



Dr. Thorsten Rühl
Gesellschafter/Partner

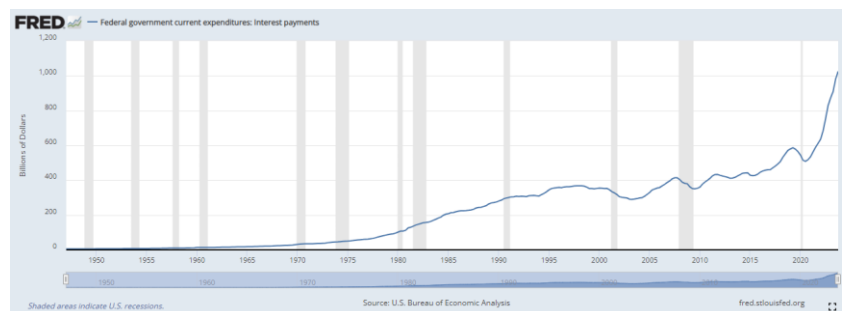
Wird die Aussetzung die Schuldenobergrenze durch den US-Kongress genauso „temporär“ wie die Aufhebung der Goldpreisbindung des USD anno 1971?

Kann fortgesetztes Wirtschaftswachstum in einer Welt begrenzter Ressourcen (auf Dauer) die Lösung sein?

Gemäß der Verfassung von 1787 hat der US-Kongress die Kompetenz, per Gesetz Kreditaufnahmen zu beschließen. Während bis zum Ersten Weltkrieg jede einzelne Kreditaufnahme vom Kongress auch einzeln beschlossen wurde, wurde der US-Bundesregierung zur flexiblen Finanzierung der amerikanischen Kriegsbeteiligung das Recht eingeräumt, bis zu einer festgelegten Grenze eigenständig über Kreditaufnahmen zu entscheiden. Die absolute Höhe der Schuldenobergrenze wurde im Laufe der Zeit immer wieder angehoben und lag im Herbst 2022 bei 31,4 Billionen USD.¹⁾

Um eine Zahlungsunfähigkeit abzuwenden, stimmte eine Mehrheit der Abgeordneten in der Kongresskammer im Juni 2023 für eine Aussetzung der Schuldenobergrenze bis 2025, während gleichzeitig die geplanten staatlichen Ausgaben in den kommenden beiden Jahren deutlich beschränkt werden sollten.²⁾ Aktuell liegt der Schuldenstand jedoch bereits bei 34,5 Billionen USD und somit mehr als 3 Billionen über der ausgesetzten Grenze, wobei rund alle drei Sekunden eine weitere Million hinzukommt.³⁾ Dies entspricht hochgerechnet 1,2 Mrd. USD pro Stunde, 28,8 Mrd. pro Tag und 10,5 Billionen in einem Jahr. Schwer vorstellbar, dass man bei der Rasanz dieser Entwicklung beim Wiederinkrafttreten der Schuldenobergrenze im nächsten Jahr ohne eine weitere Anhebung auskommen wird.

Die Höhe der Schulden ist dabei jedoch nur die eine Seite der Medaille, die zu zahlenden Zinslast die andere. Seit dem Verlassen des Zinstales ab Q3/2020 wirken gleich zwei Faktoren belastend: steigende Schulden **und** höhere Zinsen für die neuen Schulden. In Kombination sieht die Entwicklung bis einschließlich Q3/2023 wie folgt aus⁴⁾:



„Na und?“ könnte man jetzt versucht sein zu denken, „Da hilft eben nur eins: (noch mehr) Wirtschaftswachstum!“

Aber kann das wirklich die Lösung sein auf einem Planeten, dessen Ressourcen endlich sind? Seit der Jahrtausendwende betrug das nominale BIP-Wachstum der USA 4,29 % pro Jahr, während die Zinslast um 4,57 % pro Jahr und somit schneller angestiegen ist.^{4), 5)}

Wenn ein weiteres, fortgesetztes Wirtschaftswachstum aus Gründen der Endlichkeit der uns zur Verfügung stehenden Ressourcen weder möglich noch wünschenswert ist, stellt sich zwangsläufig die Frage, woher dieser schon als selbstverständlich hingenommene Zwang zum Wirtschaftswachstum eigentlich herrührt? Gottgegeben ist er nämlich nicht.

„Nebeneffekte“ der Staatsverschuldung = Automatismen des Zinsgeldes?

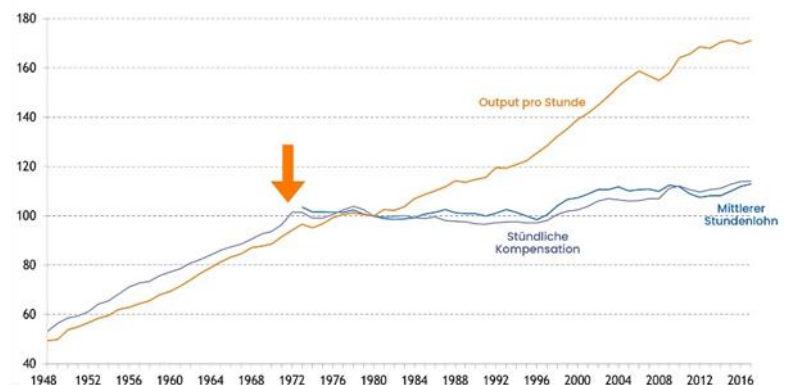
**Woher mit dem Geld für die steigenden Staatsausgaben?
„Lösung“:
Steigende Steuern oder Geldmengenausweitung + Kaufkraftverlust (=verdeckte Steuer)**

Am Beispiel des US-Haushaltes lässt sich bereits erahnen, wo der Bartel den Most holt: es ist der Zins und der aus ihm erwachsende Zinseszins (Einstein soll diesen als das achte Weltwunder bezeichnet haben), der hier seine Schattenseite zeigt.

Weltweit steigen die Staatsverschuldungen und es sind offensichtlich nicht die Staaten selbst, die sich gegenseitig das Geld schulden, denn sonst ließe sich das Problem relativ einfach aus der Welt schaffen. Mit den wachsenden Staatsschulden gehen wiederum eine ganze Reihe von „Nebeneffekten“ einher, von denen die beiden folgenden für sich genommen zwar bereits schwerwiegend, aber nicht die gravierendsten sind:

- Zur Deckung neuer Ausgaben (wachsender Schuldenberg = wachsende Zinslast) werden bereits vorhandene Steuern erhöht und/oder weitere eingeführt. Folge: sinkende Kaufkraft der Bevölkerung bis hin zu einer (schleichenden) Verarmung sowie steigende Belastung der arbeitenden Bevölkerung mit den bekannten (Burnout) und weniger bekannten gesundheitlichen Folgen durch die Mehrbelastung.
- Um eine direkte Besteuerung (und den damit verbundenen Unmut bei den Betroffenen) zu vermeiden, werden die Ausgaben über neue Kredite finanziert. Die Geldmenge wird dadurch ausgeweitet, und die Kaufkraft des bereits in Umlauf befindlichen Geldes sinkt. Folge: s. a) bzw. folgende Grafik: ⁶⁾

Indizes des realen Durchschnittslohns und der Arbeitsproduktivität (1980 = 100)



Während die Arbeitsproduktivität auch nach der „temporären“ Aufhebung der Goldpreisbindung des USD immer weiter anstieg, blieb davon immer weniger bei den Arbeitenden hängen – eine direkte Folge der Geldmengenausweitung im Zinsgeldsystem, wie wir noch sehen werden.

Bevor wir uns mit den weniger offensichtlichen, aber dafür nicht minder gravierenden Auswirkungen des gegenwärtigen Zinsgeldsystems in Bezug auf Demokratie und Nachhaltigkeit auseinandersetzen, wollen wir zunächst einen kritischen Blick auf dessen „Alternativlosigkeit“ werfen.

Warum gibt es überhaupt einen Zins? Bereits beim Stellen dieser Frage läuft man in unserer Zeit Gefahr, von seinen Mitmenschen für geradezu naiv gehalten zu werden. Dabei gab es über verschiedene Zeiten und über verschiedene Kulturräume hinweg immer wieder Phasen eines expliziten Zinsverbotes. Ganz so absurd kann die Frage daher also nicht sein.

Als Begründung für den Zins wird i.d.R. die Zeitpräferenz (auch Gegenwartspräferenz) genannt, die auch die Grundlage vieler ökonomischer Modelle zur

Warum gibt es überhaupt einen Zins?

Zeitpräferenz und Liquiditätsprämie

Zeitpräferenz und Liquiditätsprämie

Investitionsbewertung bildet.⁷⁾

Man kann die Sache aber auch von einer anderen Seite aus betrachten: Geld hat sich als Zahlungsmittel nicht zuletzt deswegen durchgesetzt, weil es in Punkto Liquidität allen anderen bekannten Tauschmitteln überlegen ist. Wenn man also jemand anderem Geld verleiht, dann geht der Liquiditätsvorteil verloren und dieser Verlust wird dem Verleihenden durch die Zahlung eines Zinses kompensiert.

Dieser Liquiditätsvorteil ist es aber auch, der tendenziell ein Horten des Geldes begünstigt, um es bei passender Gelegenheit sofort zur Verfügung zu haben. Dadurch wird es jedoch dem Geldkreislauf entzogen bzw. kann nur durch das Versprechen einer noch höheren Rentabilität wieder in den Investitionskreislauf zurück gebracht werden.

Um den inhärenten Liquiditätsvorteil des Geldes zu kompensieren, müsste man daher einen entsprechend großen Nachteil einbauen. Dies kann z.B. dadurch geschehen, dass der „Besitzer“ des Geldes eine Steuer auf dessen Besitz errichtet. Verleiht er das Geld, erspart er sich die „Geldbesitzsteuer“, die so lange an den Kreditnehmer übergeht, bis dieser das Geld ausgegeben bzw. wieder zurückgezahlt hat. Der Anreiz, Geld zu horten bzw. anzuhäufen geht damit verloren, man spricht daher auch von „umlaufgesichertem“ Geld.⁸⁾

Ansätze dieser Art hat es in der Vergangenheit bereits gegeben und wir werden uns in den nächsten Teilen dieser Serie u.a. auch damit beschäftigen, wie ein solches System in der Praxis (wieder) umgesetzt werden kann.^{9), 10)}

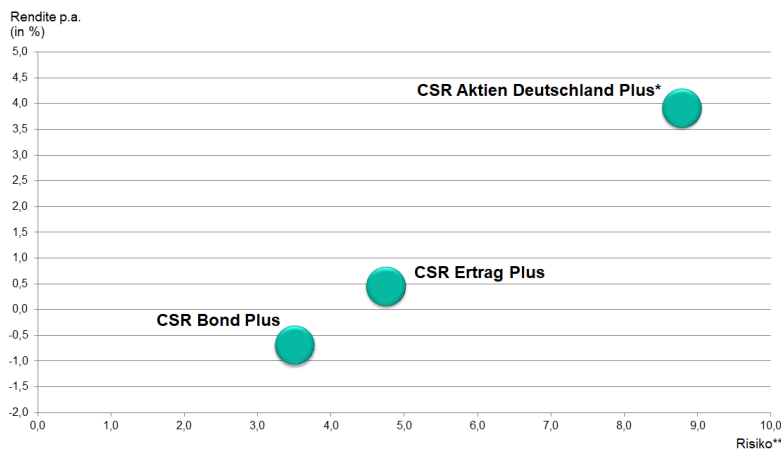
Quellen: ¹⁾https://de.wikipedia.org/wiki/Staatsverschuldung_der_Vereinigten_Staaten#Zinslast; ²⁾ [US-Repräsentantenhaus stimmt Schulden-Kompromiss zu – ZDFheute](#); ³⁾ [Staatsverschuldung USA - Aktuelle Schuldenuhr 2024 \(gold.de\)](#); ⁴⁾ [Federal government current expenditures: Interest payments \(A091RC1Q027SBEA\) | FRED | St. Louis Fed \(stlouisfed.org\)](#); ⁵⁾ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/14418/umfrage/bruttoinlandsprodukt-in-den-usa/>; ⁶⁾ [WTF HAPPENED IN 1971? – Die katastrophalen Auswirkungen von ungedecktem Papiergeld - Blocktrainer](#); ⁷⁾ [Zeitpräferenz \(Volkswirtschaft\) – Wikipedia](#); ⁸⁾ [Umlaufgesichertes Geld – Wikipedia](#); ⁹⁾ [Das Wunder von Wörgl – Wikipedia](#); ¹⁰⁾ https://www.neuesgeld.net/index.php?option=com_k2&view=item&id=5:brakteatenzeit-ca-1150-1450-fließendes-geld-im-mittelalter&Itemid=199

Rendite und Risiko der CSR-Fonds auf einen Blick (31.12.2013 – 29.02.2024)

* Bis 02.01.2017
CSR „AS – Equity D“ wikifolio,
ab 02.01.2017 CSR Aktien
Deutschland Plus Fonds

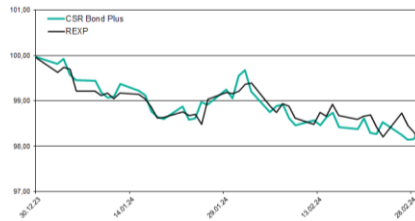
** monatliche Volatilität der
Renditen (annualisiert)

Quelle: www.wikifolio.de,
Bloomberg, eigene Darstellung

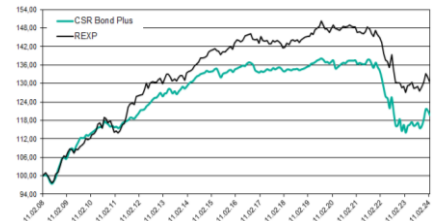


	Rendite p.a. in %	Risiko**	Rendite/Risiko
CSR Bond Plus	-0,69	3,51	-0,20
CSR Ertrag Plus	0,45	4,75	0,09
CSR Aktien Deutschland Plus*	3,91	8,78	0,45

Performance des CSR Bond Plus



in 2024: **-1,61 %** (REXP: -1,96 %)

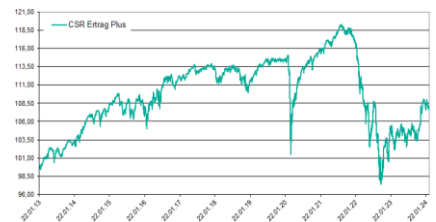


seit Auflage: **+19,76 %** (REXP: +30,55 %)

Performance des CSR Ertrag Plus

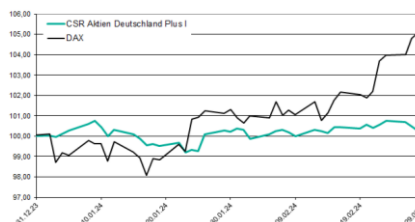


in 2024: **-1,22 %**

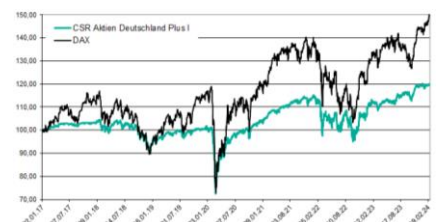


seit Auflage: **+7,56 %**

Performance des CSR Aktien Deutschland Plus I



in 2024: **+0,12 %** (DAX: +5,53 %)

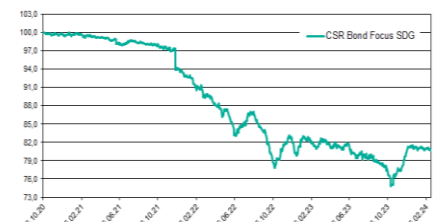


seit Auflage: **+19,38** (DAX: +52,42 %)

Performance des CSR Bond Focus SDG



in 2024: **-0,63 %**



seit Auflage: **-19,29 %**

Links zu den aktuellen
Factsheets der CSR-Fonds

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-ertrag-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-aktien-deutschland-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-focus-sdg.html>

Marktentwicklung/ Zusammenfassung

Nachdem sich abzeichnete, dass die von vielen Marktteilnehmern bereits fest erwarteten Zinssenkungen der FED noch auf sich warten lassen würden, war der Februar von einem starken Aktien- und einem schwachen Rentenmarkt geprägt. Mit der Zulassung der ersten Bitcoin Spot ETFs durch die SEC im Januar konnte sich die auf diese Weise auch für institutionelle amerikanische Investoren erschlossene Anlageklasse über starke Volumens- und damit verbunden auch Kurzuwächse im Februar erfreuen: +44,7 % (in USD).

Die DAX-Performance im Februar lag bei +4,58 %, die des DJEuroStoxx50 bei +5,04 % und die des S&P 500 bei +5,17 % (in USD). Die Rendite der deutschen Staatsanleihen stieg im 10-Jahresbereich von +2,17 % auf +2,41% und im 2-Jahresbereich von +2,43 % auf +2,90 %. Die REXP-Performance lag daher deutlich im negativen Bereich mit -1,19 %. Die Goldperformance im Januar verzeichnete ein leichtes Plus in Höhe von +0,23 % (in USD). Der US-Dollar blieb auf Monatsicht gegenüber dem Euro nahezu unverändert (+0,12 %).

Die aktuelle Jahresperformance unserer Fonds beträgt per Ultimo Februar:

- **CSR Bond Plus:** -1,61 %
- **CSR Ertrag Plus:** -1,22 %
- **CSR Aktien Deutschland Plus:** +0,12 % (I-Tranche)
bzw. +0,06 % (R-Tranche)
- **CSR Bond Focus SDG:** -0,63 %