



Monthly Editorial

Warum die Haushaltsfrage weltweit zurückkehrt

Von Enguerrand Artaz, Fondsmanager bei LFDE

Paris / Frankfurt am Main, 04.12.2025 – Um einen Zeitpunkt zu finden, an dem das Haushaltsdefizit im Zentrum politischer und wirtschaftlicher Debatten stand, muss man etwa 15 Jahre zurückblicken. Damals war Griechenland der kranke Mann Europas, dicht gefolgt von den anderen „südlichen Ländern“. Heutzutage weisen Portugal und Griechenland hingegen einen Haushaltsüberschuss auf. In Spanien liegt das Defizit unterhalb der Schwelle von 3 %, obwohl seit drei Jahren kein Haushalt verabschiedet wurde. Das italienische Defizit dürfte in Kürze ebenfalls unter diese Marke sinken.

Warum Haushaltsdisziplin wieder wichtiger wird

Zu Recht begrüßen Ratingagenturen und Märkte diese Rückkehr auf einen gesunden Pfad. Es ist von entscheidender Bedeutung, das Defizit unter Kontrolle zu halten, damit ein Staat über ausreichenden Handlungsspielraum verfügt, um seine Wirtschaft in Krisenzeiten zu stützen und strukturelle Investitionen zu finanzieren. Darüber hinaus gilt es, eine Defizit-Spirale und eine Schuldenexplosion zu vermeiden – zumal die Nullzinsära offenbar vorbei ist. Ein höheres öffentliches Defizit vergrößert den Schuldenbestand und damit automatisch auch die Zinslast. Dieser Mechanismus verstärkt sich zusätzlich, wenn der durchschnittliche Zinssatz der Schulden steigt. Dies ist derzeit der Fall, da die bei der Schuldenaufnahme ursprünglich sehr niedrigen Zinsen nach und nach von hohen Zinsen abgelöst wurden. Die Staaten stehen somit vor der Wahl: Entweder gleichen sie die steigende Zinslast durch höhere Abgaben oder Ausgabenkürzungen aus, oder sie lassen das Defizit – und damit die Schulden und die Zinslast – so lange weiter steigen, bis diese schließlich untragbar werden. Vor dieser Herausforderung steht Frankreich aktuell.

Balanceakt zwischen Sparen und Wachstum

Die Eindämmung des Defizits ist jedoch kein Selbstzweck. Das Beispiel Deutschlands verdeutlicht, dass übertriebene Sparmaßnahmen für eine Volkswirtschaft, die mit einer tiefgreifenden Infragestellung ihres ökonomischen Modells und rückläufigem Wachstum konfrontiert ist, schädlich sind. Zwar hat die Bundesregierung ihr Dogma letztendlich aufgegeben und mittlerweile umfangreiche Ausgaben beschlossen, aufgrund seiner übermäßigen Haushaltsdisziplin hinkt das Land jedoch um mehrere Jahre hinterher.

Amerika und China im fiskalischen Spannungsfeld

Die Haushaltsfrage geht weit über die Grenzen Europas hinaus. Die spektakuläre Konsolidierung der Staatsfinanzen Argentiniens inspirierte diejenigen, die harte Sparmaßnahmen zur Beendigung der laxen Haushaltspolitik einiger Industrieländer befürworten. Vor allem sollte man jedoch die wichtigen Volkswirtschaften im Auge behalten. In den USA beispielsweise hat sich die Haushaltslage seit Mitte der 2010er-Jahre verschlechtert, sodass das Defizit mittlerweile auf beispiellose Niveaus gestiegen ist. Eine vergleichbare Situation gab es zuvor nur während der letzten beiden Rezessionen. Auch die als „One Big Beautiful Bill“ bekannte Haushaltsreform der Regierung Trump ist keine Lösung, zumal die neuen Einnahmen aus den Zöllen teilweise wegfallen könnten, sollte der Oberste Gerichtshof die unter Verweis auf das IEEPA beschlossenen Zölle für unrechtmäßig befinden¹. Diese Frage wird von den Anleihenmärkten zwar momentan noch vernachlässigt, dürfte die Anleger in den kommenden Monaten aber noch stark beschäftigen.

Dann wäre da noch der Elefant im Raum: China. Trotz eines offiziellen Defizits in Höhe von 4 % des BIP – laut IWF sind es fast 8 % – und einer zunehmend lockeren Geldpolitik gelingt es dem Land nicht, die seit 2020 andauernde Immobilienkrise zu überwinden. Diese belastet den Konsum stark und begünstigt deflationäre Tendenzen. Daher ist zu befürchten, dass dem Land ein Szenario à la Japan bevorsteht: eine Liquiditätsfalle und ein verlorenes Jahrzehnt.

Vom Zinsfokus zur Fiskalpolitik

Nachdem die Geldpolitik fast zwei Jahrzehnte lang im Fokus stand, rückt nun die Haushaltsfrage wieder in den Vordergrund – und das wohl auf lange Sicht. Schließlich handelt es sich angesichts der fortschreitenden Deglobalisierung nicht mehr nur um eine rein wirtschaftliche Angelegenheit, sondern um eine Frage der Souveränität.

Über LFDE - La Financière de l'Echiquier – www.lfde.com

La Financière de l'Echiquier (LFDE) ist eine der führenden Vermögensverwaltungsgesellschaften Frankreichs. Das Unternehmen wurde 1991 gegründet und ist seit Juli 2023 eine Tochtergesellschaft von LBP AM. LFDE stützt sich auf Know-how und Expertise, um institutionellen Kunden, Vertriebspartnern und Privatanlegern Produkte und Lösungen mit hohem Mehrwert anzubieten, die sowohl ihren finanziellen als auch nicht-finanziellen Bedürfnissen entsprechen. LFDE verwaltet ein Vermögen von mehr als 25 Milliarden Euro (30.06.2025), beschäftigt über 170 Mitarbeiter und vertreibt seine Fonds neben Frankreich in den Benelux-Ländern, in Deutschland, Italien, Österreich, der Schweiz, Portugal und Spanien.

Pressekontakt

PB3C GmbH

Dana Shayo / Paul Oberhofer

Mail: Shayo@pb3c.com / Oberhofer@pb3c.com

Tel: 0151 – 7221 8557 / 0151 – 7251 4246

¹ International Emergency Economic Powers Act, ein föderales Notstandsgesetz von 1977

Haftungsausschluss

Diese Informationen, Daten und Meinungen des Fondsmanagers sowie die genannten Werte und Sektoren dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen daher weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers noch eine Anlageberatung oder Finanzanalyse dar. LFDE übernimmt hierfür keinerlei Haftung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.