



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

MAKRO 22/01/2026

US-Staatsschulden: Treue Gläubiger dringend gesucht

von CHRISTOF SCHÜRMANN

Zusammenfassung

Der Streit um Grönland hat auch ein Schlaglicht auf die Schulden der USA geworfen. Deren Finanzierung ist eine Achillesferse Washingtons.

Abstract

The dispute over Greenland has also highlighted the US debt, the financing of which is Washington's Achilles heel.



66 Jahre lang ließ es sich in Ruhe im beschaulichen Gentofte nach Anlagen am Kapitalmarkt Ausschau halten. Bis zum 20. Januar 2026: Da erregte die 1960 gegründete Pensionskasse „AkademikerPension“ weltweit Aufsehen. Denn die Dänen kündigten an, ihren Bestand an US-Staatsanleihen im Wert von 100 Millionen Dollar bis Ende Januar auf den Markt zu werfen.

Die Nachricht wäre üblicherweise höchstens eine Fußnote wert gewesen. Doch im Zusammenhang mit US-amerikanischen Ambitionen in Grönland, Zolldrohungen und möglichen Abwehrmaßnahmen Europas, bewegte AkademikerPension die Märkte mit. Der Goldpreis sprang auf ein Rekordhoch, US-Staatsanleihen bröckelten im Kurs ab. Die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe stieg um acht Basispunkte (0,08 Prozentpunkte) auf 4,92 Prozent.

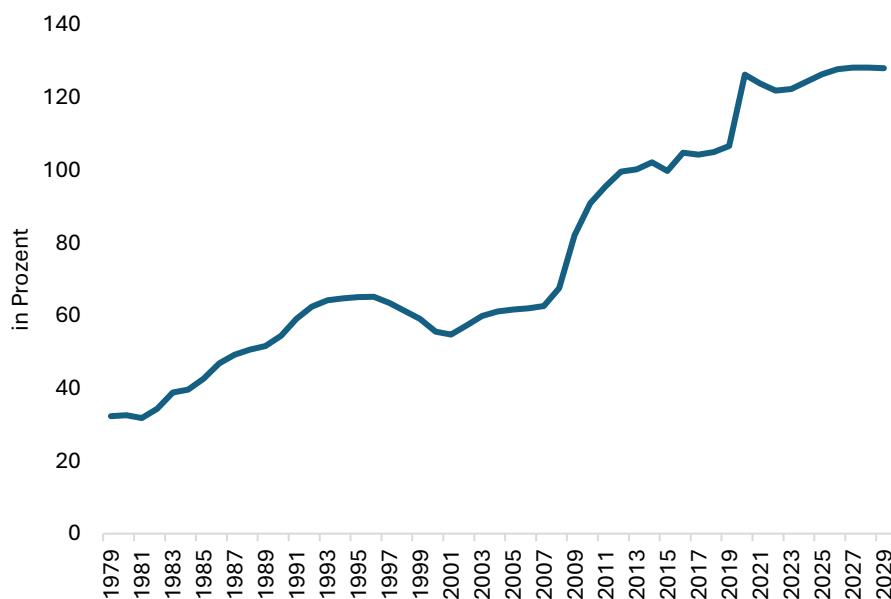
Die Sorge: Sollten sich größere, europäische Institutionen den Dänen anschließen, könnte es zu einem Schock an den Finanzmärkten kommen. Im Frühjahr 2025 reichten verwirrende Zoll-Ankündigungen des US-Präsidenten aus, um einen scharfen Einbruch bei US-Staatspapieren auszulösen. So stieg seinerzeit die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe binnen sieben Wochen um knapp 0,7 Prozentpunkte auf 5,09 Prozent.

Auch wenn Donald Trump am Mittwochabend einen Rückzieher bei seinen Zolldrohungen machte, steht angesichts der erratischen US-Politik die Frage im Raum, wie es mit der US-Staatsverschuldung aussieht und wie hoch die Bedrohung möglicher großer Abverkäufe von US-Staatspapieren wäre.

Achillesverse US-Staatsschulden

Die Staatsschulden sind inzwischen die Achillesverse der USA. Vor der Finanzkrise Ende 2007 lagen sie bei 62,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und haben sich seither verdoppelt (Abbildung 1).

Abbildung 1: US-Staatsschulden als Anteil am Bruttoinlandsprodukt

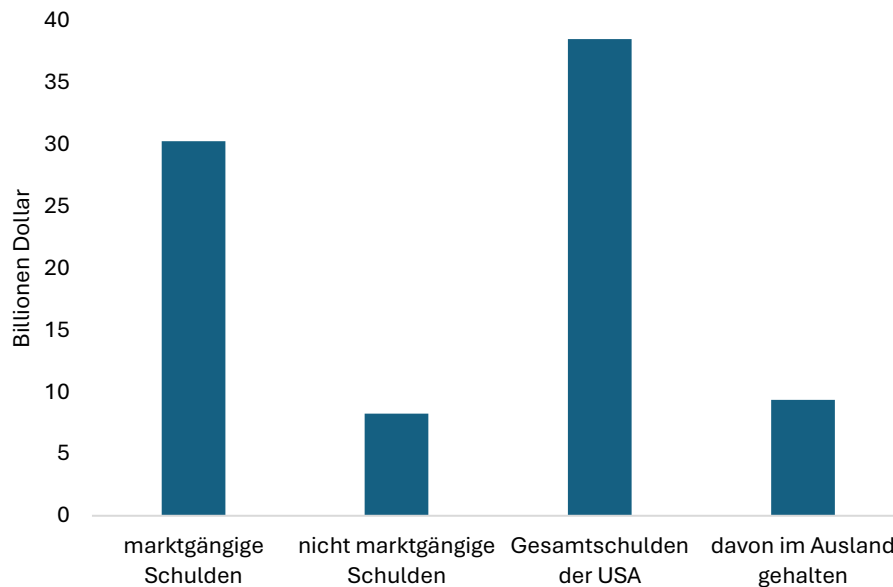


von 2026 an = Schätzung, Quelle: Bloomberg, IWF, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.



Absolut betragen sie 38,5 Billionen Dollar, davon sind knapp 30,3 Billionen marktgängig (in der Regel über Anleihen börsennotiert). Knapp 9,4 Billionen Dollar davon hält das Ausland (Abbildung 2). Die US-Notenbank Federal Reserve hielt nach jüngsten Daten der Federal Reserve of St. Louis zum 14. Januar 2026 gut 4,24 Billionen Dollar an US-Treasuries.

Abbildung 2: Unterteilung der US-Staatsschulden



per 31. Dezember 2025, Quelle: U.S. Treasury, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.

Eine wichtige Rolle spielen die sogenannten kurzfristigen Treasury-Bills (T-Bills), die das US-Finanzministerium wöchentlich mit Laufzeiten von 4, 8, 13 und 26 Wochen sowie monatlich mit einer Laufzeit von 52 Wochen begibt. Hier refinanzieren („rollen“) die USA rund ein Fünftel ihrer marktgängigen Schulden. [Im vergangenen Jahr lag das monatliche Volumen an neuen T-Bills zwischen rund 1,8 und 2,5 Billionen Dollar.](#) Alle Emissionen inklusive länger laufender Papiere machten 2025 ein Volumen von 2,1 bis 2,9 Billionen Dollar pro Monat aus. Neben T-Bills sind das nominal mit Festkupon verzinste Treasury-Notes (T-Notes) und Treasury-Bonds (T-Bonds), variable verzinste Floating Rate Notes (FRNs) sowie an die Verbraucherpreise gekoppelte Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS).¹

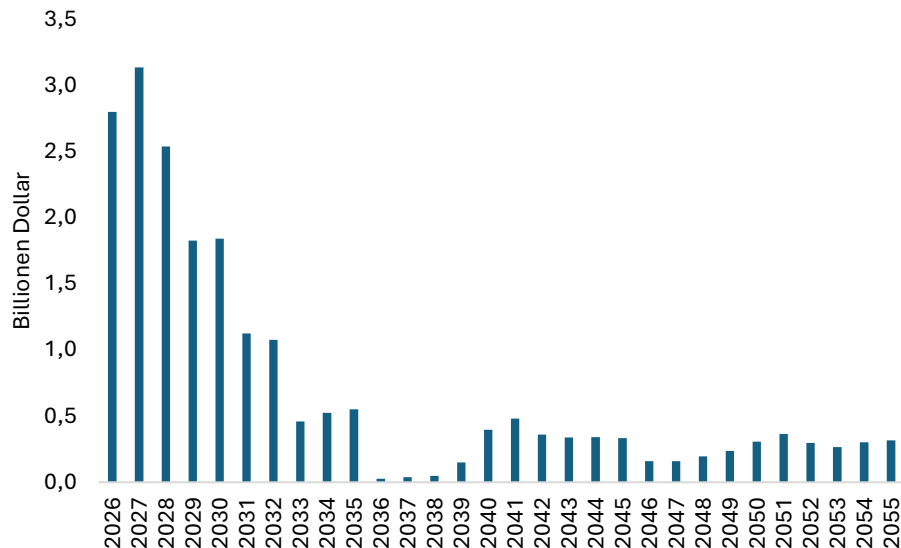
¹ Per Ende September 2024 standen gut 27,7 Billionen Dollar an marktgängigen US-Treasuries aus. Davon hatten 33 Prozent (9,1 Billionen) eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr, weitere 35 Prozent Restlaufzeiten von einem Jahr bis zu fünf Jahren (9,8 Billionen), 14 Prozent fünf bis zehn Jahre Restlaufzeit (4,0 Billionen), acht Prozent (2,3 Billionen) 10 bis 20 Jahre und weitere zehn Prozent (2,6 Billionen) bis zu 30 Jahre an Restlaufzeit. <https://www.flossbachvonstorch-researchinstitute.com/de/studien/detail/us-staatsanleihen-der-druck-nimmt-zu>



Hoher Refinanzierungsbedarf 2026

T-Bills außen vorgelassen, stehen in diesem Jahr 2,8 Billionen Dollar und in den kommenden beiden Jahren 3,1 und 2,5 Billionen Dollar aus länger laufenden Anleihen zur Refinanzierung an (Abbildung 3).

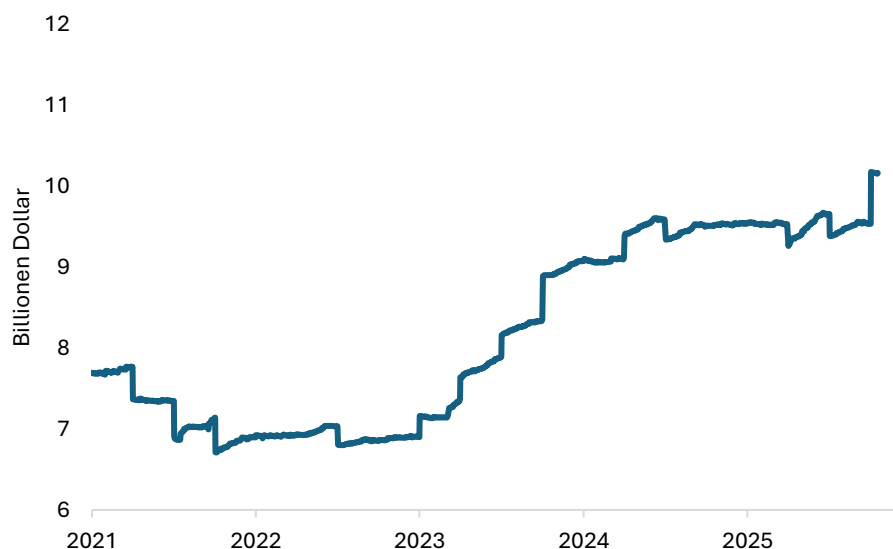
Abbildung 3: Fällige US-Treasury-Notes und -Bonds



Quelle: Bloomberg, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.

Die gewichtete Restlaufzeit aller marktgängigen US-Staatsschulden liegt derzeit laut Bloomberg bei 70 Monaten. Alles in allem (einschließlich T-Bills) stehen in den kommenden zwölf Monaten knapp 10,2 Billionen US-Schulden zur Refinanzierung an (Abbildung 4).

Abbildung 4: US-Staatsschulden, die in den kommenden zwölf Monaten zur Refinanzierung anstehen



per 15. Januar, Quelle: Bloomberg, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.

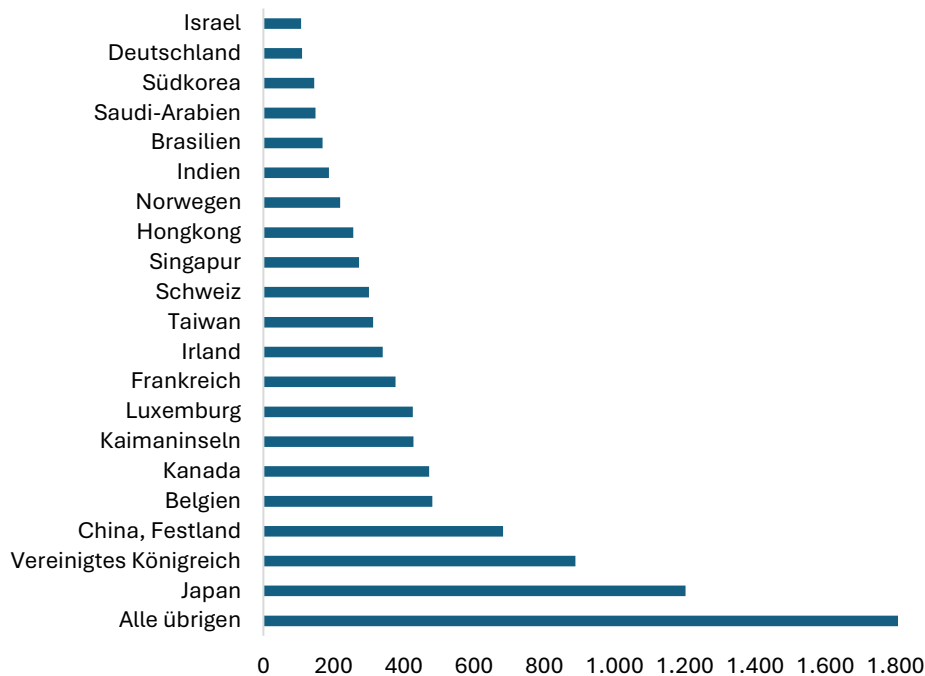


Dazu kommen die US-Haushaltsdefizite, die zusätzlich finanziert sein wollen. Für das Fiskaljahr 2026 (1. Oktober 2025 bis 30. September 2026) werden 1,7 Billionen Dollar neue Schulden erwartet, [wovon im ersten Quartal per 31. Dezember 2025 bereits 601 Milliarden Dollar aufgelaufen sind](#).

Ausland bleibt wesentlicher Gläubiger

Knapp 9,4 Billionen Dollar oder rund 31 Prozent aller marktgängigen US-Schulden liegen im Ausland. Die wichtigsten Gläubiger sind Japan und China einschließlich Hongkong. Die größten europäischen Schuldner, das Vereinigte Königreich, Belgien, Luxemburg, Frankreich, Irland, die Schweiz, Norwegen und Deutschland halten davon mit gut 3,1 Billionen Dollar exakt ein Drittel (Abbildung 5).

Abbildung 5: Ausländische Halter von US-Staatsanleihen



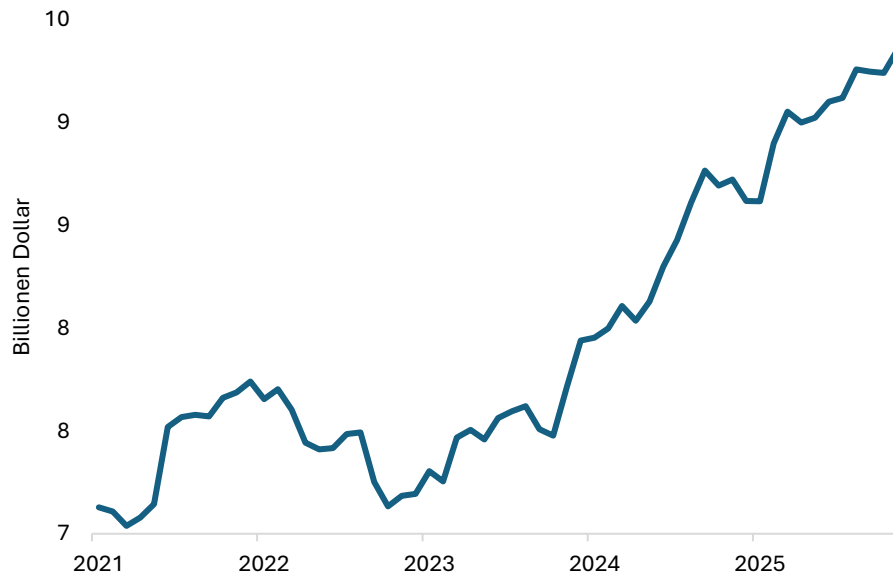
per 30. November 2025, zahlen gerundet, Quelle: U.S. Treasury, Flossbach von Storch Research Institute, Stand 21. Januar 2026.

Gut 3,9 Billionen Dollar oder 42 Prozent der insgesamt 9,4 Billionen Dollar an Auslandsschulden halten ausländische „offizielle Stellen“ wie etwa Notenbanken. Darunter sind knapp 386 Milliarden Dollar an T-Bills und gut 3,5 Billionen Dollar an länger laufenden T-Bonds und T-Notes. 58 Prozent oder 5,5 Billionen Dollar liegen im privaten Sektor – bei Pensionskassen, Versicherern, Banken, Family Offices, Vermögensverwaltern und Privatanlegern.

Während China über zehn Jahre von Ende 2015 bis November 2025 seine Bestände an US-Treasuries von 1.246 auf 683 Milliarden Dollar stark reduziert hat – ohne merkliche aktive Verkäufe, sondern über Anleiheaussläufe – baut der Rest der Welt nach einer Zurückhaltung während der Corona-Zeit seine Bestände wieder aus (Abbildung 6).



Abbildung 6: Volumen an US-Staatsanleihen in ausländischer Hand



per 30. November 2025, Quelle: Bloomberg, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.

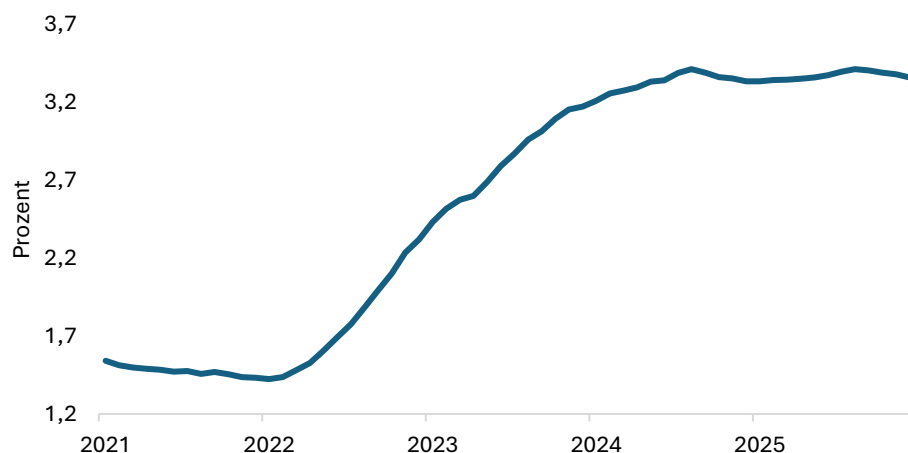
Der Anteil des Auslands an allen US-Schulden liegt derzeit bei gut 24 Prozent. [2015 waren es rund 34 Prozent, im jüngsten Tief 2023 rund 22 Prozent und 2002 lag der Finanzierungsanteil laut Bloomberg-Daten bei 19 Prozent.](#)

Japan, das öfter im Verdacht steht, seine US-Bestände abzubauen, um beispielsweise den Yen zu stützen, erhöhte im vergangenen Jahr seinen Bestand um gut 140 Milliarden auf 1,2 Billionen Dollar. Ende 2021 hielt Japan 1,3 Billionen Dollar – das war der bisherige Rekordbestand.

Stark steigende Zinslasten

Der in den vergangenen beiden Jahren wieder steigende Anteil des Auslands an den US-Schulden dürfte auf die wieder deutlich attraktiveren Zinsen der USA zurückzuführen sein. So hat sich der von den USA auf ihre marktgängigen Anleihen zu zahlende Zins vom Tief 2022 aus deutlich mehr als verdoppelt (Abbildung 7).

Abbildung 7: Durchschnittszins auf US-Staatsanleihen

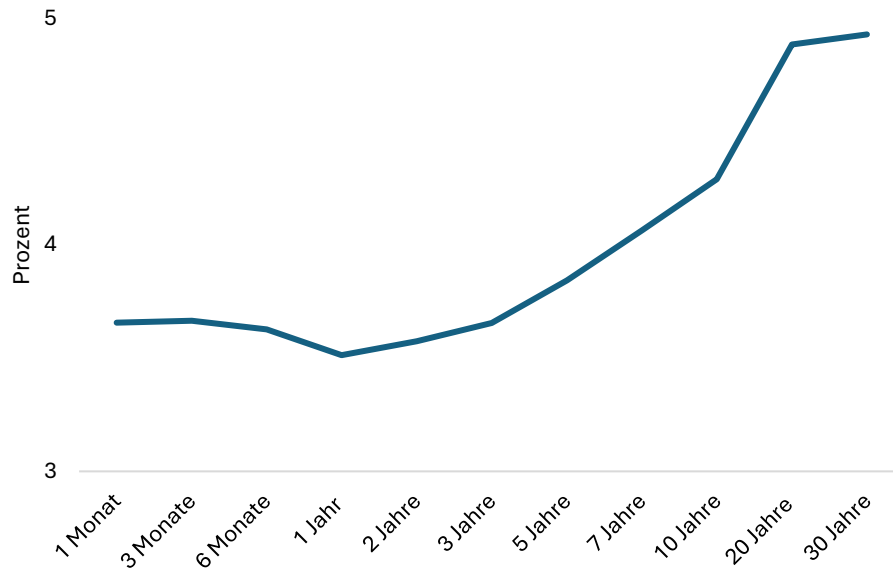


per 31. Dezember 2025, Quelle: Bloomberg, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 20. Januar 2026. **Die historische Wertentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Entwicklung**



Die Durchschnittszinsen, die die USA auf ihre marktgängigen Papiere zahlen, liegen mit derzeit 3,36 Prozent niedriger als eine Neuverschuldung kostet. Der niedrigste Marktzins dafür liegt derzeit bei 3,51 Prozent (für einjährige Anleihen) und geht hinauf bis auf 4,93 Prozent (für 30-jährige Anleihen, Abbildung 8).

Abbildung 8: US-Zinsstrukturkurve nach Laufzeiten



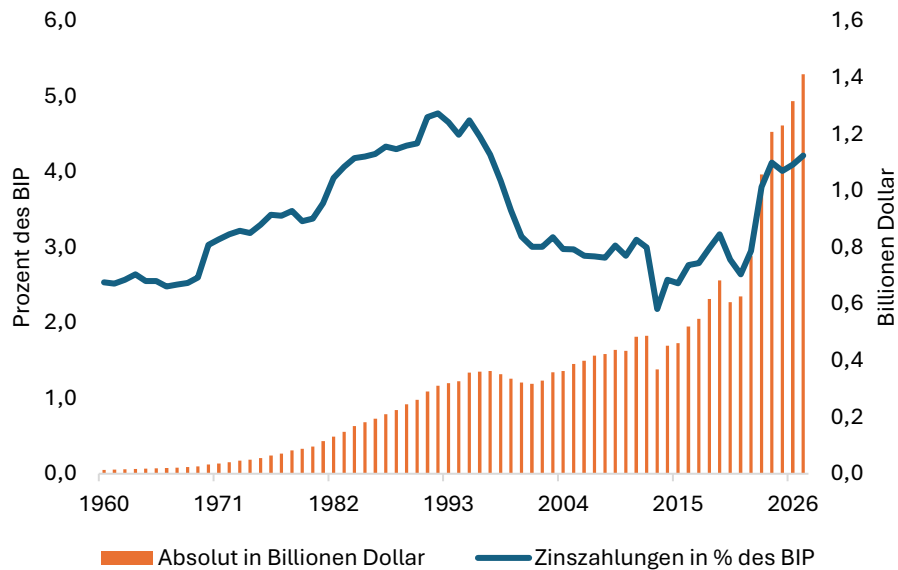
Quelle: Bloomberg, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.

Da der Zinsanstieg neben Verschuldungssorgen auch von den Zinserhöhungen der Federal Reserve ausgelöst wurde, [angreift Donald Trump die US-Notenbank, die seiner Ansicht nach die Zinsen deutlich senken sollte](#).

Die aktuellen Zinsniveaus für US-Anleihen bedeuten eine Ausweitung des inzwischen größten Postens im US-Haushalt: der Zinslast. Die Netto-Zinsausgaben der US-Regierung nach Vereinnahmung eigener Zinseinnahmen lagen 2025 bei gut 1,2 Billionen Dollar und sollen bis 2027 auf gut 1,4 Billionen Dollar steigen. Mit mehr als vier Prozent am Bruttoinlandsprodukt nähern sich die Zinsausgaben dem Rekord aus dem Jahr 1995 von 4,7 Prozent an (Abbildung 9).



Abbildung 9: Nettozinsausgaben der USA gemessen am BIP und absolut

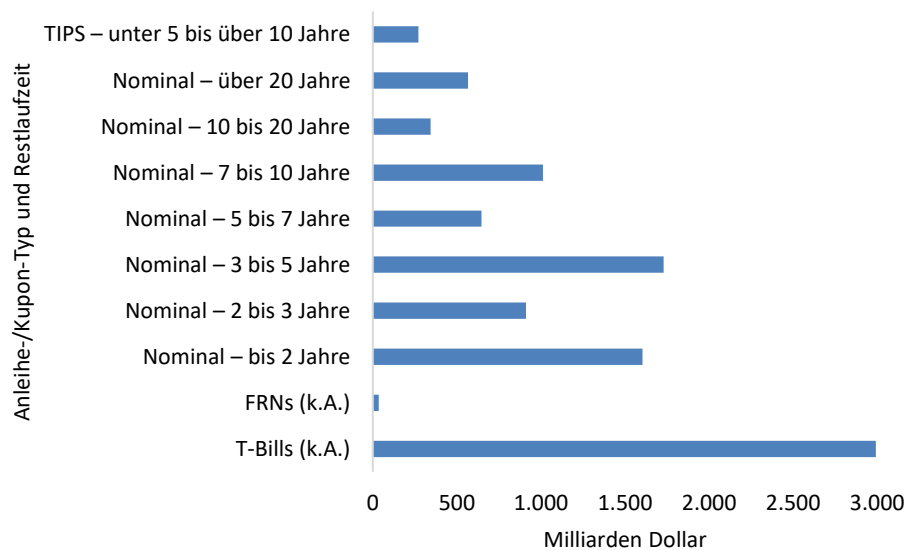


von 2026 an = Schätzung, Quelle: Bloomberg, OECD, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.

Hohe Marktliquidität für US-Staatspapiere

Mitentscheidend für mögliche Schwankungen bei den Kursen von US-Treasuries ist – wie bei anderen Papieren auch – die Liquidität, die aussagt, wie aufnahmefähig ein Markt ist. Die Liquidität für US-Staatsanleihen ist enorm. [2025 wurde je Handelstag mehr als eine Billion Dollar umgeschlagen](#). Im feiertagreichen Dezember waren es insgesamt gut zehn Billionen Dollar, davon 30 Prozent T-Bills (Abbildung 10).

Abbildung 10: Handelsvolumen in US-Staatspapieren im Dezember 2025 nach Anleihe-/Kupon-Typ und Restlaufzeit



Quelle: finra, Flossbach von Storch Research Institute, Stand: 21. Januar 2026.



US-Papiere als „Waffe“?

Halten das Ausland und insbesondere die Europäer mit ihrem hohen Bestand an US-Staatsanleihen „eine Waffe“ in der Hand, wie es in so manchen Kommentaren in Reaktion auf Trumps Grönland-Forderungen heißt?

Zweifellos könnte Europa seinen Billionen-schweren Bestand an US-amerikanischen Staatsanleihen als Druckmittel gegen die USA einsetzen. Ein Abverkauf würde die US-Zinsen enorm in die Höhe treiben, sodass die Schuldenfinanzierung für die USA extrem teuer würde. Denn selbst die hohe Liquidität am US-Treasury-Markt dürfte keinesfalls ausreichen, um massive Verwerfungen bei Kursen und Zinsen zu verhindern, zumal Liquidität in Krisen erfahrungsgemäß umgehend versiegt. Im Gegenteil könnte es zu einer Kettenreaktion kommen, die wesentliche Anlageklassen wie Anleihen generell und Aktien erheblich belasten dürfte, bis hin zum Crash. Auch Gold könnte deutlich fallen, wenn Investoren gezwungen wären, Verluste aus anderen Anlageklassen über Verkäufe des Edelmetalls auszugleichen. An Verkäufen von US-Staatsanleihen im großen Stil besteht deshalb auch in Europa kein Interesse, zumal private Investoren nicht einfach dazu gezwungen werden können, bestimmte Anlagen abzustoßen.

Doch wenn Europa die US-Regierung daran erinnert, [dass es jährlich alleine mehr als 400 Milliarden Dollar an US-Staatsschulden aufnimmt](#), und die Möglichkeit von einem Käuferstreik in den Ring wirft, könnte das im Pokerspiel mit Trump ein Ass im Ärmel sein. Wenn das aktuell nicht notwendig sein sollte, dann in der Zukunft.

Die USA benötigen Kapital wie nie – für ihre Staatsausgaben, aber auch für den entflammten Kredithunger ihrer Technologie-Unternehmen. Dazu kommt, dass Trump 2027 das Militärbudget um gleich 500 Milliarden Dollar erhöhen will. Aus dem Haushalt wird das ein Ding der Unmöglichkeit sein: Der ist schon ohne erhöhte Militärausgaben mit sechs bis sieben Prozent Defizit weiter marode. Treue Gläubiger sind also gesucht, die USA sollten sie nicht verschrecken!



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Christof Schürmann; *Redaktionsschluss* 22. Januar 2026