

Alasdair Macleod: Stecken BlackRock & Fidelity mit der britischen Regierung unter einer Decke?

27.07.2025

Der Westen steckt schon in einer Rezession

Zieht man die Haushaltsdefizite vom nationalen BIP ab, ist das BIP der privatwirtschaftlichen Sektoren rückläufig. Während Staatsausgaben für steigende Schulden sorgen, sinkt die Steuerbasis für die Finanzierung der Zinskosten.

Einige Analysten weisen darauf hin, dass die Verschuldung des Privatsektors rückläufig ist, sie schließen daraus, dass das Kreditrisiko geringer ist als allgemein angenommen wird. Am 16. Juli erschien im britischen [Daily Telegraph](#) ein Artikel des altgedienten Journalisten Ambrose Evans-Pritchard mit dem Titel "British debt is a screaming buy" (Britische Schulden sind eine Riesengelegenheit) und Blackrock, Fidelity und Schroders sehen das genauso.

Diese Finanzriesen, so stellt Evans-Pritchard fest, stehen damit im Widerspruch zur allgemeinen Stimmung am Markt für britische Staatsanleihen. In anderen Volkswirtschaften mit erheblichem staatlichen Kreditbedarf dürfte die Situation nicht anders sein. Das wirft die Frage auf, ob diese Geschichte in Abstimmung mit der britischen Regierung, die sich ihres Finanzierungsproblems bewusst ist, verbreitet wird.

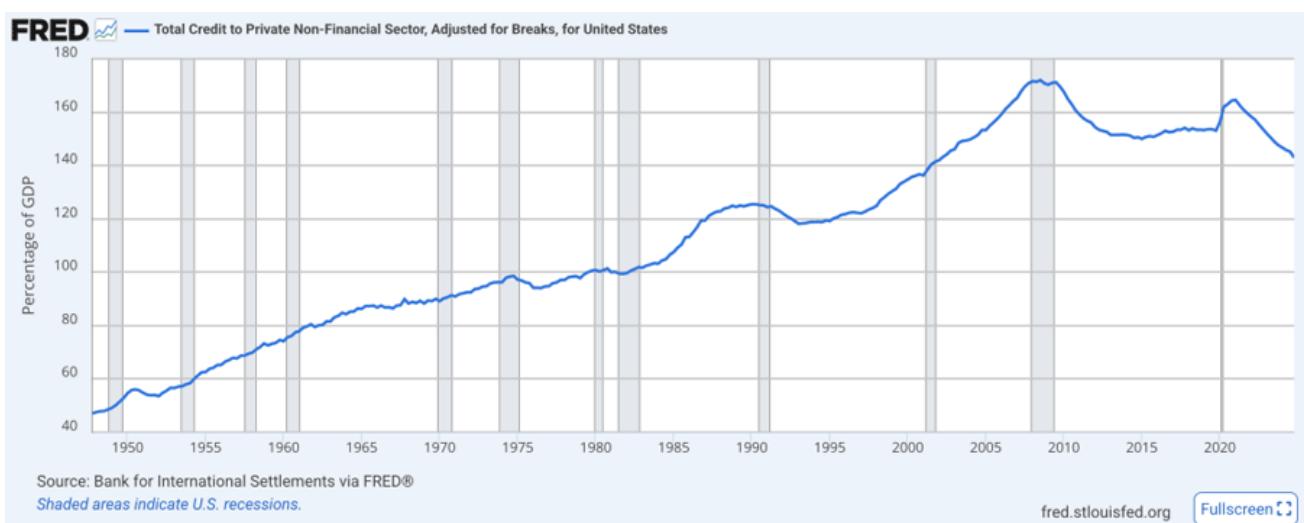
Vielleicht eine Verschwörungstheorie, doch staatliche Desinformation kommt bemerkenswert häufig vor. Wir müssen uns wohl auf das stützen, was wir wissen, um die folgende Frage zu beantworten: Sollte man Staatsschulden kaufen oder verkaufen?

BIP erzählt eine andere Geschichte

Auf der Suche nach einer Antwort, müssen wir das BIP dekonstruieren und uns auf die US-Wirtschaft konzentrieren, da diese hier wirklich zählt. Das US-Haushaltsdefizit betrug im vergangenen Jahr 6,4% des nominalen BIP. Da das nominale BIP jedoch nur um 5,0% gewachsen ist, muss der privatwirtschaftliche Sektor in den USA um 1,4% geschrumpft sein. In Q1 im Jahr 2025 stieg das nominale BIP auf Jahresbasis um 3,25%, während das Haushaltsdefizit weiterhin bei über 6% liegt und wächst. Der Privatsektor schrumpft also in erhöhtem Maße. Tatsächlich müsste das reale, inflationsbereinigte BIP auf Grundlage der revidierten offiziellen Schätzungen sogar um 0,5% geschrumpft sein.

Dass das BIP nominal wächst, ist logischerweise nur den Mehrausgaben des Bundes geschuldet, die über seine Einnahmen hinausgehen. Das BIP ist als eine reine Kredit-Kennzahl zu verstehen, folglich schrumpfen die im privaten Wirtschaftssektor eingesetzten Kreditmengen. Sie spiegeln nicht nur die gesamtwirtschaftliche Aktivität im Privatsektor wider, sie sind darüber hinaus eine Nettokennzahl, die auch die Veränderungen bei Sparquoten, Bankkrediten, Unternehmensgründungen und -schließungen sowie Schuldenabschreibungen umfasst.

Das folgende FRED-Diagramm veranschaulicht den Rückgang von Bankkrediten an Kreditnehmer aus dem privaten Nichtfinanzsektor, anteilig an der Gesamtwirtschaft.



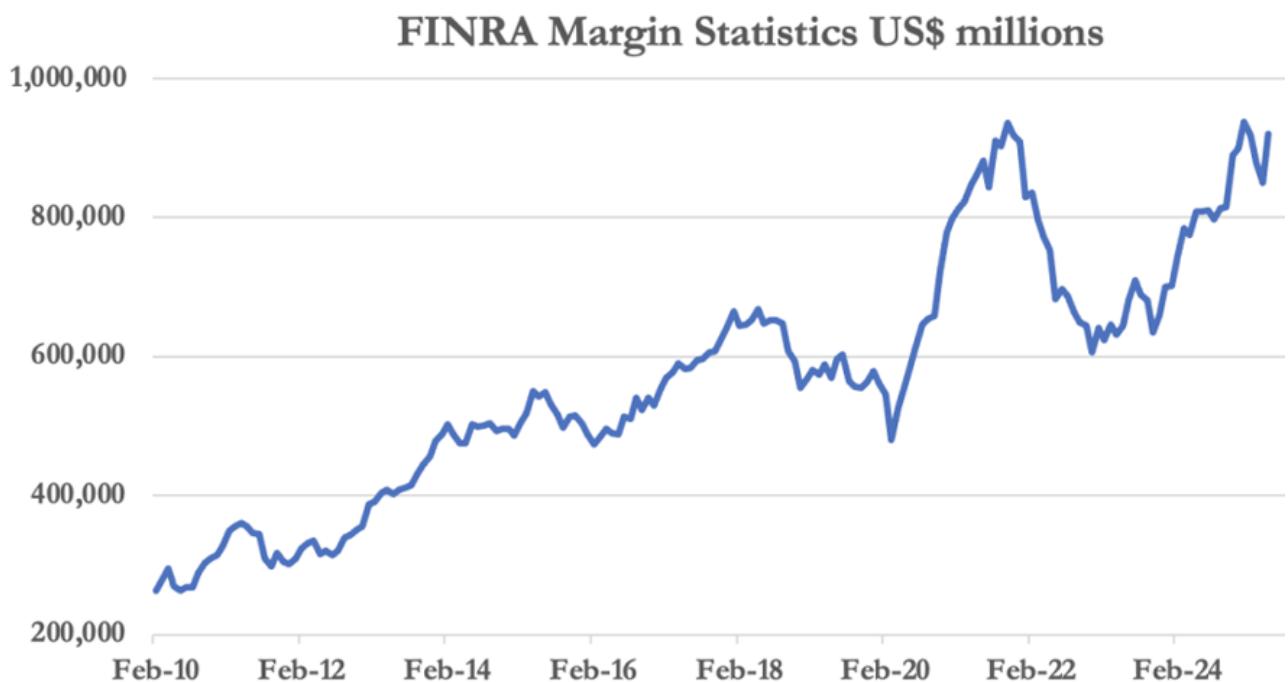
Die Sparquote in den USA ist auf weniger als 1% des Gesamtkonsums gesunken, während die Schuldenabschreibungen zugenommen haben. Die große Veränderung besteht jedoch darin, dass die Banken ihre Bilanzpositionen umschichten und sich tendenziell aus dem privaten Nichtfinanzsektor zurückziehen. Ein Trend, der auf die Lehman-Krise und insbesondere auf das Q1 2021 zurückgeht.

Die wirtschaftliche Situation in Großbritannien unterscheidet sich in den Einzelheiten, die Gesamtlage ist allerdings ähnlich. Auch alle anderen G7-Staaten gehören zu jenen großen Volkswirtschaften mit defizitären Staatshaushalten, die sich kräftig verschulden, um die Illusion von Wachstum im Privatsektor aufrechtzuerhalten.

Bislang habe ich die Situation beschrieben, die aus den offiziellen Statistiken hervorgeht, die nur mit fragwürdiger Zuverlässigkeit Nachsicht betreiben. Mit Blick auf die Zukunft können wir uns sicher sein, dass die Zollpolitik von Präsident Trump für Unsicherheit sorgen und sich, sobald sie verbindlich ist, negativ auf die globale Wirtschaftstätigkeit auswirken wird. Das ist nicht nur logisch, sondern wird auch durch die Erfahrungen gemäß dem Smoot-Hawley-Zollgesetz von 1930 bestätigt, das – in Verbindung mit der schrumpfenden Kreditvergabe an den Privatsektor am Ende der "roaring twenties" – zum Zusammenbruch der US-Wirtschaft führte und so einen globalen Einbruch provozierte.

Läuten im Anbetracht dieser Beweislage schon irgendwelche Alarmglocken?

Wir können also sicher sein, dass Trumps Zölle ganz ähnliche Konsequenzen haben werden wie das Smoot-Hawley-Zollgesetz. Welche genau wird man in den kommenden Monaten sehen. Darüber hinaus und angesichts der in den USA und global vergebenen Kreditmengen, die den Aktienmarkt befeuern, erinnert das Jahr 2025 zudem immer stärker an 1929, was die zu Spekulationszwecken vergebenen Kredite, die von der FINRA erfasst werden, bestätigen.



Source: FINRA, MacleodFinance

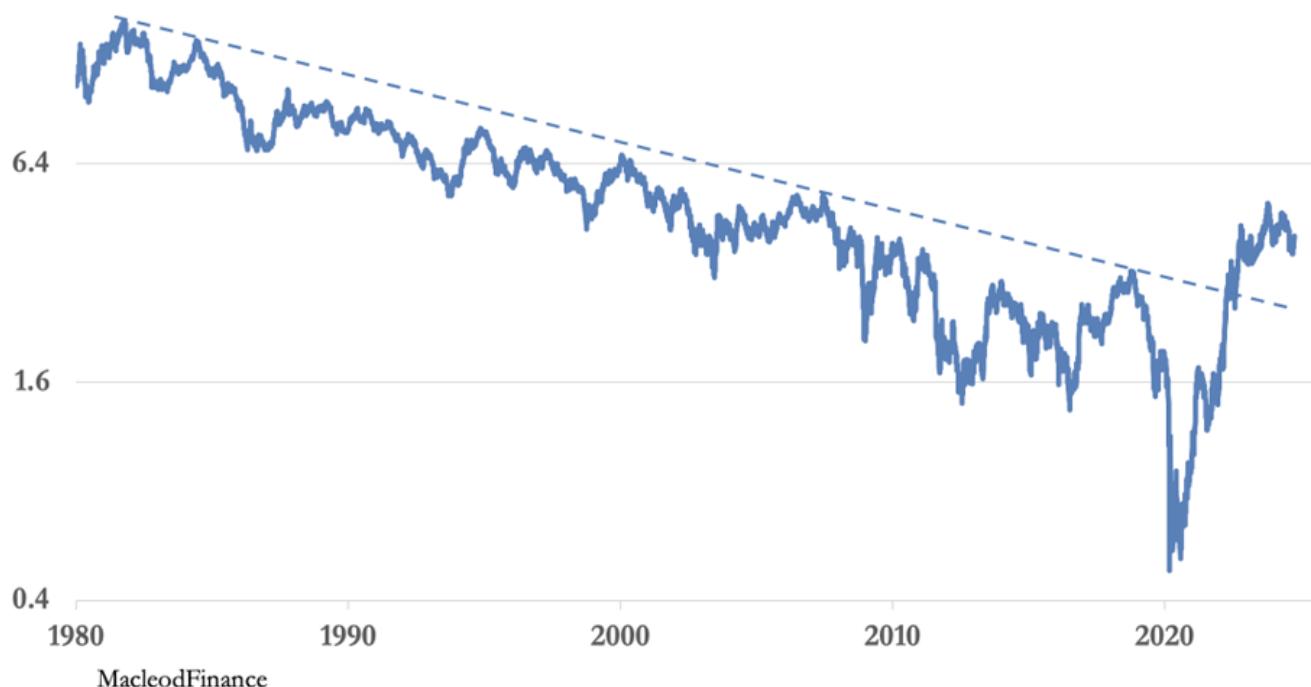
Die ohnehin von der Rezession erfassten volkswirtschaftlichen Privatsektoren werden mit ziemlicher Sicherheit weiter in den Abwärtsstrudel geraten, was katastrophale Folgen für die Staatseinnahmen haben wird. Steil ansteigende Verschuldung bei sinkender Wirtschaftsleistung wird dafür sorgen, dass die Staatsschuldenquoten aller G7-Länder durch die Decke gehen.

Das bringt uns zurück zu der Frage, die wir am Anfang gestellt haben: Sollte man Staatsschulden kaufen oder verkaufen?

Basierend auf unserer Analyse und Einschätzung, wird das Staatsanleihevolumen der G7-Staaten bis Jahresende kräftig anwachsen. Schlimmer noch, das theoretische Fundament der Steuereinnahmen schrumpft jetzt schon. Das heißt: Während die Staatsschulden und deren Zinskosten immer schneller steigen, schrumpfen die Steuereinnahmen, die all das finanzieren sollen. Hier haben wir die klassische Definition einer Schuldenfalle.

Es ist ein kleines Wunder, dass die Staatsanleiherenditen angestiegen sind und einen langfristigen Trend, der bis in die 1980er Jahre zurückreicht, durchbrochen haben. Die Tragweite dieser Entwicklung darf jedoch nicht ignoriert werden:

US 10-year Treasury yield % - Log scale



Makroökonomische Analysen liegen falsch

Neo-Keynesianer und Monetaristen glauben, dass die Preise in einer Rezession aufgrund sinkender Nachfrage fallen werden. Für einige Güter und Dienstleistungen mag das stimmen, dennoch wird die Tatsache übersehen, dass das Angebot ebenfalls schrumpft. Nichtsdestotrotz glauben diese Makroökonomen, die Inflation werde in diesen Rezessionszeiten sinken, weshalb sinkende Zinssätze eigentlich zu erwarten wären. Wie die aktuellen Inflationsdaten zeigen, ist das ein eklatanter Irrtum.

Das Problem liegt in staatlichen Schuldenfallen. Und nirgendwo ist dieses Problem akuter als in den USA bzw. beim US-Dollar. Schon jetzt zeichnen sich deutliche Finanzierungsprobleme bei Emissionen mit langen Laufzeiten ab. Die US-Notenbank versucht daher, die vorgeschriebene Eigenkapitalmenge, die großen Banken im Rahmen der zusätzlichen Verschuldungsquote ("Supplementary Leverage Ratio") zurückzuhalten müssen, zu senken, damit diese mehr Kreditvergabe zugunsten von Staatsanleihen erzeugen können. Pure Verzweiflung.

Treiber der Staatsanleiherenditen ist eindeutig die Wahrnehmung des Währungsrisikos und nicht die Annahme, dass die Zentralbanken weiterhin Kontrolle über Zinssätze und Anleiherenditen haben werden. Das betrifft vorerst ausländische Inhaber von US-Dollars und damit verbundene Finanzinstrumente sowie Investitionen im Gesamtumfang von 40 Billionen US-Dollar – ein Drittel mehr als das BIP der USA.

Diese Wahrnehmung wird sich zwangsläufig von ausländischen Investoren auf inländische Institutionen übertragen, dass der US-Dollar an Kaufkraft verlieren wird, sobald sich die US-Notenbank in der Falle einer nationalen Finanz- und Wirtschaftskrise sitzt und deswegen die Zinssätze senkt. Insbesondere asiatische Zentralbanken erkennen diese potenzielle Entwicklung und passen ihre Reserven entsprechend an, indem sie Fiat-Währungen verkaufen und sich in den sicheren Gold-Hafen retten.

In erster Linie ist das die Endstation für Fiat-Währungen. Es geht weniger darum, dass Gold steigt, sondern vielmehr darum, dass sich die Aussichten für den US-Dollar und für das gesamte Fiat-Währungssystem rasant verschlechtern.

Und mit Blick auf Blackrock, Fidelity und Schroders, die britische Gilt-Anleihen als Riesengelegenheit bezeichnen, kann ich nur zu dem Schluss kommen, dass sie uns entweder absichtlich in die Irre führen wollen oder selbst keynesianische Narren sind.

Dieser Artikel wurde am 20. Juli 2025 auf www.goldschweiz.com veröffentlicht.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/665746--Alasdair-Macleod--Stecken-BlackRock-und-Fidelity-mit-der-britischen-Regierung-unter-einer-Decke.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).