



Perspektive

Investieren in Zeiten hoher und
steigender Staatsschulden

Januar 2026

Zwischen finanzieller Repression und der Erosion des Geldes

Es ist kein Geheimnis, dass die Verschuldung der Staaten kontinuierlich ansteigt und seit der Corona-Pandemie eine neue Dynamik erreicht hat. Aufgrund von geringeren Einnahmen durch sinkende Steuern mussten seit 2020 viele Staaten ihr Defizit vermehrt durch neue Schulden finanzieren. Seitdem reiht sich eine Sonderausgabe an die nächste: Hilfen für die Ukraine, für die eigene militärische Aufrüstung oder für eine Verbesserung der Infrastruktur sind die jüngsten Beispiele.

Das Hauptproblem sind nicht einzelne Maßnahmen, sondern ein gefährlicher Mechanismus: Wenn ein Land ein dauerhaftes Primärdefizit hat (also schon ohne Zinsen mehr ausgibt als einnimmt) und gleichzeitig die Zinsen steigen, wird die Finanzierung zum Dauerproblem. Verschärft wird dies durch die Demografie: Eine alternde Gesellschaft bremst das Wachstum, so dass es immer schwieriger wird, „aus den Schulden herauszuwachsen“ und die Schuldenlast durch eine starke Wirtschaft zu verringern.

Vom vermeintlichen Musterschüler: Deutschlands Steuerbilanz

In konkreten Zahlen bedeutet das für Deutschland einen Schuldenstand von knapp 1,9 Billionen Euro Ende 2019 und einen Anstieg auf rund 2,6 Billionen Euro Ende 2025 (Quelle: Destatis, Januar 2026). Deutschland ist mit einer Verschuldung von ca. 64 Prozent relativ zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) fast schon ein Stabilitätsanker. Viele andere Länder weisen ein deutlich schlechteres Verhältnis auf.

Das amerikanische Dilemma: Wenn die Zinslast den Handlungsspielraum zu erdrücken droht

Mit über 38 Billionen US-Dollar sind die USA der Staat mit der absolut höchsten Staatsverschuldung der Welt (Quelle U.S. Department of the Treasury, Fiscal Data). Diese Summe entspricht aktuell 120 Prozent des BIP, also einer fast doppelt so hohen Schuldenquote Deutschlands. Angetrieben durch verschiedene Ausgabenprogramme, Steuersenkungen und steigende Zinskosten wird die Schuldenlast der größten Volkswirtschaft der Welt auch in den nächsten Jahren deutlich zunehmen.

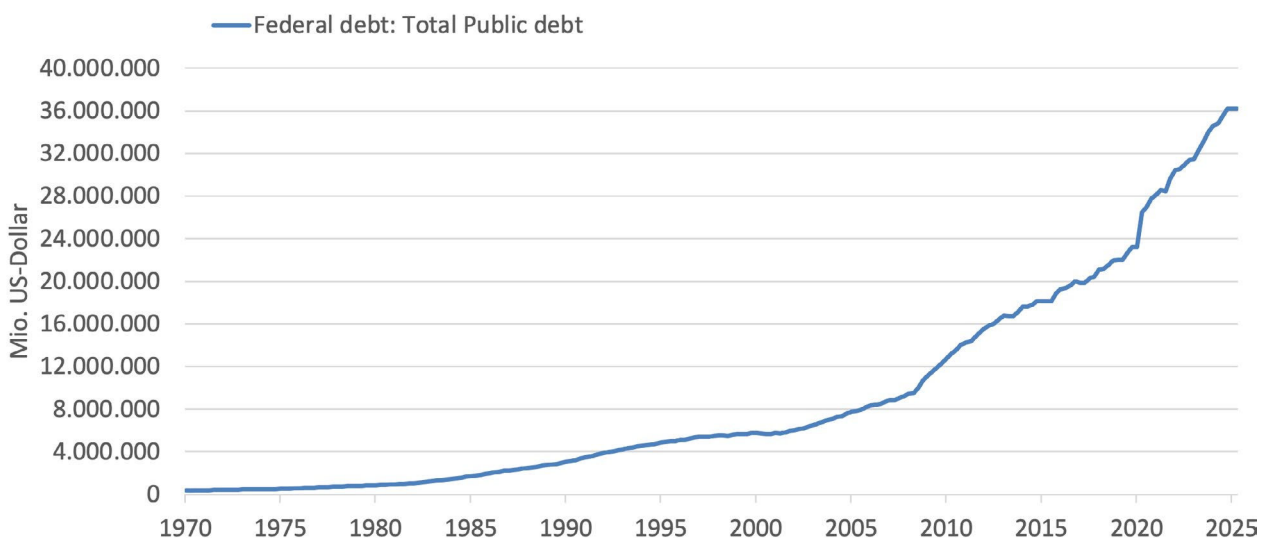


Abbildung 1: US-Staatsverschuldung 1970 bis 2025

(Quelle: U.S. Department of the Treasury, Fiscal Service via FRED)

Die Grafik zeigt, dass der US-Schuldenstand seit 2008 und erneut seit 2020 deutlich schneller wächst als zuvor – ein Hinweis darauf, dass das Zusammenspiel aus strukturellem Primärdefizit und steigender Zinslast die Refinanzierung dauerhaft zum zentralen Risiko für Anleger macht.

Wir wollen keinesfalls die Debatte eröffnen, ob diese Schulden tragfähig sind oder nicht. Es geht vielmehr um die Frage, welche Implikationen diese hohen und weiter steigenden Staatsschulden für Investoren haben.

Drei wichtige Beobachtungen als Leitplanke für Anleger

Beim Aufbau eines Portfolios sollten Anleger die folgenden Punkte berücksichtigen:

- Erstens: Staaten wählen historisch gerne auch andere Wege als die klassische Rückzahlung.
- Zweitens: Diese Wege beeinflussen meist direkt die Realzinsen und die Kaufkraft.
- Drittens: Für Portfolios ist nicht nur die Renditefrage entscheidend, sondern auch das Verhalten von Korrelationen in Stressphasen.

Strategien gegen die Zinsfalle: Wie Staaten sich historisch entschulden

Betrachtet man die Historie, so wird klar, dass Staaten gerne andere Wege als die Rückzahlung wählen, um sich ihrer Schulden zu entledigen. Typisch sind Inflation, eine Währungsreform oder im Extremfall der Staatsbankrott. Häufig sind derartige Maßnahmen für die eigene Bevölkerung unangenehm, daher möchte der Staat in erste Linie durch entsprechendes Wirtschaftswachstum aus seinen Schulden „herauswachsen“ und so Wohlstand für die Bevölkerung generieren. Der optimale Weg, der aber nicht immer gelingt.

Inflation: Zwischen monetärer Erosion und stiller Enteignung

Inflation reduziert den Realwert nominaler Verbindlichkeiten. Das wirkt besonders, wenn Löhne und Preise schneller steigen als Nominalzinsen, und wenn Gläubiger nur begrenzt ausweichen können. Werden Nominalzinsen direkt oder indirekt so niedrig gehalten, dass die Realverzinsung über längere Zeit negativ ist, spricht man von finanzieller Repression. Der Schuldenstand wird nicht „gelöscht“ sondern real entwertet.

Der harte Schnitt: Restrukturierung oder Währungsreform

Wenn die Last politisch oder ökonomisch nicht mehr tragbar erscheint, werden Konditionen geändert, Laufzeiten verlängert oder Abschläge vereinbart. Das ist selten elegant, aber historisch wiederkehrend. Möglich ist auch eine Währungsreform, bei der inländische Schulden durch Festlegung neuer Umrechnungsverhältnisse zu Ungunsten der Gläubiger abgebaut werden.

Die systemische Zäsur: eine Bankrotterklärung

Der ehemalige US-Präsidentenberater Walter Wriston sagte 1982 “Countries don't go bust” / “Staaten gehen nicht pleite”. Wenn ein Staat zahlungsunfähig wird, hört er nicht auf zu existieren, aber er verliert enorm an Handlungsspielraum. Häufig passiert dies, wenn Vertrauensverlust, Überschuldung und externe Schocks zusammenkommen.

Die Ausnahme der Regel: Wenn Staaten tatsächlich ihre Schulden zurückzahlen

Historisch gibt es nur ganz wenige Beispiele für Staaten, die ihre Schulden auf gewöhnlichem Wege getilgt haben:

- Die USA unter Präsident Andrew Jackson erreichten Anfang des Jahres 1835 einen Schuldenstand von Null. Jackson leitete verschiedene Maßnahmen ein, um die Schulden vollständig abzutragen. Eine schwere Krise zwang den Staat jedoch nur kurze Zeit später, wieder neue Schulden aufzunehmen.
- Rumänien verfolgte 1989 unter Nicolae Ceausescu einen strikten Sparkurs und setzte stark auf den Export von Agrarprodukten und Energie, um die Auslandsschulden vollständig zu tilgen. Extreme Entbehrungen bei der eigenen Bevölkerung führten jedoch zum Sturz der Regierung (und zur Hinrichtung Ceausescus).
- Sogenannte „ewige Renten“ bzw. ewige Anleihen wurden erstmals im 17. Jahrhundert emittiert. Damals hatten Anleihen noch kein Fälligkeitsdatum. Sowohl die Niederlande als auch Großbritannien und Frankreich nutzten als erste dieses Konzept und konnten so Schulden perpetuieren. Dennoch wurden die meisten dieser Anleihen mittlerweile getilgt, einige erst vor wenigen Jahren.

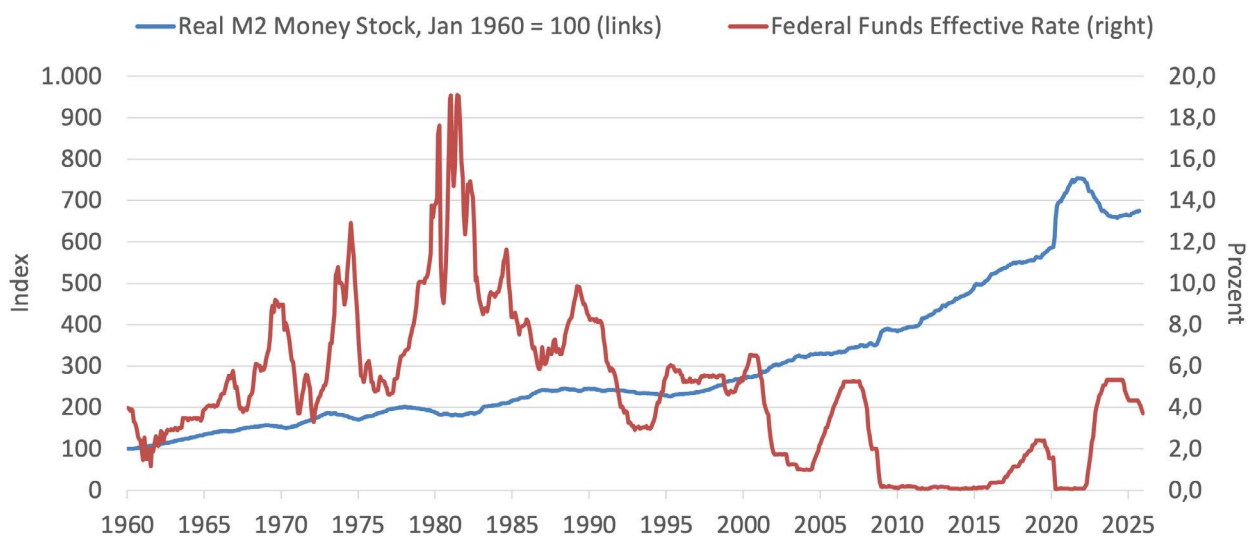


Abbildung 2: US-amerikanische Geldmenge M2 und effektiver Leitzins der US-Notenbank

(Quelle: Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Reserve Bank of St. Louis via FRED).

Die Grafik zeigt, dass eine dauerhaft ausgeweitete Geldmenge bei zugleich schwankendem Leitzins immer wieder Phasen ermöglicht, in denen Nominalzinsen niedrig sind und hinter der Inflation zurückbleiben.

Wenn Staaten den Repressionspfad wählen: Das Fiat-Geld Szenario

Kommen wir zurück zu der Frage, was man als Investor tun kann? Denn hohe Staatsschulden, strukturelle Defizite und eine expansive Geldpolitik, die viel Liquidität bereitstellt, drücken den realen Wert von sogenannten „Fiat“-Währungen. „Fiat“ steht hier für das lateinische „es werde“. Es beschreibt staatliches Geld, dessen Wert auf Vertrauen in die Regierung beruht und nicht durch einen Rohstoff wie zum Beispiel Gold gedeckt ist.

Erst das Fiat-Geld, welches aus dem Nichts entstehen kann, erlaubt es den Staaten, Schuldenprobleme durch finanzielle Repression zu bewältigen. Dabei führt eine Kombination aus expansiver Geldpolitik und moderater Inflation bei gleichzeitig niedrigen Nominalzinsen zu negativen Realzinsen. Schon eine Inflationsrate von 2 bis 4 Prozent reicht aus, um die reale Schuldenlast sukzessive abzutragen, sofern sie über dem Zinsniveau liegt. Zusätzlich führt dieses Szenario häufig auch zu einer Abwertung der eigenen Währung.

Anzupassende Anlagestrategie: Der „Debasement-Trade“

Was Anleger in dieser Situation tun können, wird häufig unter dem Begriff „Debasement-Trade“ zusammengefasst. Der Begriff „Debasement“ bedeutet übersetzt „Entwertung“ oder „Herabsetzung“ und bezieht sich auf eine Anlagestrategie zum Schutz vor Geld- oder Währungsentwertung, also vor Kaufkraftverlust.

Wichtig ist hierbei folgende Differenzierung: Natürlich möchte jeder Anleger eine möglichst hohe Rendite erzielen. Der Debasement-Trade jedoch ist breiter angelegt, weil es nicht nur um Teuerung geht, sondern um eine Kombination aus Realzinsen, Liquidität, Währungsdynamik und deren Korrelationen.

Als der Begriff „Debasement-Trade“ zu Beginn des vierten Quartals 2025 vermehrt aufkam, wurde er in vielen Podcasts und Publikationen spontan aufgenommen, und als Lösung wurden Investments in Rohstoffe wie Gold, Silber oder auch Kryptowährungen wie Bitcoin vorgeschlagen. Interessanterweise ist gerade der Bitcoin seitdem von seinem Höchststand deutlich abgerutscht (Zeitraum Ende September bis Ende Dezember 2025).

Es liegt also nahe, dass eine diversifizierte Anlagestrategie zum Schutz vor Entwertung mehr ist als nur der Kauf von Gold und/oder Bitcoin.

Wichtig ist auch, das Thema Debasement nicht als kurzfristiges Modethema aufzufassen, denn es wird uns noch einige Jahre begleiten. Anleger sollten also den Begriff Debasement auf absehbare Zeit als Dauerthema auf die eigene Agenda nehmen und ihre Portfolios, wenn sie es noch nicht getan haben, sukzessive an diese Situation anpassen.

Architektur der Resilienz: Der methodische Ansatz der FOCAM AG

Die FOCAM AG beschäftigt sich seit Jahren mit diesem Thema und hat sowohl Fonds als auch Vermögensverwaltungsmandate frühzeitig bzw. lange bevor „Debasement“ als Begriff in den Mainstream wanderte auf ein Umfeld aus finanzieller Repression und schrittweiser Währungsentwertung ausgerichtet.

Im Mittelpunkt steht dabei weniger die Hinzunahme einer einzelnen Anlage, wie beispielhaft Gold, als ein belastbarer Prozess: Volkswirtschaftliche Entwicklungen werden systematisch eingeordnet, Risiken konsequent begrenzt und Portfolios so konstruiert, dass sie auch dann stabil bleiben, wenn sich Korrelationen verschieben und klassische Diversifikationsannahmen an Wirkung verlieren. In Phasen finanzieller Repression entscheidet selten die Schlagzeile, sondern die Robustheit der Architektur.

FOCAM Modular Solutions

Mit dem **FOCAM Modular Solutions** bietet FOCAM einen strukturierten, regelbasierten Fondsrahmen, der die Einordnung makroökonomischer Veränderungen sowie geldpolitische Veränderungen mit einer klar geführten Anpassung innerhalb definierter Vermögensverwaltungsgrenzen verbindet. Das Angebot richtet sich an Anleger mit einem Anlagevolumen ab 500.000 Euro.

Individuelle Vermögensverwaltung

Für Anleger mit komplexeren Zielsetzungen und Restriktionen bietet FOCAM eine **individuelle Vermögensverwaltung**, bei der Portfolioaufbau, Risikoparameter und Vorgaben präzise aufeinander abgestimmt werden. Korrelationen, Liquidität und Risikobudgets werden dabei nicht als Nebenbedingung behandelt, sondern als zentrale Bausteine der Portfoliokonstruktion. Diese Lösung wird ab einem Anlagevolumen von 2 Millionen Euro angeboten.



Dr. Martin Kolrep

Leiter Asset Management

FOCAM AG

+49 (0)69 907 486 85 • martin.kolrep@focam.de

Über den Autor

Dr. Martin Kolrep verantwortet seit Januar 2026 das Asset Management der FOCAM AG. Der promovierte Physiker und ehemalige CERN-Forscher verbindet wissenschaftliche Präzision mit über 25 Jahren Erfahrung in der internationalen Finanzwelt. Vor seinem Wechsel zu FOCAM war er langjährig als Senior Portfolio Manager bei Invesco tätig.

Sein Spezialgebiet ist die Entwicklung und Steuerung systematischer Multi-Asset- und Multi-Faktor-Strategien. Bereits seit Mitte der 90er-Jahre nutzt er neuronale Netzwerke zur Datenanalyse und gilt als Experte für komplexe Portfoliooptimierung und modernes Risikomanagement in volatilen Märkten.

Expertise: Systematische Anlagestrategien, Multi-Asset-Allokation, quantitative Datenanalyse.

Fokus: Portfolioarchitektur und Kaufkraftherhalt in Phasen finanzieller Repression.

FAQ

Was bedeutet „hohe Staatsverschuldung“ für Anleger?

Hohe Staatsverschuldung wird für Anleger vor allem dann relevant, wenn steigende Zinsausgaben, strukturelle Defizite und schwächeres Trendwachstum den Anreiz erhöhen, die Anpassung nicht über offene Tilgung, sondern über längere Zeit niedrigeren Realzinsen zu organisieren. Typischerweise führt dieser Prozess auch zu einer Abwertung der eigenen Währung, was die Kaufkraft im Ausland noch stärker einschränkt.

Was ist „Fiat-Geld“?

Der Begriff hat einen lateinischen Ursprung und bedeutet „es werde“. Es bezeichnet Geld, welches nur durch staatliche Verordnung existiert („es werde Geld“). Der Wert des Geldes besteht nur aufgrund des Vertrauens der Nutzer in das Zahlungsmittel und hat keinen inneren Wert.

Was bedeutet „Debasement“?

„Debasement“ beschreibt eine Währungsabwertung, bei der der Nennwert zwar identisch bleibt, die Kaufkraft jedoch kontinuierlich sinkt. Sparer verlieren nominell kein Geld, denn 100 Euro bleiben (auf dem Papier) weiterhin 100 Euro, sie erleiden jedoch einen realen Wertverlust, da sie sich nach einem Jahr für denselben Betrag weniger kaufen können.

Wie kommt es dazu, dass die Kaufkraft nicht erhalten wird?

Früher ließ sich der Kaufkraftverlust oft durch Zinserträge auf Bank- und/oder Sparkonten kompensieren, da die Zinssätze meist über der Inflationsrate lagen. Heute ist dies kaum noch möglich: Die Inflation übersteigt die Sparzinsen deutlich. Dieser Effekt wird zudem verstärkt, wenn man die steuerliche Belastung von Kapitalerträgen mit einbezieht.

Warum ist der Verlust von Kaufkraft ein Problem?

Wer spart, verfolgt in der Regel das Ziel, Konsum aufzuschieben, also den Kauf einer Ware oder Dienstleistung von heute auf einen späteren Zeitpunkt zu verschieben. Dies funktioniert jedoch nur, wenn die Kaufkraft in der Zwischenzeit erhalten bleibt. Bei klassischen Bankeinlagen ist dies derzeit kaum noch möglich, da die Zinsen meist deutlich unter der Inflationsrate liegen.

Warum ist Gold und Bitcoin keine vollständige Debasement-Strategie?

Debasement relativiert nicht nur die Knappheitsfrage, sondern beinhaltet eine Konstellation, in der Volatilität, Liquidität und Korrelationen eine zentrale Rolle spielen. Einzelne Anlageklassen können in solchen Phasen stark schwanken und zeitweise gegen das intuitive Anlageverhalten laufen. Im Fokus stehen Schutzmechanismen und Risikokontrolle.

Welche Lösungen bietet FOCAM an – Modular Solutions oder individuelle Vermögensverwaltung?

FOCAM übersetzt das Thema Debasement in einen wiederholbaren Prozess: Volkswirtschaftliche und geldpolitische Veränderungen werden systematisch eingeordnet, Risiken explizit gesteuert und Portfolios so konstruiert, dass sie mit veränderten Korrelationen umgehen können. Dafür gibt es zwei Ausprägungen: Der **FOCAM Modular Solutions** bietet einen strukturierten, regelbasierten Fondsrahmen innerhalb klarer Leitplanken und richtet sich an Anleger ab 500.000 Euro. Für komplexere Zielsetzungen und Restriktionen bietet FOCAM eine **individuelle Vermögensverwaltung**, in der Portfolioaufbau, Risikobudget, Liquidität und Vorgaben präzise abgestimmt werden; diese Lösung wird ab 2 Millionen Euro angeboten.

Rechtlicher Hinweis

Alle Seiten und Dokumente dieses Berichts stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers oder Vermögenswertes (Aktien, Optionsscheine, Futures, Fonds, Zertifikate, Rentenpapiere, Währungen, Rohstoffe, Immobilien, etc.) dar. Alle Seiten und Dokumente dieses Berichts stellen auch kein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Abschluss eines Vertrages über die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten (im Sinne von § 2 Absatz 5 des WpIG) oder deren Nachweis (Anlagevermittlung), über die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten im fremden Namen für fremde Rechnung (Abschlussvermittlung), über die Verwaltung einzelner in Finanzinstrumenten angelegter Vermögen für andere mit Entscheidungsspielraum (Finanzportfolioverwaltung, Vermögensverwaltung, Fondsmanagement etc.) sowie ferner über die Finanzanalyse, die Anlageberatung, das Vermögenscontrolling und über die Beratung von Kunden in wirtschaftlichen Fragen und Fragen der strategischen Vermögensaufstellung dar. Gleichfalls beinhalten diese Seiten und Dokumente keine Empfehlung an Sie, solche Geschäfte und Verträge abzuschließen oder Positionen in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten zu kaufen, zu veräußern oder zu halten. Die Informationen dieses Berichts ersetzen niemals die persönliche Beratung seitens Ihres Anlage- oder Steuerberaters. Soweit Sie mit uns keine anderslautende ausdrückliche schriftliche Vereinbarung haben, sind wir nicht als Ihr Finanzberater, Analyst, Finanzportfolioverwalter oder Treuhänder im Hinblick auf die in diesem Bericht beschriebenen Geschäftsarten und Analysen tätig. Jedes Investment in Wertpapiere, Finanzinstrumente und Vermögenswerte gleich welcher Art ist mit Risiken behaftet. Eine Investitionsentscheidung darf nicht auf der Grundlage dieser Seiten und Dokumente erfolgen. Der Herausgeber ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste oder entgangene Gewinne, die durch die Verwendung der auf diesen Seiten und Dokumenten enthaltenen Daten, Ansichten und Rückschlüsse folgen bzw. folgen können. Dies gilt für die vertragliche und quasi-vertragliche als auch für die deliktische Haftung. Zurückliegende Wert-, Preis- oder Kursentwicklungen geben keine Anhaltspunkte für die zukünftige Entwicklung eines Investments. Der Herausgeber übernimmt keine Gewähr für einen bestimmten Anlageerfolg oder eine bestimmte Wertentwicklung, für entgangene Gewinne oder für steuerliche Folgen von Anlagestrategien und / oder einzelner Finanzinstrumente. Insbesondere übernimmt er auch keine Haftung für Verluste aus allgemeinen und den mit Anlagen verbundenen spezifischen Risiken.