



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Staatsschulden als Dauerthema

Die Staatsschulden entwickeln sich zum Dauerthema an den Finanzmärkten. War es Anfang des Jahres die Aufregung um die Aussetzung der Schuldenbremse in Deutschland, so kamen in den vergangenen Monaten der neuerliche hohe Defizitbeschluss in den USA und eine Regierungskrise in Frankreich wegen einer aus dem Ruder geratenen Fiskalpolitik hinzu. Parallel dazu steigt der Goldpreis, was Einige schon als Flucht vor dem Staatsbankrott interpretieren.

Zu diesem wird es auf absehbare Zeit nicht kommen, zumindest nicht in einer offenen Form. Ein Ausfall von Staatsanleihen zentraler Schuldner ist wegen der fundamentalen Rolle von Staatsanleihen im Finanzsystem nicht ohne schwerste Konsequenzen für die Finanzstabilität machbar. Im Fall Griechenlands während der Eurokrise war das anders: Griechenland mit einem Anteil von zwei Prozent am BIP im Euroraum ist kein zentraler Schuldner wie etwa Frankreich mit 20 Prozent und erst recht nicht wie die USA, die fast die Hälfte des weltweiten Marktes für Staatsanleihen darstellen.

Eine einfache Obergrenze für die Tragfähigkeit von Staatsverschuldung gibt es nicht. Der zu Beginn der Europäischen Währungsunion unter den Mitgliedsländern festgelegte Richtwert einer Schuldenquote – als Staatsschulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – von 60 Prozent war unter den damaligen Zins- und Wachstumserwartungen berechnet und sollte den Staaten Bewegungsspielraum für außergewöhnliche Krisenlagen bewahren, der in der Finanzkrise 2008 und in der Coronakrise 2021 auch bitter nötig war. Vorübergehend können Staaten deutlich höhere Schuldenquoten tragen, insbesondere bei den niedrigen Zinssätzen der vergangenen Jahre. Und nimmt man die Realzinsen, dann ist das Zinsniveau auch heute noch vergleichsweise niedrig. Es gibt eine Reihe weiterer Tragfähigkeitskriterien, etwa wie hoch die Steuerlast eines Staates bereits ist, oder welche allgemeinen Wachstumsbedingungen herrschen. Inwiefern auch ein demographischer Faktor die Traglast für Staatsschulden erhöht, ist gegenwärtig Gegenstand der Debatte. Eine alternde Gesellschaft entfaltet eine immer höhere Nachfrage nach Vermögen, darunter eben auch Staatsanleihen.



Makro Research
Montag, 6. Oktober 2025

Und selbst wenn diese Nachfrage irgendwann mal wieder zurückgeht, haben die großen Staaten viele Instrumente, um einen offenen Zahlungsausfall zu vermeiden. Von regulativen Anreizen zum Halten von Staatsanleihen über Vorschriften, Zinsdeckelungen, bis hin zu Käufen durch die Notenbanken reicht die Palette. Das Ziel muss auch noch nicht einmal die große Inflation sein, es reicht ein für viele Jahre unter die Geldentwertung herunterregulierter Zinssatz, um die Staatsschulden allmählich wieder abzusenken. Die politischen Hände, die Donald Trump gegenwärtig Richtung der US-Notenbank ausstreckt, greifen denn wohl auch eher Richtung der Regulierungskompetenzen der Fed und nicht an die Leitzinsen, mit denen der Zins im langen Laufzeitenbereich ohnehin nicht steuerbar ist. Die Finanzrepression ist eine monetäre Vermögensteuer durch die Hintertür. Auch für scheinbar kostenlose Schulden muss die Gesellschaft irgendwann bezahlen..

Autor:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.