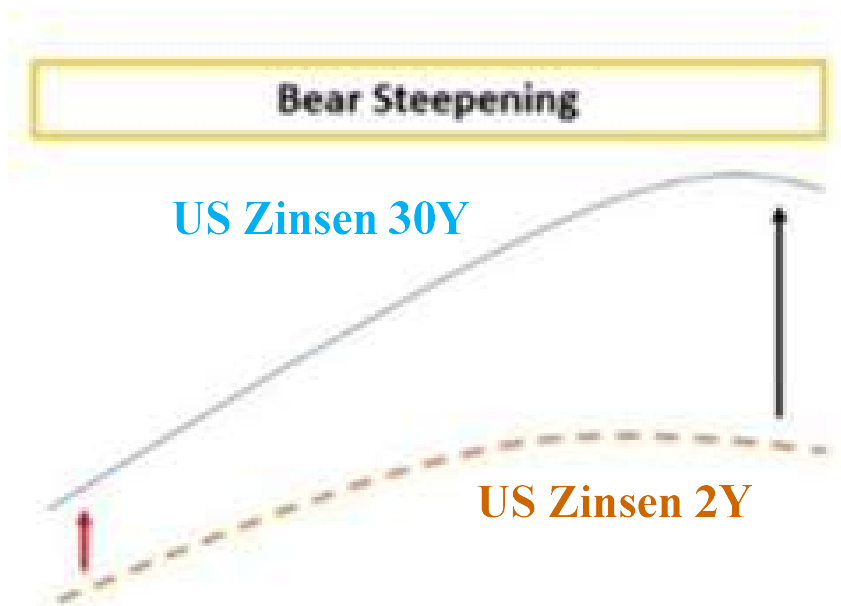


1. Einleitung

Auf den Anleihemärkten gibt es einen seltenen und starken Trend: Die Renditekurve wird bärisch steiler.

Die Zinsstrukturkurve weist ein seltenes und gefährliches Muster auf, das häufig die Finanzstabilität gefährdet - **Bear Steepening**.



Zu einem Bear Steepening kommt es, wenn die Zinssätze steigen, aber die langfristigen Renditen die Führung übernehmen und somit die gesamte Kurve nach oben, aber auch steiler verschiebt.

2. Problemstellung – Was Anleger über Bear Steepening wissen sollten

Das Hauptmerkmal von Bear Steepenings ist, dass die 30-jährigen Renditen schnell steigen – das ist wichtig.

Ein Anstieg der 30-jährigen Renditen um 10 Basispunkte ist für Anleger etwa zehnmal schädlicher als der gleiche Anstieg der 2-jährigen Renditen – das liegt daran, dass langfristige festverzinsliche Anleihen weitaus schädlicher sind empfindlich gegenüber Zinsänderungen sind.

Ein Blick auf den Chart für 30j US Anleihen zeigt:

Seit Jahresanfang 2024 ein Anstieg von 3,98 % auf 4,61% (Anstieg von 15,83%)

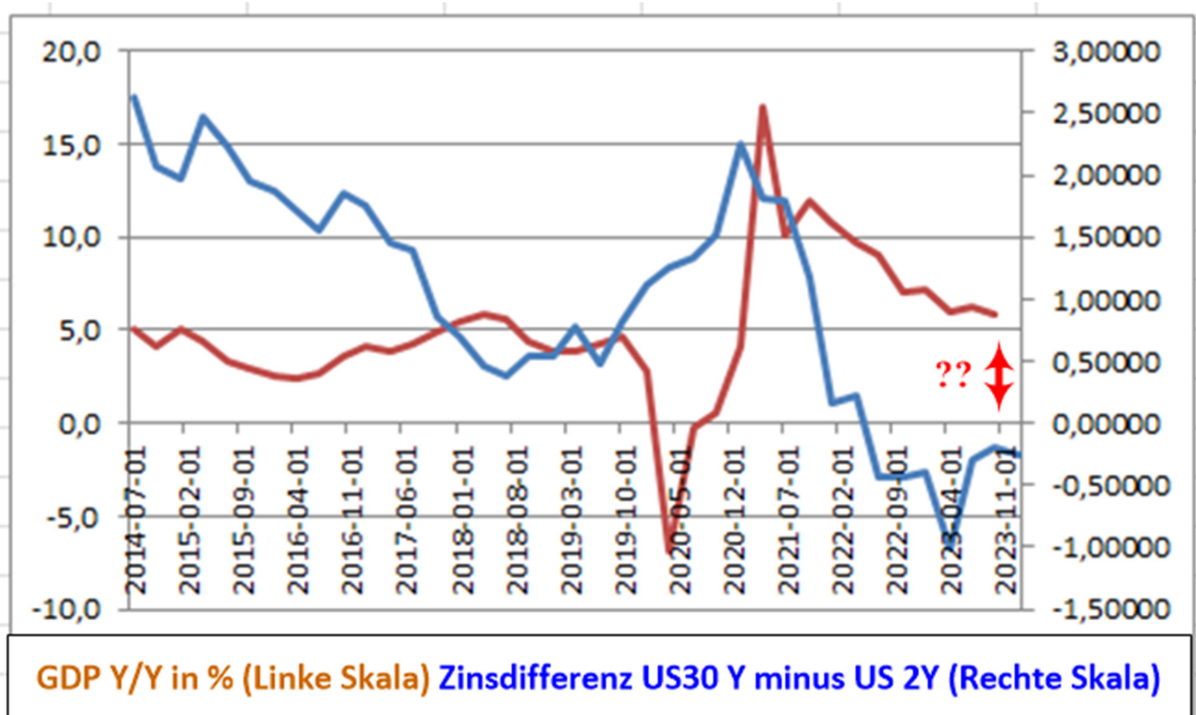
Die Preise steigen und dies könnte einige größere globale makroökonomische Auswirkungen haben (denken Sie zum Beispiel an den Immobilienmarkt).



3. Analyse

Alle Geschäftsmodelle, die in großem Umfang langfristige Instrumente und Leverage (Hebelwirkung) nutzen, sind anfällig, wenn ihr Risikomanagement nicht ordnungsgemäß erfolgt: Pensionsfonds, Versicherungsgesellschaften, Schattenbanken, Immobilien und mehr.

Bear Steepenings sind solange **kein Problem**, es sei denn sie passieren, während das **nominale Wachstum schwach** ist.



Heute liegt das nominale Wachstum bei über 4 % und es wird erwartet, dass es robust bleibt: Aus diesem Grund kommt es zu einem Bear Steepening, aber die Aktienmärkte sind noch nicht negativ betroffen.

Es ist wichtig, diesen seltenen und potenziell gefährlichen Trend an den Anleihemärkten weiterhin im Auge zu behalten: **Wenn die Renditekurve weiterhin steiler wird und sich das nominale Wachstum verlangsamt, leiden Risikoanlagen am meisten.**

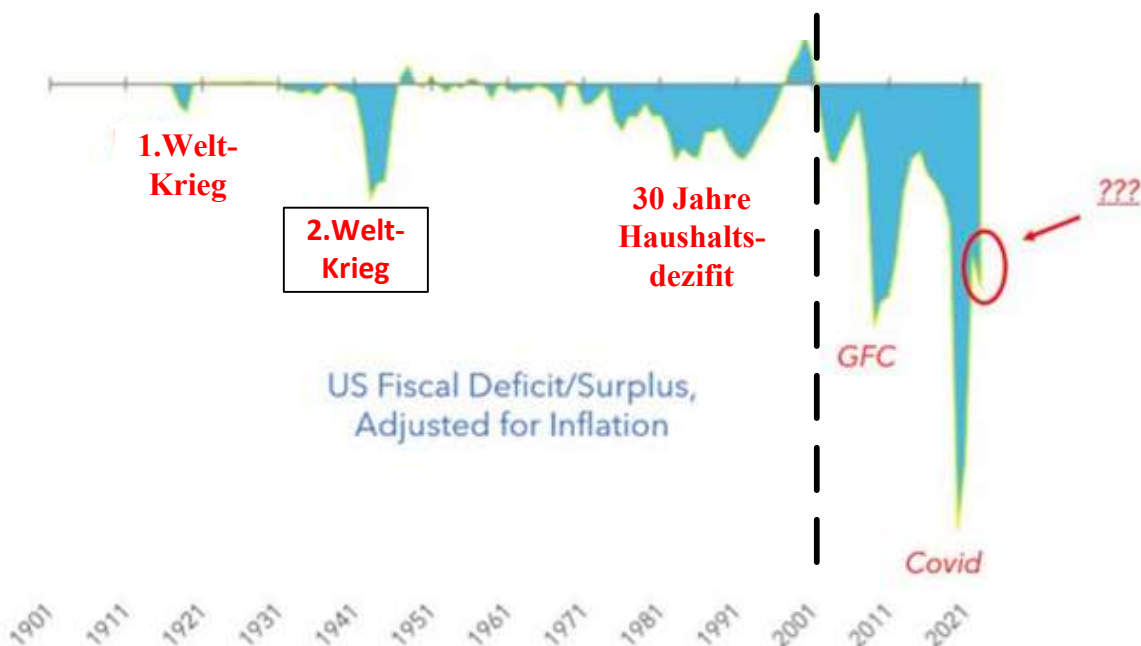
Die nachfolgende Tabelle zeigt die Auswirkungen von Zinskurven (Bear Steepening) und Wachstumsregimen:

Growth UP	Zykl. Aktien	Wachstums Aktien	Gold	Rohstoffe	USD Index
Bear Steepening	++		--	++	+
Growth Down	Zykl. Aktien	Wachstums Aktien	Gold	Rohstoffe	USD index
Bear Steepening	--	--	--		++

4. Zusammenfassung

Warum z.B. die Renditekurve steiler werden könnte, obwohl sich das Wachstum abschwächt, könnte auch durch die fiskalische Dominanz (Haushaltsüberschuss-/defizit) ausgelöst werden:

Willkommen bei der fiskalischen Dominanz???



Das aktuelle Defizit übersteigt die kumulierten Budgetdefizite des 20. Jahrhunderts

Neben der Klimakrise und dem geopolitischen Konflikt zwischen den USA und China wird uns vor allem eine **Staatsschuldenkrise von epochalem Ausmaß** auf viele Jahre beschäftigen.

Es ist deshalb nur eine Frage der Zeit, bis die Notenbanken (weltweit) wieder massiv Staatsanleihen aufkaufen werden, um die öffentlichen Schuldenorgien zu finanzieren.

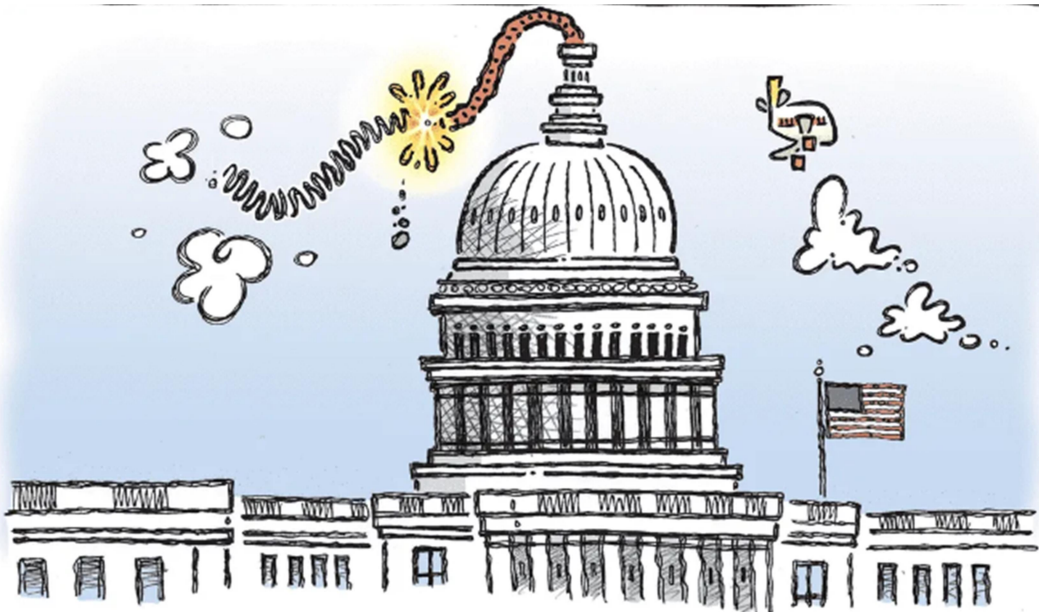
Und zwar unabhängig von der jeweiligen Inflationssituation.

Fazit: Für Anleger wichtig, wenn die Renditekurve weiterhin steiler wird und sich das nominale Wachstum verlangsamt, leiden Risikoanlagen am meisten.

5. Meine persönliche Meinung

Keine Regierung ist verschwenderischer als die von USA.

In diesem Jahr wird die größte Volkswirtschaft der Welt voraussichtlich ein Haushaltsdefizit (bei dem die Ausgaben die Steuern übersteigen) von mehr als 7 % des BIP aufweisen – ein Niveau, das außerhalb von Rezessionen und Kriegszeiten beispiellos ist.



Ein struktureller Faktor, welcher den Aufwärtsdruck der Inflation aufrecht erhält ist die Finanzpolitik: US-Defizite in Höhe von 2 Billionen US-Dollar, sowie verschwenderische Steuerausgaben.

Dies wird durch Maßnahmen wie eine verstärkte Militarisierung sowie Klima- und Infrastrukturausgaben vorangetrieben, die die Nachfrage nach Kapital erhöhen.

Fazit: Droht eine Ausgabenkrise?