

Kurzfassung Februar 2026

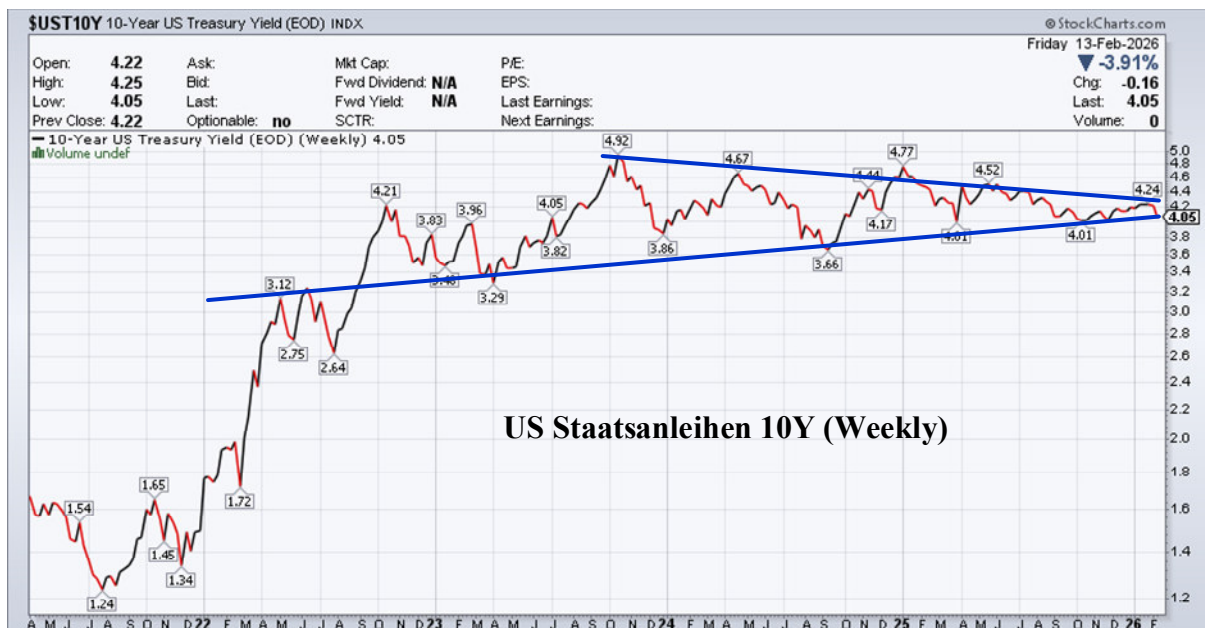
Liebe Anleger,

Märkte zwingen zu Entscheidungen. Die einzige verbleibende Frage ist, ob wir die Entscheidungen bewusst treffen oder warten, bis das System sie für uns trifft.

Jahr 2026 – das Jahr der Entscheidung?

a) Wöchentlicher Chart der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen

Ein langfristiges seitwärts gerichtetes symmetrisches Dreieck deutet auf eine große Kursbewegung hin.



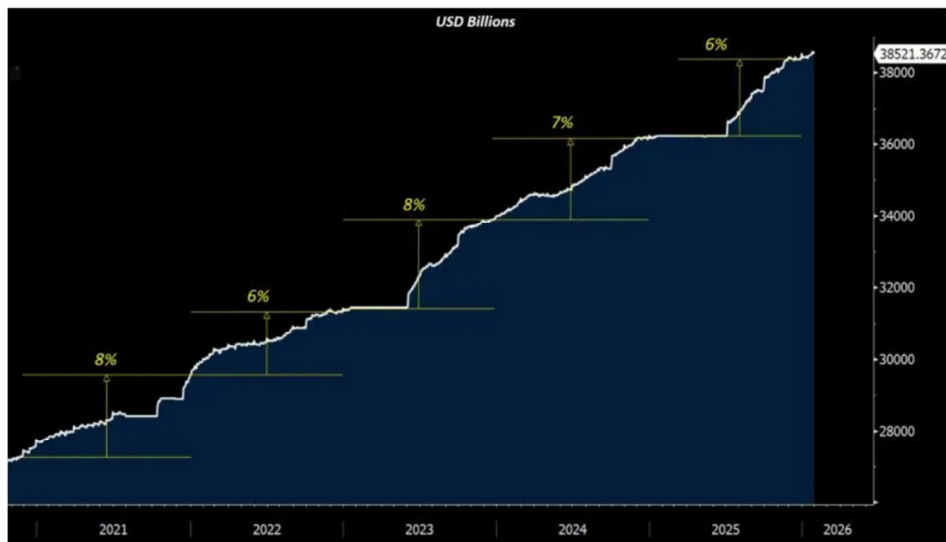
Sollte die Rendite über 4,30 % steigen und einen Aufwärtstrend einleiten, liegt das Kursziel zwischen 4,55 % und 5,30 %.

Umgekehrt, wenn die Rendite aus dem Dreieck herausfällt und unter 4,05 % sinkt, liegt das Ziel auf der Unterseite im Renditebereich von 2,55 % bis 2,80 %.

b) Der Rhythmus der Verschuldung

Die US-Bundesverschuldung beträgt derzeit rund 38,5 Billionen US-Dollar – etwa 38.521 Milliarden US-Dollar – und was meine Aufmerksamkeit erregt, ist nicht allein die Höhe, sondern das Tempo des Anstiegs.

Die Linie steigt nicht einfach nur an; sie steigt in bekannten Schritten, immer und immer wieder, in Abschnitten von ungefähr +6% bis +8% .



Ein System, das die Staatsverbindlichkeiten Jahr für Jahr mit 6 bis 8 % erhöht, erwirtschaftet nicht einfach nur Defizite.

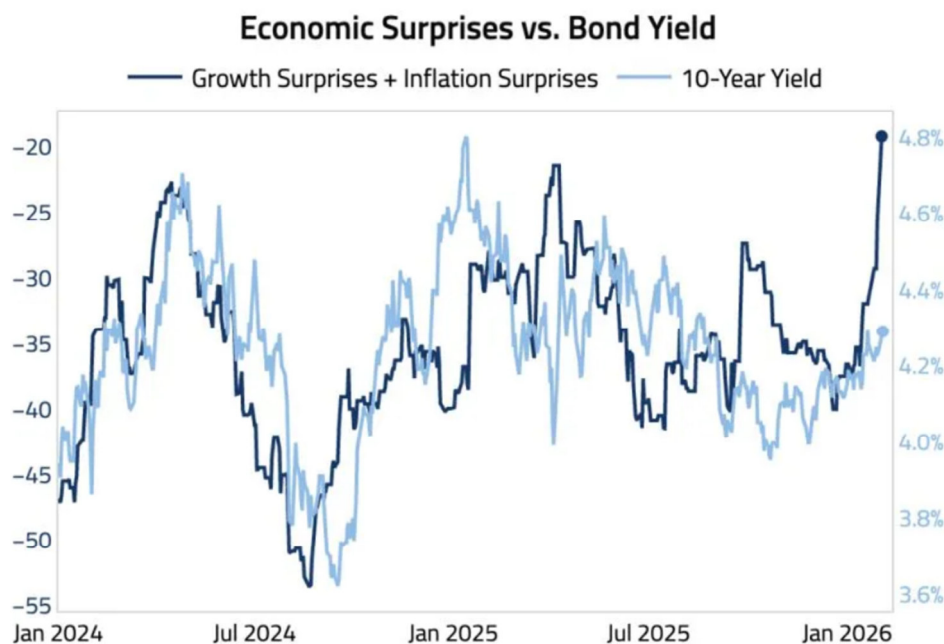
Es stellt dem Anleihenmarkt immer wieder dieselbe Frage: Wer nimmt das Angebot auf und zu welchem Preis?

In einer Welt, in der die Verschuldung in Schritten von +6% bis +8% steigt /, erwarte ich keine Anpassung, die wie ein einziger Donnerschlag erfolgt.

Ich erwarte, dass es sich wie die Schwerkraft bemerkbar macht: zunächst langsam, dann plötzlich deutlich, ausgedrückt durch höhere Laufzeitprämien, periodischen Finanzierungsstress und – sehr oft – eine Art Währungsanpassung im Laufe der Zeit.

c) Makro vs Marktrealität

Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen hat sich von wirtschaftlichen Überraschungen entkoppelt.



Werden die zehnjährigen US Staatsanleihen den wirtschaftlichen Überraschungen folgen? – Anstieg der US Bonds 10Y auf 4,8%?

Aber momentan ignoriert der Zins Markt die starken US-Konjunkturdaten vorerst, vermutlich weil es kein realistisches Szenario für eine Zinserhöhung der Fed gibt.

d) Märkte verhandeln nicht, sie erzwingen Veränderungen.

Ich beobachte einen deutlichen Rückgang der Volatilität am Anleihenmarkt (MOVE-Index). Dies entspricht schlichtweg dem Umstand, dass die realisierte Volatilität signifikant gesunken ist (Anleihen haben sich kaum bewegt).

Die Pattsituation beruht im Wesentlichen auf einem Spannungsverhältnis zwischen gegenläufigen makroökonomischen Risiken wie Rezession und Deflation (die zu sinkenden Renditen führen würden) einerseits und erneuter Konjunkturbeschleunigung und steigender Inflation (die zu steigenden Renditen führen würden) andererseits.

Mangels eindeutiger Anzeichen für eine der beiden Entwicklungen befindet sich der Anleihenmarkt naturgemäß in einer Pattsituation.

Doch eine wichtige Lektion in der Finanzmarktanalyse ist, dass Pattsituationen nicht von Dauer sind und Phasen geringer Volatilität oft gute Indikatoren für zukünftige höhere Volatilität darstellen (und umgekehrt).