem die bestehenden Arbeitsanforderungen für das Supplemental Nutrition Assistance Program und die Temporary Assistance for Needy Families erweitern und neue Regeln für Medicaid-Empfänger einführen. Sie wollen auch das Infrastrukturgenehmigungsverfahren und andere energiebezogene Gesetze und Vorschriften überarbeiten, um die inländische Produktion, insbesondere von fossilen Brennstoffen, zu steigern.

Nach Angaben des überparteilichen Congressional Budget Office (CBO) verfügte das Finanzministerium am 30. April über Barmittel in Höhe von rund 316 Milliarden US-Dollar sowie schätzungsweise verbleibende außerordentliche Mittel in Höhe von 41 Milliarden US-Dollar. Bleibt die Schuldengrenze unverändert, besteht ein erhebliches Risiko, dass die liquiden Mittel und außerordentlichen Mittel des Finanzministeriums irgendwann in den ersten beiden Juniwochen aufgebraucht sein könnten. Sobald dieser Zeitpunkt erreicht ist, müsste die Regierung Zahlungen für einige Vorhaben verschieben, ihre Schulden nicht bedienen oder beides.

Sollten sich jedoch die Barmittel und außerordentlichen Mittel des Finanzministeriums als ausreichend erweisen, um die Regierung bis zum 15. Juni zu finanzieren, schätzt das CBO, dass die erwarteten vierteljährlichen Steuereinnahmen sowie zusätzliche außerordentliche Einnahmen es der Regierung wahrscheinlich ermöglichen würden, ihre Ausgaben mindestens bis Ende Juli zu finanzieren.

03 Die Suche nach dem Kompromiss...

Am 16. Mai hielten Präsident Biden, der Sprecher des Repräsentantenhauses McCarthy und andere Kongressführer beider Parteien ein zweites Treffen ab, nachdem die Verhandlungen am Wochenende fortgesetzt worden waren. Nach dem Treffen gab Präsident Biden bekannt, dass es unter den Kongressführern einen Konsens darüber gebe, „dass ein Zahlungsausfall bei den Schulden einfach keine Option ist“. Der Sprecher des Repräsentantenhauses, Kevin McCarthy, konstatierte, die beiden Seiten seien noch weit voneinander entfernt. Allerdings räumte er ein, dass „es möglich ist, bis zum Ende der Woche einen Deal zu bekommen“, obwohl es noch viel zu tun gebe. Er stellte außerdem fest, dass die Gespräche „produktiver“ als frühere Treffen gewesen seien und dass die Arbeit an einer Einigung fortgesetzt werde.

Auch führende Vertreter beider Parteien im US-Senat zeigten sich optimistisch, dass rechtzeitig eine Einigung erzielt werden könne. Das Weiße Haus kündigte an, dass Präsident Biden seine bevorstehende Reise nach Asien abbrechen und am Sonntag nach dem G7-Treffen in Japan nach Washington zurückkehren werde. Dies unterstreicht die Ernsthaftigkeit der Verhandlungen und schürt die Hoffnung auf eine mögliche Lösung vor dem 1. Juni – dem von Finanzministerin Yellen genannten Stichtag.

Abb.3: Ausgabenbudget des Bundes für das Finanzjahr 2023

	Zahlungsverpflichtung	Prozent der Gesamtausgaben
Nationale Sicherheit	\$835,287,411,860	18,20%
Medicare	\$754,597,264,874	16,44%
Soziale Sicherheit	\$710,177,234,898	15,47%
Gesundheit	\$547,973,904,579	11,94%
Einkommenssicherheit	\$471,773,125,340	10,28%
Zins	\$394,883,755,676	8,60%
Staat	\$276,627,035,754	6,03%
Vorteile und Dienstleistungen für Veteranen	\$156,388,759,211	3,41%
Bildung, Ausbildung, Beschäftigung und soziale Dienste	\$103,116,298,555	2,25%
Handels- und Wohnungsbaukredite	\$93,648,956,872	2,04%
Transport	\$54,276,444,962	1,18%
Rechtspflege	\$48,360,843,697	1,05%
Landwirtschaft	\$46,434,201,790	1,01%
Internationale Angelegenheiten	\$44,946,899,482	0,98%
Natürliche Ressourcen und Umwelt	\$41,443,078,873	0,90%
Gemeinde- und Regionalentwicklung	\$36,114,915,147	0,79%
Allgemeine Wissenschaft, Raumfahrt und Technologie	\$19,748,824,724	0,43%
Energie	\$9,443,676,363	0,21%
Nicht gemeldete Beträge*	(\$56,042,960,020)	-1,22%

Quelle: USASpending.gov, Deutsche Bank AG. Stand: 18. Mai 2023. *Nicht gemeldete Beträge werden berechnet als Differenz des Gesamtbetrags aus dem Bericht zur Durchführung des Haushaltsplans und den Budgetmitteln (ohne Finanzkonten) und die Summe der Zahlungsverpflichtungen der Bundesbehörden, die an USASpending.gov gemeldet wurden.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass ein Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels gab es von beiden Seiten weitere positive Impulse, da sowohl Präsident Biden als auch der Sprecher des Repräsentantenhauses, McCarthy Pressekonferenzen abhielten. Biden äußerte seine wachsende Zuversicht, dass eine Einigung erzielt werden kann, während McCarthy zugab, dass eine Einigung diese Woche zur Abstimmung gebracht werden könnte. Erneut wurden positive Äußerungen, insbesondere von republikanischer Seite, zurückgewiesen und betont, dass noch keine Einigung erzielt worden sei, es aber den Anschein habe, als könne man sich auf die Hauptpunkte einigen.

Die Art der Verhandlungen, insbesondere in einem politisch so gespaltenen Land wie den Vereinigten Staaten, bedeutet, dass die Unsicherheit hinsichtlich einer Einigung bestehen bleibt.

04 Lehren aus der Geschichte? Frühere Verhandlungen zur Schuldenobergrenze

In der jüngeren Geschichte standen die USA mehrfach kurz vor der Zahlungsunfähigkeit. Insbesondere die Ereignisse von 1996, 2011 und 2013 sind teilweise mit der heutigen Situation der Schuldenobergrenze vergleichbar – allerdings lassen sich zwei unterschiedliche Pfade erkennen. Die Beschlüsse von 1996 und 2013 kamen während der Aktienhaussemärkte zustande, und nach einer Zurückhaltung wegen der Ungewissheit über die Schuldenobergrenze kehrten die Märkte nach der Beschlussfassung wieder in den Aufwärtstrend zurück. 2011 war hingegen die Marktsituation schwieriger aufgrund erheblicher politischer Unsicherheit im Nachgang der globalen Finanzkrise. Die Aktienmärkte erlebten vor der Einigung einen Ausverkauf und setzten diesen Ausverkauf nach der Einigung fort. Während der NASDAQ um etwa 13 % und der S&P 500 um 19 % fielen, verlor der breiter gefasste Russell 2000-Index fast 30 %. Aus Sektorsicht stagnierten die Versorgerwerte und die Finanzwerte gaben um -31 % nach.

Darüber hinaus stuften Ratingagenturen die USA im August 2011 von dem höchsten AAA-Kreditrating auf AA+ herab, während im Kongress eine längere Debatte darüber geführt wurde, ob die Schuldenobergrenze angehoben werden sollte. Nach den jüngsten Turbulenzen im Bankensektor haben Geldmarktfonds (MMFs) enorme Einlagenzuflüsse von (regionalen) US-Banken angezogen, und jede größere Verwerfung in zwei der liquidesten Märkte für MMFs, nämlich Staatsanleihen und Repos, hätte erhebliche Konsequenzen. Der heutige Markt für Staatsanleihen im Wert von 25 Billionen US-Dollar ist 2,5-mal größer als im Jahr 2011, und der Reverse-Repo-Markt im Wert von 2,5 Billionen US-Dollar existierte 2011 praktisch nicht – was bedeutet, dass die Einsätze (Value at Risk) dieses Mal höher sind. Angesichts der Spaltung im Kongress und des Fehlens klarer Mehrheit sowie der bevorstehenden Wahlen im Jahr 2024 halten wir die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung jedoch für vergleichsweise geringer als im Jahr 2011 – wenn auch nicht bei null.

Im Allgemeinen gibt es vier Kanäle, über die Spannungen bei der Schuldenobergrenze Auswirkungen auf die Märkte für Staatsanleihen haben könnten, wobei diese die mittel- und langfristigen Renditen senken könnten. Während die Auswirkungen auf das Wachstum und die Sparmaßnahmen (aufgrund der erwarteten Ausgabenkürzungen) sowie die Auswirkungen auf die Stimmung und die Flucht in Qualität (aufgrund der erwarteten Risikoscheu an den Märkten) für US-Staatsanleihen günstig sein dürften, besteht das Risiko erzwungener Verkäufe von Staatsanleihen durch eine Herabstufung des Ratings und könnte möglicherweise einen Bärenmarkt einläuten.

Während der Krise rund um die Schuldenobergrenze im Jahr 2011, als das Rating der US-Staatsschulden herabgestuft wurde, bewegten sich die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen seitwärts, bis die Einzelheiten des „Budget Control Act“ – der vom US-Kongress verabschiedeten Kompromissvereinbarung zur Anhebung der Schuldenobergrenze – bekannt gegeben wurden. Angesichts des schwachen Wachstums im Jahr 2011 waren die mit dem Budget Control Act verbundene Kürzungen im US-Haushalt ein negativer Konjunkturdämpfer und führte zu einem Rückgang der 10-Jahres-Renditen um 100 Basispunkte und einem Rückgang des S&P 500 um 17 %. Die Rallye der Staatsanleihen begann am 29. Juli, als der „Budget Control Act“ verabschiedet wurde, und das nur drei Tage vor dem damaligen finalen Stichtag für diese Verhandlungen – dem 2. August 2011. Die Renditen von Staatsanleihen waren um etwa 55 Basispunkte gesunken, als das Rating der USA von AAA auf AA+ gesenkt wurde. Obwohl die Herabstufung des Ratings theoretisch eine Kreditrisikoprämie für die Renditen mit sich bringen und diese in die Höhe treiben sollte, haben die Anleger in diesem Fall die Sparmaßnahmen und die negative Stimmung stärker gewichtet als Bedenken hinsichtlich einer erhöhten Kreditrisikoprämie bei Staatsanleihen.

05 Mögliche Ergebnisse

Trotz ihrer gegensätzlichen Positionen dürften sowohl Demokraten als auch Republikaner einen Anreiz haben, eine Lösung zu finden. Denn Umfragen zeigen, dass die Wähler bei Turbulenzen dieser Größenordnung dazu neigen, beide Seiten dafür verantwortlich zu machen. Aus heutiger Sicht scheinen mehrere Ergebnisse möglich: (1) eine kurzfristige Finanzierung des Staates mit einer Verlängerung der Schuldenobergrenze bis zum 30. September, (2) eine Erhöhung der Schuldenobergrenze mit einer zweijährigen Ausgabenobergrenze, d. h. eine Verlängerung bis zum ersten Quartal 2025 mit einer Ausgabenobergrenze auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2023 oder eine Kombination aus (1) und (2) erscheinen dabei am wahrscheinlichsten. (3) Eine weitere mögliche „Verhandlungslösung“, wenn auch weitaus unwahrscheinlicher, wäre eine Erhöhung/Verlängerung der Schuldenobergrenze, wie sie im republikanischen „Limit Save Grow Act“ vorgeschlagen wird, der kürzlich vom (republikanisch dominierten) Repräsentantenhaus verabschiedet wurde.

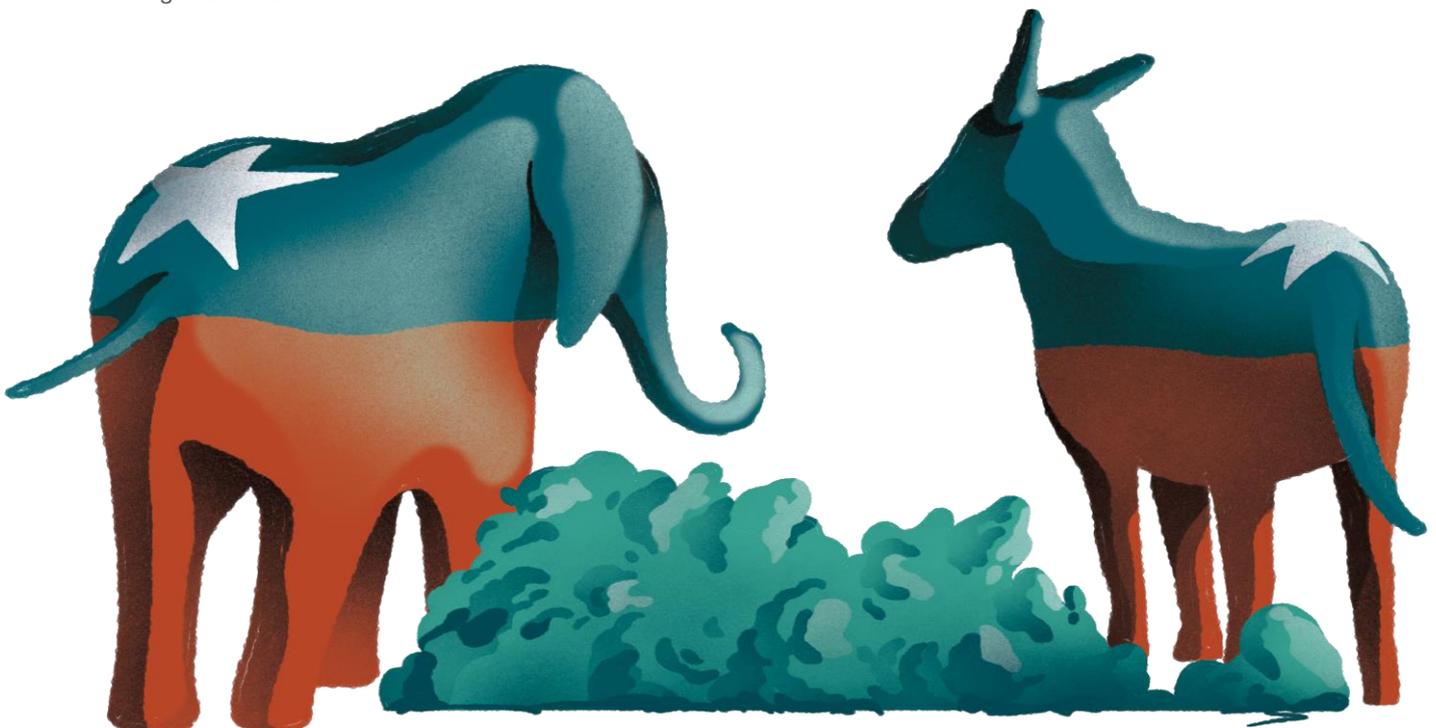
Sollten die Verhandlungen scheitern und der Stichtag überschritten werden, wären weitere Ergebnisse möglich: (4) Eine „Priorisierung“ von Staatsanleihen. Auch wenn dies technisch machbar ist, liegt die Entscheidung, diesen Weg einzuschlagen, beim Präsidenten und beim Finanzminister und könnte mit erheblichen politischen Kosten verbunden sein. Es kann auch wirtschaftliche Kosten verursachen, wenn eine solche Dynamik über einen längeren Zeitraum anhält und ein erheblicher Teil des Konsums in der US-Wirtschaft somit eingeschränkt wird. (5) Sollte das US-Finanzministerium außerdem eine Zahlung versäumen, könnte man davon ausgehen, dass fällige, aber nicht bezahlte Wertpapiere weiterhin im Abwicklungssystem der Fed, Fedwire, zirkulieren könnten und dass die Fed diese Wertpapiere als Sicherheit akzeptieren würde und wahrscheinlich auch im Rahmen der ständigen Repo-Fazilität verfahren würde, um das Funktionieren des Finanzmarktes sicherzustellen.

Da es der Fed jedoch gesetzlich verboten ist, die Bundesregierung zu finanzieren, besteht innerhalb der Fed wahrscheinlich eine Abneigung davor, einfach alle ausgefallenen Wertpapiere aufzukaufen, um die Kreditnehmer zu retten. (6) Bestimmte bislang historisch beispiellose einseitige Maßnahmen, wie die Berufung auf den viel diskutierten 14. Zusatzartikel zur US-Verfassung, der besagt, dass die Bundesschulden „nicht in Frage gestellt werden dürfen“, könnten in Betracht gezogen werden, was theoretisch dazu führt, dass der Präsident die Rückzahlung von Schulden unabhängig von der Schuldengrenze durch die Verwaltung anordnet. Auch die Ausgabe einer Platinmünze zur Finanzierung von Staatsausgaben wurde als mögliche (wenn auch höchst unwahrscheinliche) Lösung angesprochen. Bedenken hinsichtlich der Stabilität sowohl der Wirtschaft als auch der Kapitalmärkte, wenn solche Optionen ernsthaft geprüft würden, könnten den nötigen Druck erzeugen, den der Kongress braucht, um die Schuldenobergrenze anzuheben.

06 Schlussfolgerungen

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass wir damit rechnen, dass das US-Finanzministerium seinen Verpflichtungen nachkommt. Seit 1960 gelang es dem US-Kongress stets, eine Einigung über ein neues Gesetz zur Schuldenobergrenze zu erzielen, bevor der oben erwähnte „Stichtag“ erreicht wurde.

Auch wenn es klug wäre, eher früher als später zu handeln, führt das politische Risikomanöver beider Seiten zu der Überzeugung, dass der andere zuerst Kompromisse eingehen wird, um eine wirtschaftliche Katastrophe abzuwenden, selbst zu einer erhöhten Marktvolatilität und treibt die Weltwirtschaft möglicherweise in ungewisse Gefilde. Auch wenn dies nicht unser Basisszenario ist, hätte ein Zahlungsausfall oder auch nur das legitime Risiko eines Zahlungsausfalls schwerwiegende Folgen für die Finanzmärkte. Aktien haben sich bisher gut behauptet – der S&P 500 ist dieses Jahr um über 9 % gestiegen –, aber es gab erste Anzeichen dafür, dass Anleger beginnen, ihre Positionen abzusichern. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation scheint es ein Licht am Ende dieses politischen Tunnels zu geben und der Optimismus wächst, dass eine Einigung erzielt werden kann. Angesichts der Unvorhersehbarkeit der US-Politik dürften die Anleger jedoch erst aufatmen, wenn ein neuer Deal zur Unterzeichnung auf Präsident Bidens Schreibtisch liegt und er ihn auch unterschreibt.



Glossar

Das **Congressional Budget Office (CBO)** ist eine Behörde des US-Kongresses, das Budgetinformationen erstellt und die nötigen und geplanten Ausgaben innerhalb eines Haushaltsjahres prüft und schätzt.

Demokraten ist die Abkürzung für die Demokratische Partei in den USA, eine der beiden großen Parteien.

Die **Federal Reserve (Fed)** ist die Zentralbank der Vereinigten Staaten. Das Federal Open Market Committee (FOMC) trifft sich, um die Zinspolitik festzulegen.

Der **Internal Revenue Service (IRS)** ist die dem US-Finanzministerium unterstellte Bundessteuerbehörde.

Der **Kongress** ist die Zweikammer-Bundesgesetzgebung der Vereinigten Staaten.

Der **Nasdaq-Index** umfasst die Technologiewerte, die an der Technologiebörse NASDAQ gehandelt werden

Das **Repräsentantenhaus** ist ein Haus der zwei Kammern des US-Kongress mit einigen exklusiven Befugnissen, z. B. zur Einleitung von Steuergesetzen.

„**Republikaner**“ ist die Abkürzung für „Republikanische Partei“, eine der beiden großen Parteien in den USA.

Am **Reverse-Repo-Markt** werden Rückkaufvereinbarungen für kurzfristige Finanzierungsinstrumente mit einer Laufzeit zwischen einem Tag und einem Jahr gehandelt.

Der **Senat** ist das kleinere Haus im Zweikammer-Kongress der USA mit einer eher beratenden Funktion.

Der **S&P 500 Index** umfasst 500 führende US-Unternehmen, die etwa 80 % der verfügbaren US-Marktkapitalisierung abdecken.

Treasuries sind von der US-Regierung ausgegebene Anleihen.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Wichtige Hinweise

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2023