

1. Einleitung

Globale Anleihemärkte geraten durch steigende Renditen, explodierende Staatsschulden – insbesondere in den USA – und hartnäckige Inflationssorgen unter enormen Druck.

1.1. Ausverkauf an Anleihemärkten - Zinsanstieg außer Kontrolle?

Dieser Ausverkauf verläuft seit 2022 in Schüben und hat – mit Ausnahme der Schweiz – nahezu alle Industrieländer erfasst.

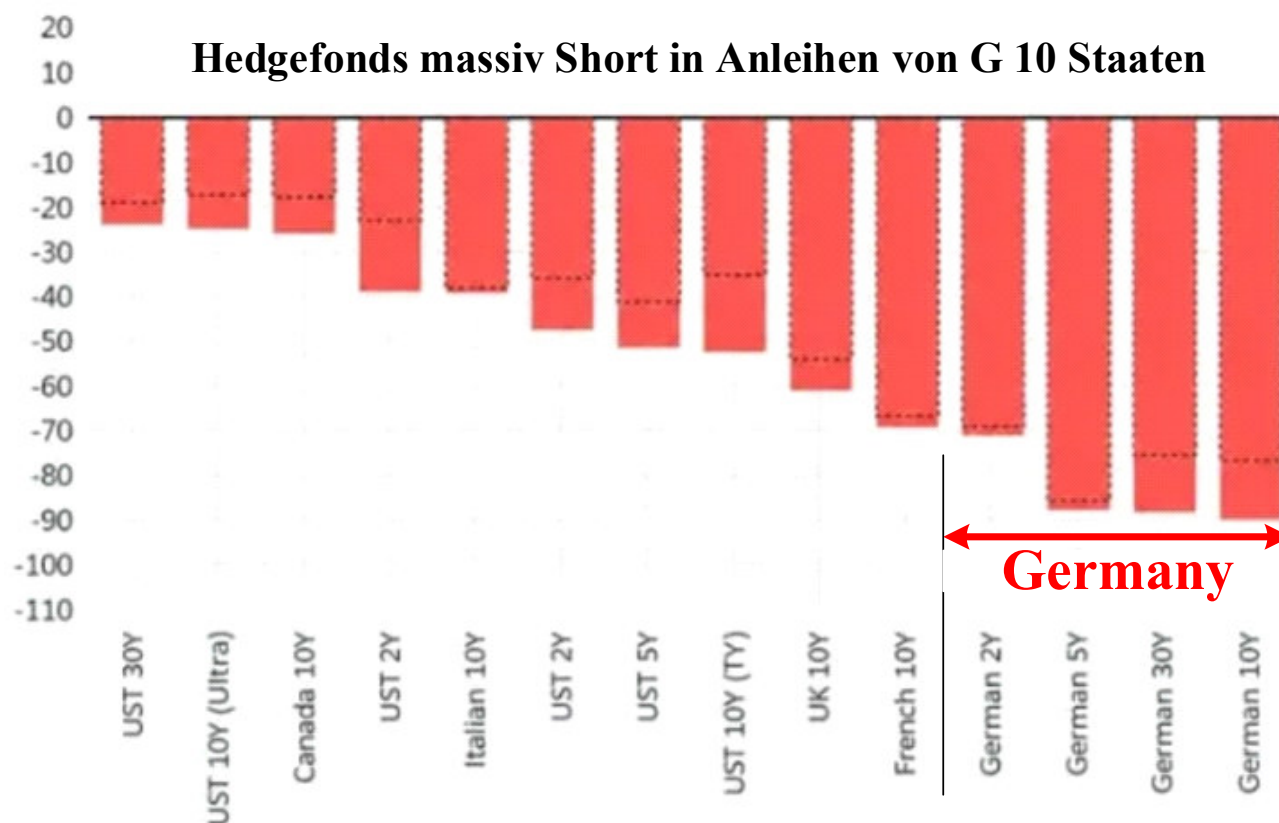
Die nachfolgende Übersicht für globale langfristige Zinsen veranschaulicht die Aussage, dass höhere Renditen von Staatsanleihen ein globales Phänomen sind.

Übersicht Zinsen 10Y global: Stand 11.09.2026:

Type	Last	Chg.	Chg.%	Time
US 10y	4.968	+0.004	+0.09	23:59:59
UK 10y	5.342	-0.031	-0.58	18:59:34
Canada 10y	3.938	-0.011	-0.28	23:58:09
Germany 10y	3.503	+0.003	+0.09	18:59:52
India 10y	7.020	+0.051	+0.73	00:45:44
China 10y	1.686	+0.009	+0.54	13:17:00
Japan 10y	2.977	+0.065	+2.22	10:59:53
Australia 10y	5.367	+0.120	+2.28	09:33:03

Anm.: USA knapp unter 5%;
Germany über 3,5% und Japan fast bei 3%.

Die Netto-Short-Positionen bei G10-Zinssätzen haben einen neuen Rekord erreicht, auffallend große Short-Positionen bei deutschen Anleihen.



Japan ist vom Zinsanstieg am stärksten betroffen – im Einklang mit der angeschlagenen Lage des japanischen Anleihemarktes und des hohen Abwertungsdrucks auf den Yen –, während auch Großbritannien, Frankreich und Italien unter Druck geraten.

Es ist deutlich erkennbar, dass die Märkte differenzieren und diejenigen mit bereits bestehenden Problemen am härtesten treffen.

Die politischen Entscheidungsträger müssen dringend die Fiskalpolitik in den Griff bekommen. Andernfalls wird sich die Lage deutlich verschlimmern, bevor sie sich bessert.

Fazit: Die Renditen langfristiger Staatsanleihen erreichen weltweit neue Höchststände.

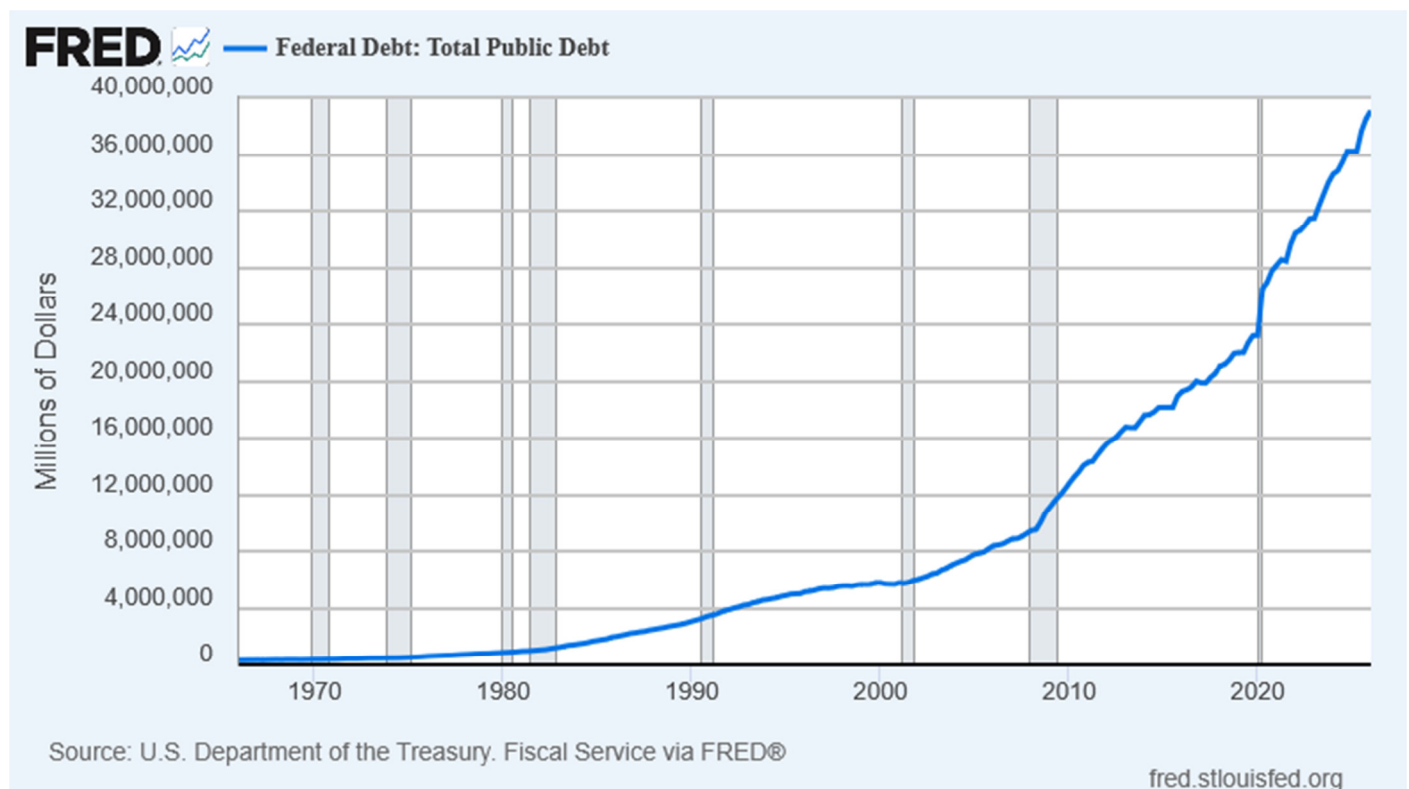
1.2. USA Staatsverschuldung

Die US-Staatsverschuldung hat die 40-Billionen-Dollar-Marke erreicht.

Hintergründe des Rekords

Schnelles Wachstum: Allein seit März 2026 ist die Verschuldung um eine weitere Billion US-Dollar gewachsen.

Treiber der Kosten: Hohe Verteidigungsausgaben und stark gestiegene Zinszahlungen treiben das Defizit rasant nach oben.



Dies geschieht in einer Woche, die von Schlagzeilen über Anleiherenditen geprägt ist.

US-Finanzministerium greift ein – Das Ziel der Maßnahme ist eindeutig

Das Finanzministerium hat angekündigt, seine Rückkäufe langfristiger Staatsanleihen zu verdoppeln, um den starken Anstieg der Renditen zu senken.

Ich sehe in der Maßnahme zwei Probleme:

Erstens: Die USA refinanzieren die Aufkäufe der langlaufenden Staatsanleihen durch die Emission von Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit. Damit verschärft sich ein Trend, der schon länger zu beobachten ist.

Die USA begeben immer weniger Anleihen, die erst nach zehn Jahren und mehr zurückgezahlt werden müssen, weil bei den kürzeren Laufzeiten die Zinsen niedriger sind.

Zinserhöhungen der Fed schlagen allerdings bei kurzlaufenden Anleihen voll durch.

Eine glaubwürdige Inflationsbekämpfung wird damit für die US Notenbank immer schwieriger.

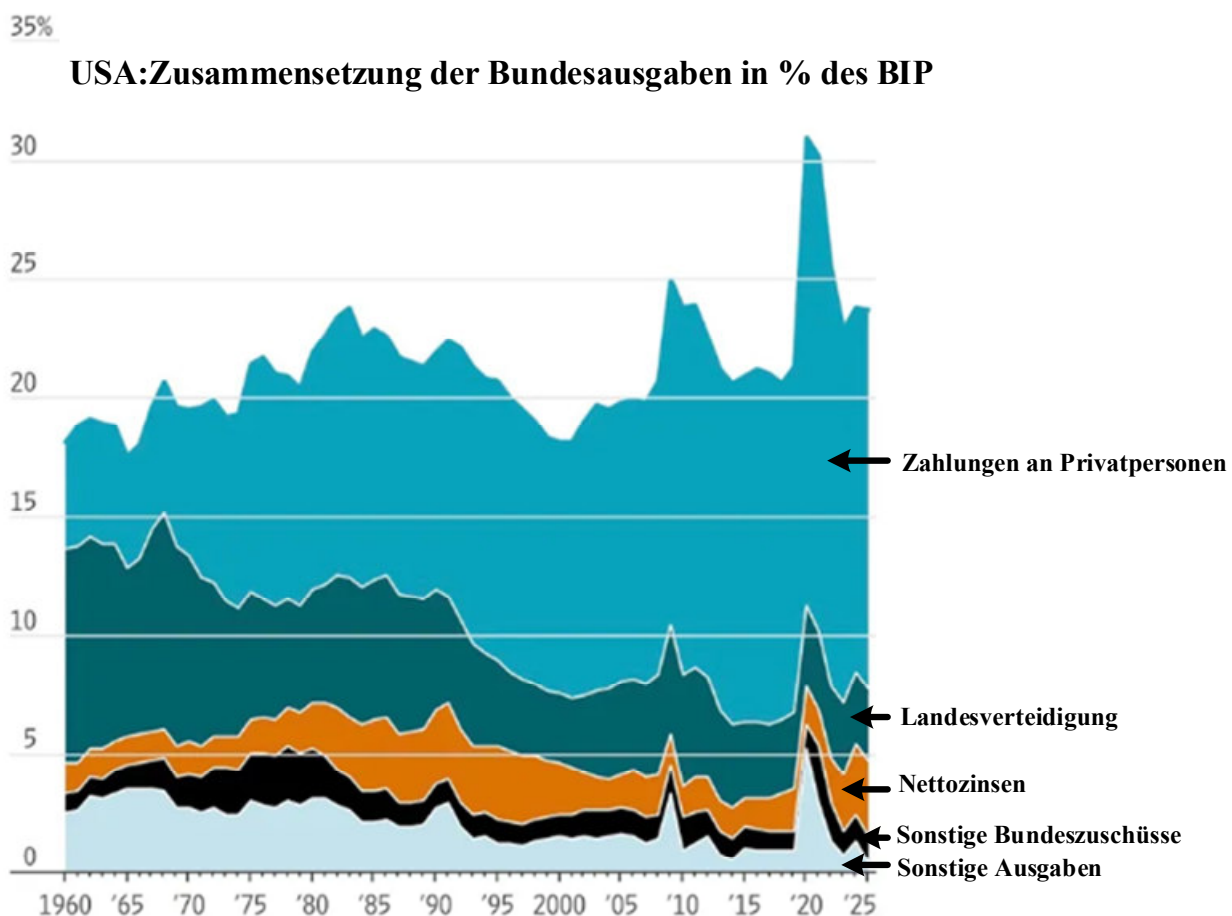
Mit jedem Zinsschritt riskiert sie eine Schuldenkrise.

Zweitens: Die Märkte fürchten, dass Finanzminister Bessent einen zu starken Anstieg der Renditen bei Anleihen mit langer Laufzeit begrenzen will. Der Fachbegriff dafür lautet „Yield Curve Control“ (Abkürzung: YCC).

Bekannt wurde diese Maßnahme vor allem durch die japanische Notenbank. Die Bank of Japan verhinderte über Jahre mit Käufen, dass die Rendite japanischer Staatsanleihen über ein gewünschtes Niveau stieg.

Entscheidend ist: Die Käufe lösen das Schuldenproblem nicht.

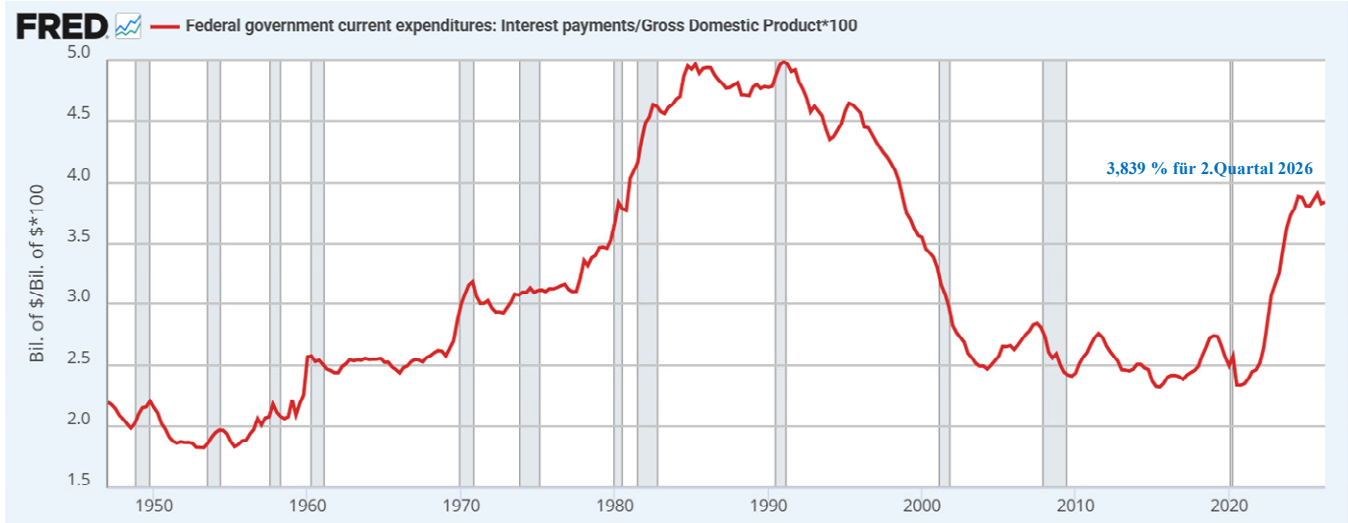
Die Aufschlüsselung der Bundesausgaben zeigt, warum sinnvolle Kürzungen so schwierig sind.



Der Großteil der Staatsausgaben fließt in Programme, die Leistungen für Einzelpersonen versprechen, wie die Sozialversicherung und Medicare (staatliche Krankenversicherung).

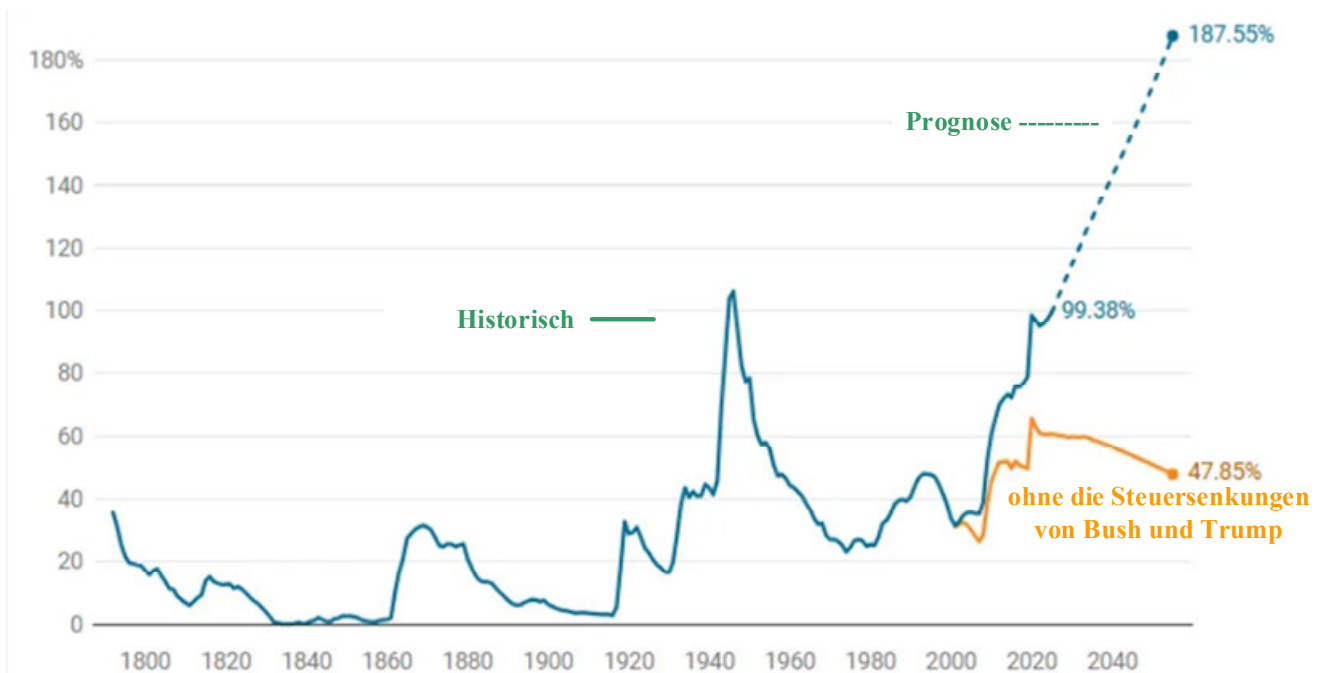
Kürzungen in diesen Bereichen würden wahrscheinlich viele Wähler verärgern.

Die Zinszahlungen in den USA betragen aktuell 3,839 % des BIP – ein starker Anstieg seit 2020.



Die US-Staatsverschuldung ist auf dem besten Weg, historische Höchststände zu erreichen.

USA: Staatsschulden als Prozentsatz des Bruttoinlandsprodukts 1972–2055



Man kann nicht über Schulden sprechen, ohne darüber zu reden, wie die USA in diese missliche Lage geraten sind, und es gibt nur eine richtige Antwort: **die in diesem Jahrhundert beschlossenen Steuersenkungen!!!**

Die Schließung des Haushaltsdefizits wird sehr wahrscheinlich kurzfristig mit einem schmerzhaften Gewinnrückgang und damit einhergehend einem Kursverfall der Aktien einhergehen.

Je länger die Defizite weiter anwachsen, desto schwieriger wird diese Anpassung.

Bei all dem Gerede über niedrigere Renditen, niedrigere Inflation und baldige niedrigere Ölpreise tappen die US-Politiker stattdessen im Dunkeln und hoffen, dass Rhetorik ohne konkrete Maßnahmen die Realität irgendwie verändern wird.

Fazit: Politische Unfähigkeit der USA

2. Problemanalyse

2.1. Renditen längerfristiger Staatsanleihen erreichen weltweit neue Höchststände.

Dieser Zins-Zyklus unterscheidet sich von früheren unter anderem durch Folgendes:

Anfälligkeit der G7-Staaten: Der Fokus des Schuldenzyklus liegt ebenso stark auf den G7-Volkswirtschaften (insbesondere Frankreich, Japan und Großbritannien) wie auf den Entwicklungsländern.

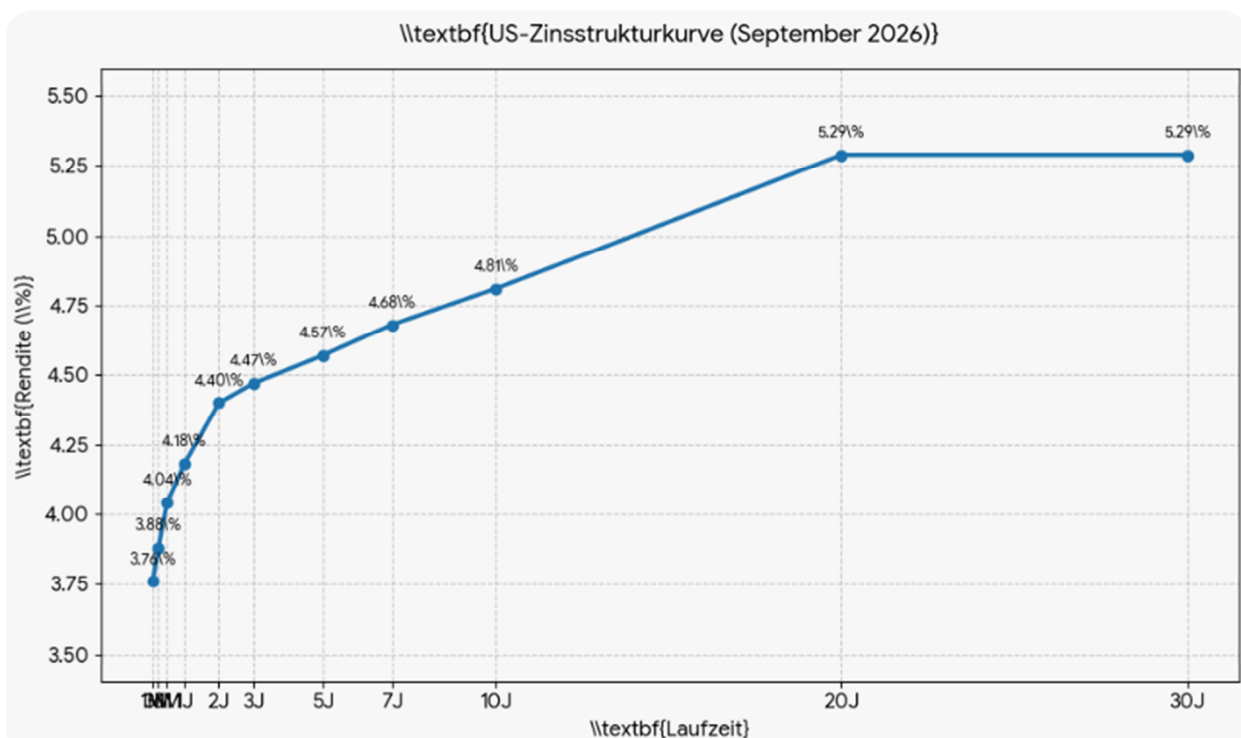
Weniger elastische Treiber: Die Haupttreiber steigender Renditen – ein massives Angebot an Unternehmens- und Staatsanleihen und, in geringerem Maße, die Ölpreise – reagieren weniger stark auf die Geldpolitik der Zentralbanken.

Verzögerte wirtschaftliche Reaktionen: Die Preisanpassungen bei Technologie- und Staatsanleihen werden den Schaden, den höhere Renditen in traditionell zinssensiblen Sektoren wie dem Wohnungsbau, der Automobilindustrie und dem hoch verschuldeten Finanzsektor anrichten könnten, erst nach und nach bewirken.

Nachfolgend untersuche ich, was geschieht, warum geschieht es, was bedeutet es und ist das eine große Sache?

Was geschieht?

Die nachfolgende Grafik zeigt die Zinsstrukturkurve der USA.



Am kurzen Ende der Kurve befinden sich der Leitzins der Fed und die Markterwartung für diesen Zinssatz zum Jahresende. Am langen Ende der Kurve finden sich die Renditen 10-jähriger und 30-jähriger US-Staatsanleihen, wobei insbesondere die 30-jährige Rendite zuletzt gestiegen ist.

Bemerkenswert an diesem Anstieg ist, dass er trotz der Erwartungen an eine lockere Geldpolitik der Fed erfolgt.

Dies bedeutet, dass der **Anstieg der längerfristigen Renditen auf erhöhte Risikoprämien** zurückzuführen ist, was die wachsende Sorge widerspiegeln könnte, dass die Fiskalpolitik und die Verschuldung außer Kontrolle geraten sind.

Wo findet diese Entwicklung statt?

Die Renditen 30-jähriger Staatsanleihen für die USA, Deutschland, Japan, Großbritannien, Italien und Frankreich sind gestiegen. Der jüngste Renditeanstieg ist global und wiederholt das Muster vergangener Renditespitzen im letzten Jahr. Das sollte nicht überraschen. Die Staatsverschuldung ist in vielen Industrieländern auf ein alarmierendes Niveau gestiegen, und die Haushaltsdefizite sind in den meisten Ländern viel zu hoch, insbesondere da wir uns nicht in einer Krisenzeit befinden.

Warum geschieht das?

Die nachfolgende Grafik zeigt die Steigung der US-Zinskurve, also die Differenz zwischen der Rendite 30-jähriger und 2-jähriger US-Staatsanleihen.



Die vertikalen roten Linien markieren wichtige Wendepunkte für die Märkte in den letzten Jahren (US Zölle, Irankonflikt, letzte FED-Sitzung am 29.07.2026).

Zusätzlich ist zu beobachten, dass die Märkte einer lockeren oder unveränderten Geldpolitik der Fed skeptisch gegenüberstehen, vermutlich weil sie dies als zunehmende Unterordnung unter das Weiße Haus wahrnehmen. Auch der jüngste Anstieg der Ölpreise könnte zusätzlich eine Rolle spielen.

Was bedeutet das alles?

Dieser Ausverkauf verlief in zwei Phasen. Die erste Phase begann unmittelbar nach der Fed-Sitzung am 29. Juli und führte zu einem Anstieg der langfristigen Renditen von US-Staatsanleihen.

Die zweite Phase setzte im Anschluss ein und führte dazu, dass sich der zunächst auf die USA beschränkte Schock auch auf andere Industrieländer ausbreitete.

In dieser Phase wurden hochverschuldete Länder am härtesten getroffen.

Die Märkte senden damit ein klares Signal: Ihre Geduld mit einer leichtsinnigen Fiskalpolitik ist am Ende.

Selbst wenn die Fed der unmittelbare Auslöser der aktuellen Entwicklung ist, liegt das eigentliche Problem in einer verfehlten Politik, die viele Länder anfällig für jegliche Schocks gemacht hat.

Wie besorgniserregend ist das alles?

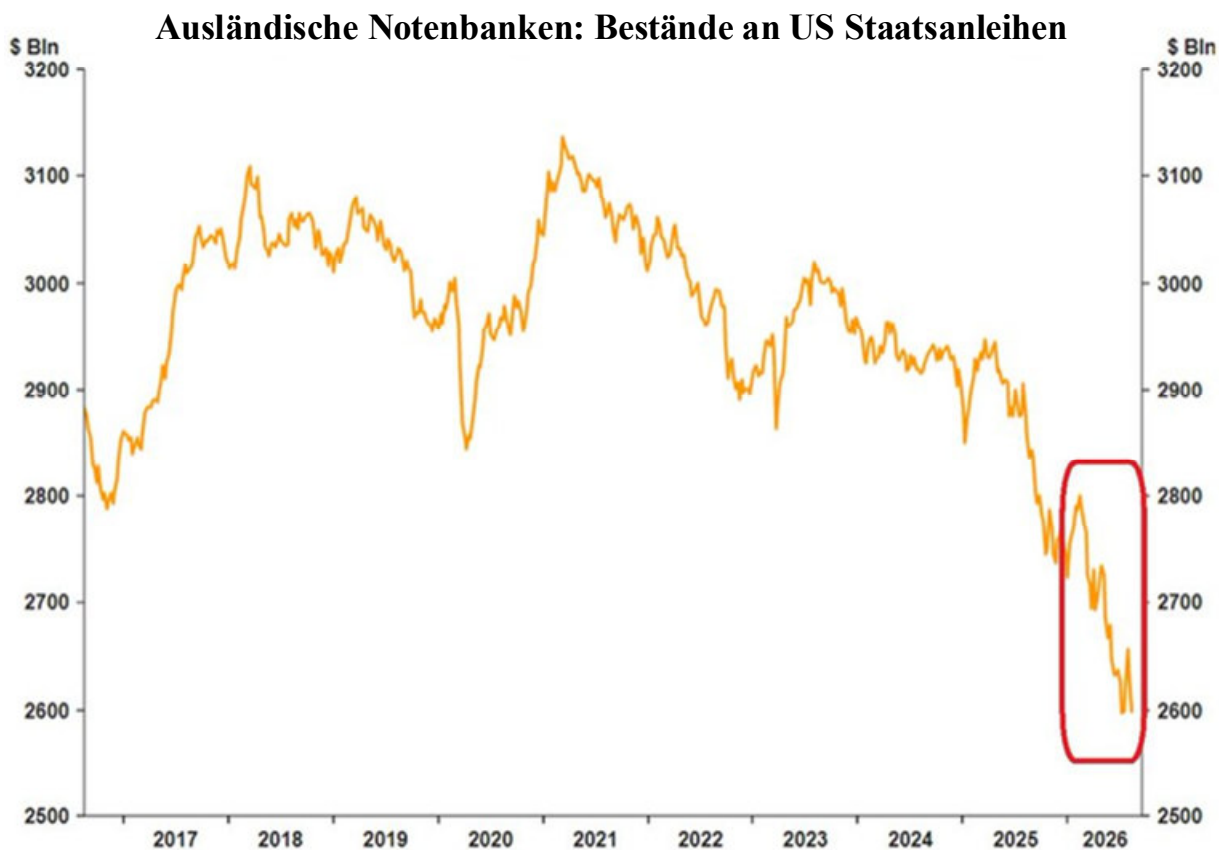
Das Kernproblem – wie bereits erwähnt – ist eine verfehlte Fiskalpolitik und Regierungen, die zunehmend Druck auf Zentralbanken ausüben, um die Renditen künstlich zu deckeln.

2.2. Anleihemärkte außer Kontrolle?

Die USA leben schon länger über ihren Verhältnissen.

Bisher war das kein Problem, da die anderen Nationen die US-Staatsanleihen gerne gekauft hatten.

Aber ausländische Zentralbanken ziehen sich aus US-Staatsanleihen zurück:



Im Juni 2026 reduzierten sie ihre Bestände an US-Schatzanweisungen um 35,6 Milliarden US-Dollar, nach einem Rekordrückgang von 61 Milliarden US-Dollar im Mai.

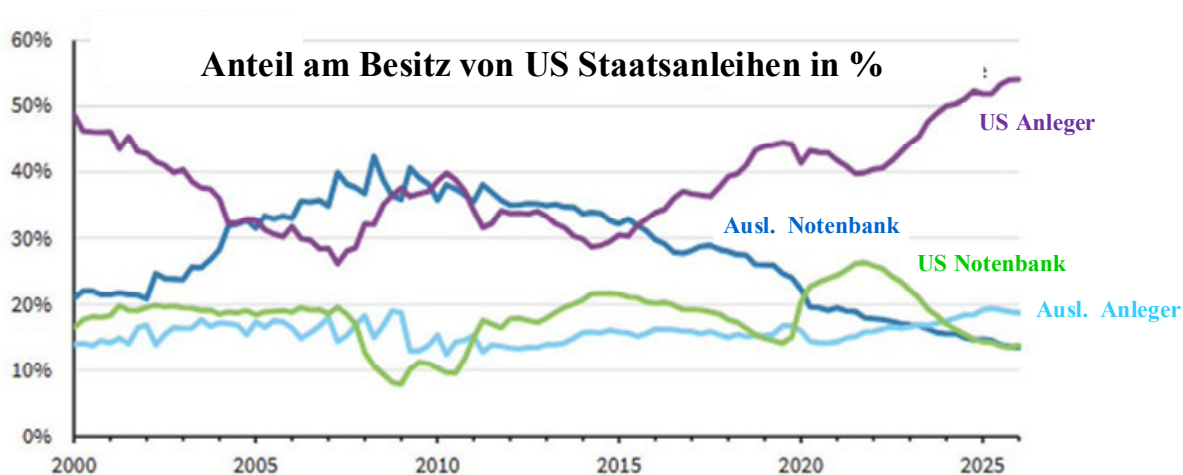
Und die USA verlieren nicht nur Japan als guten Käufer, auch die ölexportierenden Länder im Nahen Osten fallen aus. Zwar notiert der Ölpreis hoch, doch durch den Iran-Krieg ist die Infrastruktur angeschlagen und der Transport eingeschränkt (Meerenge „Straße von Hormus“). Da sitzt das Geld nicht mehr locker.

Die globalen Märkte für langfristige Anleihen haben ihre beiden verlässlichsten Käufer verloren: die Zentralbanken, die Anleihen durch quantitative Lockerung aufgekauft hatten, und die japanischen Lebensversicherer, die sie aufnahmen, weil ihr Heimatmarkt nichts zahlte.

Deshalb werden die Plätze am langen Ende des Marktes frei. Die offene Frage lautet: Wer übernimmt diesen Platz in Amerika?

Die Antwort beginnt mit zwei Käufergruppen. Die eine ist automatisch: Amerikanische Altersvorsorgegelder fließen in Index-Anleihefonds und kaufen nach einer festgelegten Formel zu jedem beliebigen Preis.

Die andere ist der preissensible Käufer – derjenige, der überzeugt werden muss, das abzunehmen, was die ausgeschiedenen Versicherer hinterlassen.



Die Folge ist, die USA finanzieren sich zunehmend selbst.

Die offizielle Nachfrage (Ausl. Notenbank, US Notenbank) nach US-Staatsanleihen hat an Bedeutung verloren.

Private Investoren (US Anleger, Ausl. Anleger) halten mittlerweile 73 % des Anleihenmarktes, verglichen mit rund 50 % vor zehn Jahren.

Da der Markt stärker von preissensiblen Käufern (Anm. abhängt, dürfte die Renditeprämie im historischen Vergleich höher ausfallen).

Die Bedeutung inländischer Investoren (US Anleger) hat deutlich zugenommen.

Noch verfügen die USA aufgrund der Größe und Tiefe ihres Kapitalmarktes weiterhin über eine außergewöhnlich breite inländische Investorenbasis.

Das bedeutet allerdings nicht, dass die Verschuldungsdynamik unproblematisch wäre. Die Staatsverschuldung steigt weiter an, während gleichzeitig sowohl kurzfristige als auch langfristige Zinsen deutlich höher liegen als noch vor wenigen Jahren. Dadurch erhöhen sich die Finanzierungskosten des Staates spürbar.

Fazit: Entscheidend für die Tragfähigkeit der Verschuldung der USA bleibt daher weniger die Frage nach ausländischen Käufern, sondern vielmehr die Entwicklung von nominalem Wachstum, Produktivität und Inflation.

2.3. Anleihen im Bärenmarkt - Der große, böse Bond-Bär

Anleihen befinden sich seit sechs Jahren in einem Bärenmarkt.

Selbst nach Berücksichtigung des Verbraucherpreisindex), würden Anleger, die vor über 20 Jahren in TLT(ETF Zinsen 20+) investiert haben, mit ihrer Investition nur eine geringe Rendite von 0,6452 % pro Jahr (14,84 % div. durch 23 Jahre) erzielen.



Interessant ist der Zeitraum 28.02.2020 – 24.04.2020 (Lila Markierung) wo die Renditen (nicht inflationsbereinigt) für den ETF TLT(Zinsen 20+) Spitzenwerte erreichten.



Anleihen (ETF TLT 20+ und ETF RZOO 25+ waren in diesem Zeitraum „Teuer überkauft“.

FRM Daten ansehen ROC52W und Z-Score Sub-Indizes Zinsen 20+ Jahre (TLT) und 25+ Jahre (ZROZ)

Zahl	Datum	TLT	ROC52W_TLT	ZS_TLT	Quadrant_TLT	ZROZ	ROC52W_ZROZ	ZS_ZROZ	Quadrant_ZROZ
540	28.02.2020	149,6	40,03%	3,28	Teuer überkauft	161,0	62,98%	3,31	Teuer überkauft
541	06.03.2020	138,3	29,25%	1,88	Teuer überkauft	142,5	44,75%	1,76	Teuer überkauft
542	13.03.2020	143,2	30,53%	2,29	Teuer überkauft	145,8	41,79%	1,92	Teuer überkauft
543	20.03.2020	150,6	35,58%	2,84	Teuer überkauft	160,3	53,23%	2,78	Teuer überkauft
544	27.03.2020	151,3	38,88%	2,68	Teuer überkauft	160,6	58,43%	2,59	Teuer überkauft
545	03.04.2020	148,8	37,72%	2,28	Teuer überkauft	158,2	57,58%	2,29	Teuer überkauft
546	10.04.2020	150,9	39,47%	2,34	Teuer überkauft	161,9	61,08%	2,38	Teuer überkauft
547	17.04.2020	153,7	40,95%	2,43	Teuer überkauft	166,6	63,86%	2,50	Teuer überkauft
548	24.04.2020	151,1	38,73%	2,08	Teuer überkauft	162,2	59,66%	2,11	Teuer überkauft

Z-Score ► Vergleich von Kurschwankungen zwischen verschiedenen Indizes auf Jahresbasis Y/Y.

ROC 52W ► Rate of Change (ROC)-Indikator für Momentum, gemessen wird die prozentuale Veränderung auf Jahresbasis Y/Y.

Wie ist die Lage aktuell?

Die Anleihe ETF TLT (20+) und ZROZ (25+) sind nun im Status „Billig überverkauft“.

FRM Daten ansehen ROC52W und Z-Score Sub-Indizes Zinsen 20+ Jahre (TLT) und 25+ Jahre (ZROZ)

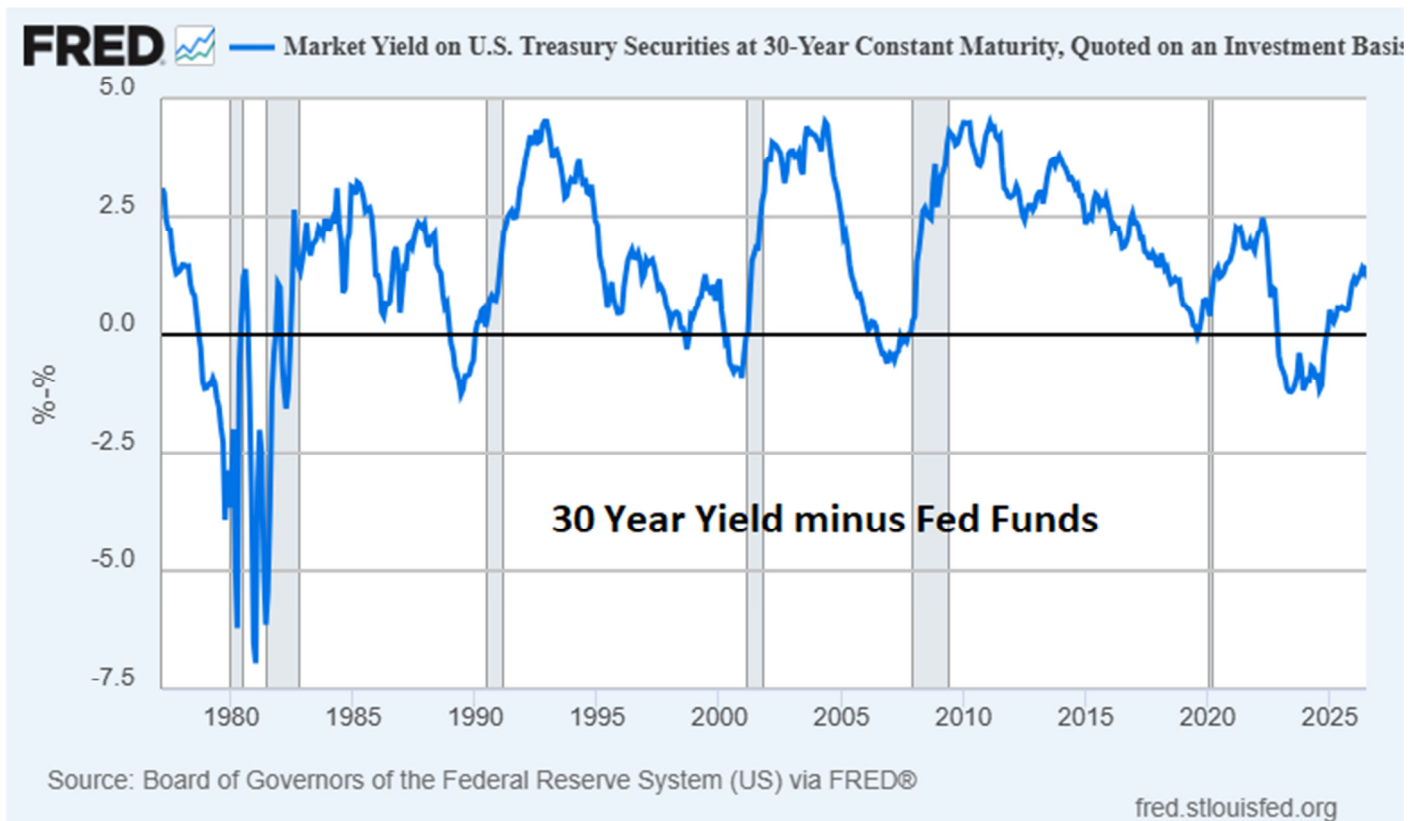
Zahl	Datum	TLT	ROC52W_TLT	ZS_TLT	Quadrant_TLT	ZROZ	ROC52W_ZROZ	ZS_ZROZ	Quadrant_ZROZ
877	07.08.2026	82,7	-4,24%	-2,11	Billig überverkauft	59,0	-8,18%	-2,09	Billig überverkauft
878	14.08.2026	82,0	-5,74%	-2,26	Billig überverkauft	57,9	-10,39%	-2,28	Billig überverkauft
879	21.08.2026	82,1	-5,25%	-2,11	Billig überverkauft	58,0	-8,82%	-2,13	Billig überverkauft
880	28.08.2026	82,9	-6,41%	-1,68	Billig überverkauft	59,3	-11,11%	-1,63	Billig überverkauft
881	04.09.2026	82,2	-8,60%	-1,85	Billig überverkauft	58,9	-14,29%	-1,67	Billig überverkauft
882	11.09.2026	80,9	-9,18%	-2,22	Billig überverkauft	57,7	-14,37%	-1,92	Billig überverkauft

Zur Stimmung: Makrofonds sind maximal Short in Anleihen.



Dazu passt, egal ob man die 10-2-, 30-5- oder 30-jährigen Anleihen mit Bargeld oder Schatzanweisungen vergleicht:

Langfristige Anleihen bieten einfach noch nicht genug zusätzliche Rendite, um Käufer anzulocken.



Zusammenfassend kann man feststellen: Anleihen sind unbeliebt (überwiegend pessimistische Marktstimmung), unterbewertet (nach meinen Indikatoren günstig ► Billig überverkauft und ROC Y/Y negativ) und unterrepräsentiert (die Anleihequote der Anleger befindet sich auf einem 25-Jahres-Tief).

3. Zusammenfassung

Die Zinssätze, die die USA für die zur Staatsfinanzierung ausgegebenen Anleihen zahlen müssen, sind stark gestiegen.

Was einst vor allem die Finanzmärkte beschäftigte, entwickelt sich rasch zu einem weitaus umfassenderen Problem – mit Auswirkungen, die weit über die unmittelbare Belastung durch die gestiegenen Kreditkosten für Privathaushalte hinausgehen.

Dies hat das US-Finanzministerium bereits dazu veranlasst, entschlossener in diesen für die Weltwirtschaft zentralen Markt einzugreifen.

Es handelt sich hierbei nicht um einen gewöhnlichen Ausverkauf am Anleihemarkt.

Die Entwicklung wird von Kräften angetrieben, die sich von denen der jüngsten Vergangenheit unterscheiden.

Sollte dieser Trend anhalten, könnte er den Beginn eines strukturellen wirtschaftlichen Wandels markieren, der nachhaltiger ist und weltweit schwerwiegendere Folgen hat als die meisten früheren Phasen von Marktvolatilität.

Dazu ein interessanter Chart der US Zinsen 10Y ► Warnsignal symmetrisches Dreieck

Ein symmetrisches Dreieck (Symmetrical Triangle) ist ein klassisches Chartmuster in der Technischen Analyse, das eine Phase der Marktberuhigung, Konsolidierung und Unentschlossenheit darstellt.

Käufer und Verkäufer halten sich temporär die Waage, bevor es zu einem dynamischen Ausbruch kommt.



Die meisten Anleger vergessen gern, dass die Rendite der 10-jährigen US-Benchmark-Anleihe 2022 ein symmetrisches Dreieck bildete, ähnlich dem heutigen – nur zehnmal kleiner. Der Ausbruch erfolgte damals früh im Jahr, und wir erlebten einen nahezu senkrechten Anstieg der 10-jährigen Rendite.

Was die meisten Anleger jedoch geflissentlich vergessen, weil die Zeit bekanntlich viele Wunden heilt, ist, dass der Nasdaq um fast 40 % einbrach, während der Anleihenmarkt unter ihren Füßen zerbrach.

Betrachten wir nun das heutige symmetrische Dreieck. Durch die fraktale Linse der Chaostheorie betrachtet, lässt dieses mehrjährige Spiralmuster das Dreieck von 2022 wie einen winzigen Ableger erscheinen.

Wenn schon dieser kleinere Ableger dem allmächtigen Nasdaq so verheerenden Schaden zufügte, welche Zerstörung wird dann erst dieses größte aller symmetrischen Dreiecke anrichten, wenn es nun nach Jahren der Kompression ausbricht?

Und die Rendite US Zinsen 10 Y könnte bereits den Ausbruch geschafft haben (US10Y: 4,968%)

4. Meine persönliche Meinung

4.1. Steigende Anleiherenditen

Die Renditen von Staatsanleihen sind rasant gestiegen. Die Schuldenlast ist Teil des Problems.

Verschärft wird die Situation durch die inflationären Auswirkungen steigender Ölpreise, die Sperrung der Straße von Hormus und die inflationären Auswirkungen einer verheerenden Zollpolitik.

4.2. Manipulation des Anleihemarktes

Der Finanzminister der USA bemüht sich den Anleihemarkt zu beruhigen, und versucht mit Anleihekäufen die Zinssätze zu beeinflussen.

Die Auswirkungen der Ankündigung des US-Finanzministeriums haben bewirkt:

Gold notiert wieder höher, der Dollar-Index hat nachgegeben, Bitcoin legte zu.

Da durch diese Manipulation nichts repariert wird, kann sie nicht funktionieren.

Regierungen, welche die Preise gegen fundamentale Faktoren verteidigen, verlieren immer.

4.3. Amerikanische Haushalte haben Schulden in Höhe von fast 19 Billionen Dollar

Die Gesamtverschuldung der privaten Haushalte erreichte im zweiten Quartal 2026 rund 18,8 Billionen US-Dollar.

Allein die Kreditkartenschulden beliefen sich auf rund 1,26 Billionen US-Dollar, die Autokreditschulden auf rund 1,71 Billionen US-Dollar und die Studentenkreditschulden auf rund 1,65 Billionen US-Dollar.

Die New Yorker Fed berichtet außerdem, dass die Zahl der neuen Zahlungsrückstände bei Kreditkarten und Autokrediten weiterhin hoch ist, was mir sagt, dass viele Haushalte bereits Schwierigkeiten haben, ihre Zahlungen zu leisten.

4.4. Und wo stehen wir nun?

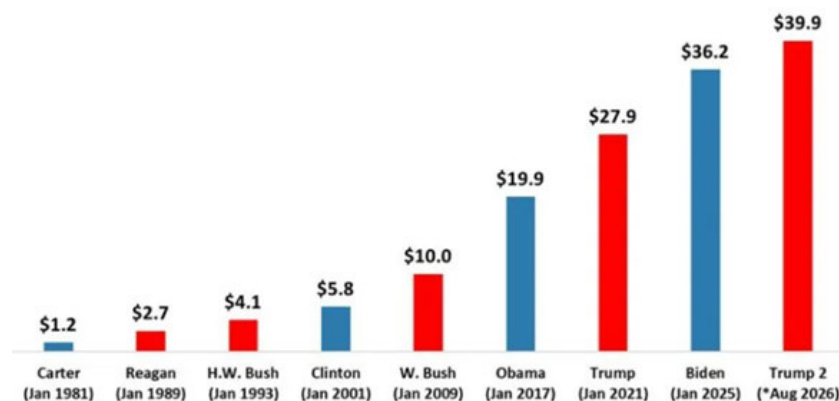
Ich weiß nicht, ob das nächste große wirtschaftliche Problem ein totaler wirtschaftlicher Zusammenbruch, ein weiterer Inflationsanstieg, eine Schuldenkrise, ein Bankenproblem, eine große Versorgungsstörung oder etwas sein wird, worüber derzeit nur sehr wenige Menschen sprechen.

Wer Ihnen erzählt, er wisse genau, was als Nächstes passiert, will Ihnen wahrscheinlich etwas verkaufen.

Unterschiedliche Präsidenten, gleiche Entwicklung

Neun Regierungen, beide Parteien (Demokraten und Republikaner) ► Eine Richtung.

**US Staatsverschuldung am Ende jeder Amtszeit
(Bill. USD) Zeitraum Jan 1981 – Juli 2026**



Das eigentliche Problem sind weder die langfristigen noch die kurzfristigen Zinsen, sondern die schiere Menge an Staatsschulden.

Denn dasselbe politische System, das maßgeblich zu diesem Chaos beigetragen hat, wird wohl kaum plötzlich fiskalische Verantwortung entdecken.

Was ich tun kann, ist, mir die fast 40 Billionen Dollar an Staatsschulden, die Billionen-Dollar-Defizite, die rasant steigenden Zinsaufwendungen, die hartnäckige Inflation, die weit verbreiteten Zölle, die angespannten globalen Schifffahrtsrouten, die instabilen Energiemärkte und die fast 19 Billionen Dollar an Haushaltsverschuldung anzusehen und daraus zu schließen, dass dies kein guter Zeitpunkt ist, um finanziell „Al In“ zu gehen.

Fazit: Am wichtigsten wäre es, aufzuhören anzunehmen, dass irgendwann jemand in Washington auftaucht und das alles für uns regelt.

4.5. Aktien und Anleihen

Eine zyklische Betrachtung:

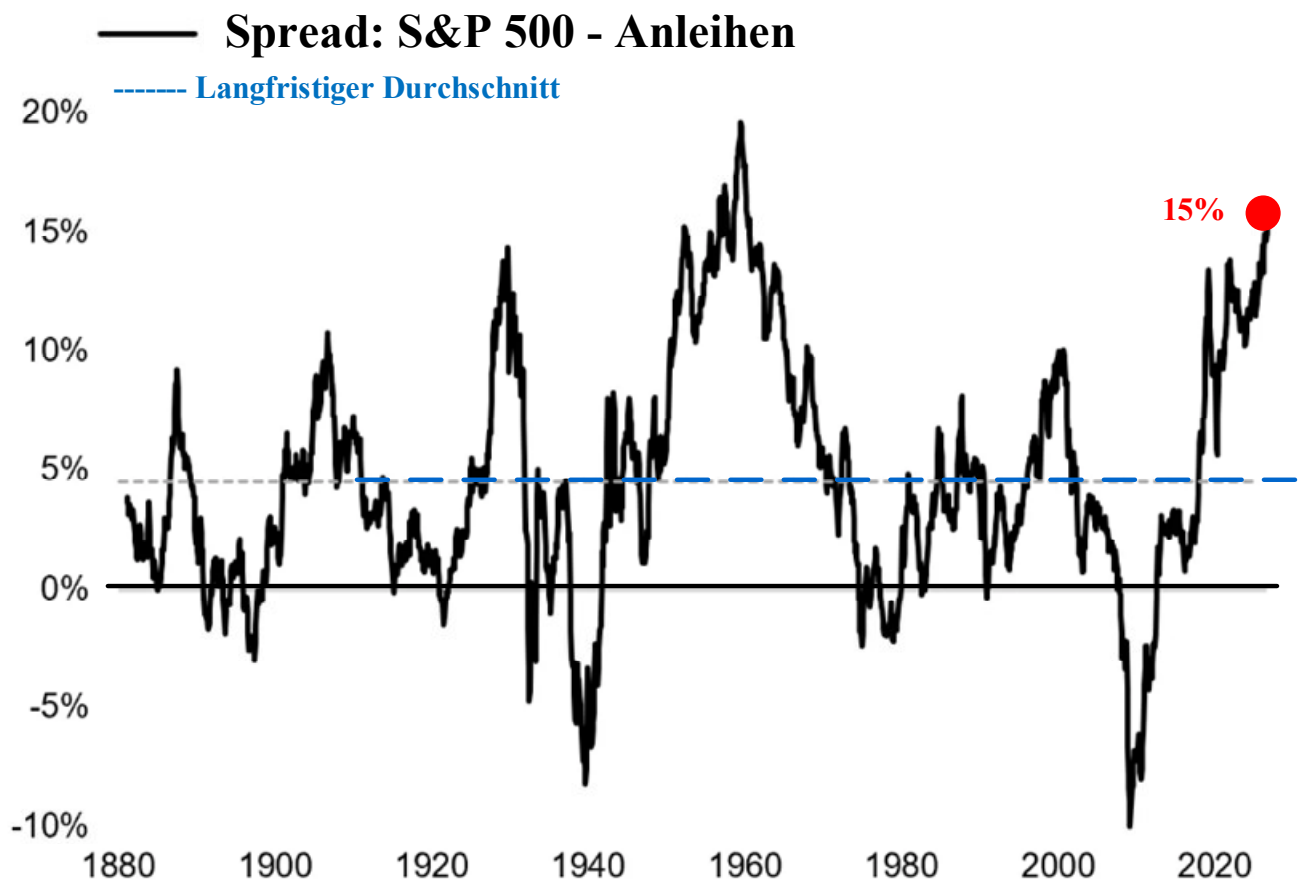
Die Aktienmärkte befinden sich in einem rasanten Aufwärtstrend.

Anleihen befinden sich in einem brutalen Bärenmarkt.

Überraschend ist das Verhältnis zwischen Aktien- und Bondmarkt.

Der Spread Aktien vs Anleihen hat die 15% Marke erreicht!

Rollierende Gesamtrendite über 10 Jahre: Aktien vs Anleihen



Ein Blick auf den obigen Chart zeigt den Zyklus: Aktien erreichen Höchststände während Anleihen langfristige Tiefststände erreichen.

Aus dem Chart oben folgt eine konträre Einschätzung:

Wenn man davon ausgeht, dass die Renditen von Aktien und Anleihen zyklischen Schwankungen unterliegen, dann sollte man bei Aktien besonders vorsichtig sein, wenn sie am besten stehen und man sollte bei Anleihen besonders vorsichtig sein, wenn sie am schlechtesten stehen.

Aus praktischer Sicht erfordert das Erkennen einer Wende im Aktien/Anleihen-Verhältnis (d. h. der relativen Wertentwicklung von Aktien im Vergleich zu Anleihen) mehr Präzision und Einsicht als lediglich eine vage Einschätzung oder Annahme über die längerfristigen Aussichten.

Was muss geschehen, dass Aktien ihren Glanz verlieren und Anleihen ihren Bärenmarkt durchbrechen?

Achten sie als Anleger bei der Erkennung eines möglichen Regimewechsels bei Aktien im Vergleich zu Anleihen auf folgende Faktoren:

Technische Indikatoren, Positionierung/Stimmung, Bewertungen, Politik und Zyklen/Makroökonomie (Konjunkturdaten...) – wobei letztendlich es der letzte Faktor ist, der hier das größte Gewicht hat.

Gibt es eine Anleihenmarktkrise?

Zwei grundverschiedene Phänomene (Anm. abgrenzbare Erscheinungen) werden derzeit unter einem Begriff (Anm. Anleihenmarktkrise) zusammengefasst.

Das erste ist eine abrupte Neubewertung der langfristigen Staatsanleiherenditen.

Ich stimme diesem Punkt vollumfänglich zu, denn die pessimistische Argumentation ist durchaus berechtigt.

Die US-Staatsverschuldung hat die 40-Billionen-Dollar-Marke überschritten. Die Defizite sind weiterhin enorm.

Das Finanzministerium muss massiv langfristige Anleihen in einen Markt pumpen, der gleichzeitig die größte Unternehmenskreditwelle der Geschichte aufnimmt – allein in diesem Jahr wurden über 410 Milliarden Dollar für KI-Rechenzentren aufgenommen, mit Rekordemissionen im August und September.

Ein Ölpreisschock schlägt sich in der Inflation nieder.

Das zweite ist eine tatsächliche Anleihenmarktkrise.

Während die Beweislage für Ersteres erdrückend ist, ist die Beweislage für Letzteres erstaunlich schwach.

Eine echte Anleihekrise – ein Insolvenzereignis, ein Finanzierungsproblem, ein Ereignis, bei dem die Dinge aus dem Ruder laufen – ist keine Stimmungslage.

Sie ist eine Reihe messbarer Mängel, und jede echte Krise der letzten dreißig Jahre versagte sofort und unmissverständlich bei denselben fünf Indikatoren:

Kreditkrise, sprunghafter Anstieg der Volatilität, Zusammenbruch der Finanzierungsinfrastruktur, Wegfall der Käufer und explodierende Risikoprämien.

Prüfen wir einige Punkte:

a) Volatilität

Der MOVE-Index – der VIX des Anleihenmarktes, ein direktes Maß für die Turbulenzen, die in den Optionen auf US-Staatsanleihen eingepreist sind – notiert aktuell zwischen 71 und 82.



Das entspricht fast exakt seinem Zehnjahresdurchschnitt und liegt etwa im 54. Perzentil seiner historischen Entwicklung.

b) Kreditkrise

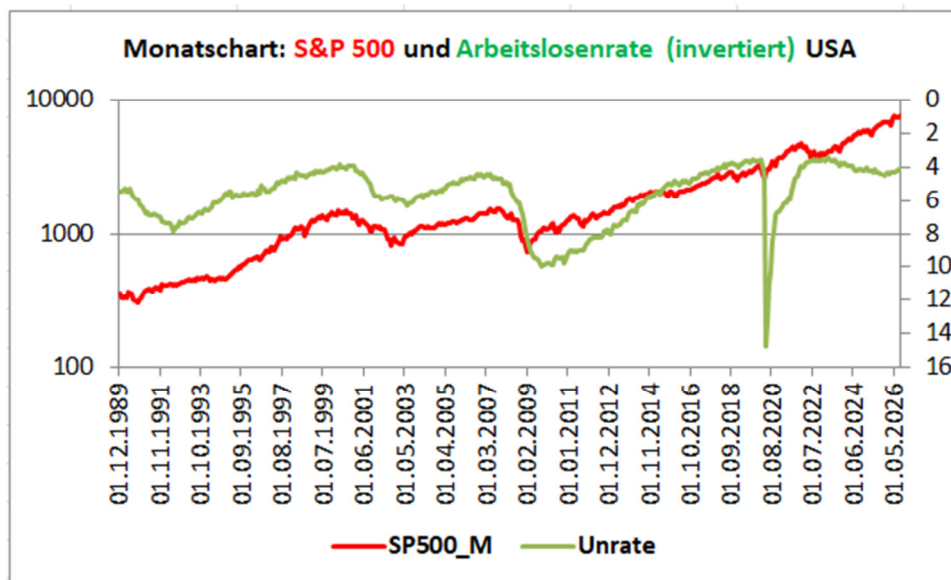
Befände sich der Anleihenmarkt in einer Krise, würden die Spreads von Hochzinsanleihen explodieren.



2008 erreichten sie rund 2.000 Basispunkte, 2020 etwa 1.100. Während des Crashes von 2000 bis 2002 lagen sie bei über 1.000. Heute beträgt der optionsbereinigte Spread von US-Hochzinsanleihen 260 Basispunkte – eng, nahe dem Tiefststand des gesamten Zyklus und fallend.

c) Konjunkturindikatoren

Die nachfolgende Grafik zeigt die umgekehrte Arbeitslosenquote (Unrate) USA im Vergleich zum Aktienmarkt (S&P 500):



Die wichtigste Schlussfolgerung ist, dass Aktien tendenziell besser abschneiden als Anleihen, wenn die Arbeitslosigkeit sinkt/niedrig ist, während Anleihen besser abschneiden als Aktien, wenn die Arbeitslosigkeit hoch/steigend ist.

Aktuell ist das makroökonomische Umfeld im Grunde günstig für Aktien im Vergleich zu Anleihen (aber das kann sich natürlich ändern, und zwar schneller, als man denkt).

d) Stimmung - Ein Wandel der Wahrnehmungen?

Der US - Citigroup Economic Surprise Index misst das Ausmaß, in dem aktuelle US-Wirtschaftsdaten (wie z. B. das BIP, Arbeitsmarktzahlen, Inflation oder Einzelhandelsumsätze) die Konsensprognosen der Ökonomen übertreffen oder verfehlen.



Wenn die Arbeitsmarktlage schwächer als erwartet ausfällt, erweisen sich die Wirtschaftsberichte des gesamten Monats oft als enttäuschend.

Es ist zu erwarten, dass der US Economic Surprise Index bis in den Herbst hinein weiter sinken wird.

Hinweis, blicken sie als Anleger auch auf den Transportindex (USA, konjunktursensitive Werte), sieht man ebenfalls Bedenken, dass die Konjunkturaussichten enttäuschen.



Zusammenfassung:

Sobald die Wirtschaft einbricht, befindet sich der Konsens auf der falschen Seite des Anleihenmarktes.

Nicht etwa, weil der Konsens dumm wäre, sondern weil er strukturell zu spät kommt.

Die Masse preist die Phase des Zyklus ein, die endet, niemals die, die beginnt.

Obwohl niemand, mich eingeschlossen, mit Sicherheit sagen kann, wohin sich die Anleiherenditen entwickeln werden, halte ich das Aufwärtsrisiko aus den verschiedenen, erläuterten Gründen für deutlich geringer als derzeit befürchtet.

Könnte die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen dann angesichts der nachlassenden realwirtschaftlichen Dynamik in den USA (und der schwindenden Inflationssorgen) wieder in den „Zielbereich“ 4,0 % - 4,25 % fallen?



Ist das die Chance – Diskrepanz, zwischen dem, was geschieht, und dem, was beschrieben wird?

Anm.: Diskrepanz, Unstimmigkeit, ein Widerspruch oder ein Missverhältnis zwischen zwei Dingen, die eigentlich zusammenpassen oder übereinstimmen sollten.

Fazit: Sind Anleihen nun für Anleger eine der größten konträren Anlagemöglichkeiten unserer Zeit?

4.6. Für den Anleger - Die Macht der Zinsen ist nicht zu unterschätzen

Der Bullenmarkt für US Zinsen 10Y dauerte 30 Jahre und ist nun zu Ende gegangen,



Die Verschuldung steigt weiter. Der Dollar verliert immer mehr an Wert und Kaufkraft. Die meisten Portfolios sind nach wie vor nicht auf die kommenden Entwicklungen vorbereitet.

Anleger sollten den Fokus wieder auf die langfristige Perspektive richten und betrachten, was man mit dem Portfolio tun kann, wenn wir uns in einer Ära steigender Zinsen und Geldentwertung bewegen.

Was können Anleger tun? - Langfristige Trends in konkrete Handelsstrategien umsetzen.

Aber es ist schwierig, langfristige, strategische Ideen in konkrete Marktpositionen umzusetzen.

Wie wäre es mit folgender Überlegung, wie man sein Portfolio aufgrund dieser Umstände (steigende Zinsen/Verschuldung) aufbauen sollte:

Anlagestrategie: Portfolio		
Physisches Gold	Qualitätsaktien	Bitcoin
„Notfallbremse“ Handelssystem S&P 500		

Dazu folgende Bemerkungen:

Physisches Gold: Kursanstieg, Teuer überkauft

FRM_DAT_ROC_Gold				
FRM Daten ROC Y/Y und Z-Score Gold ansehen				
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Kurs Gold in USD
21.08.2026	36,2%	0,52	Teuer überkauft	4604,49

Aber Gold könnte auf mindestens 5000 USD steigen, und wahrscheinlich noch mehr, wenn sich das globale Geldmengenwachstum wieder beschleunigt.

Bitcoin: Trotz Kursanstieg, immer noch billig überverkauft; Bitcoin testet aktuell den Widerstand bei 80.000 US-Dollar. Ein Ausbruch über dieses Niveau würde ein Doppelbodenmuster bestätigen.

FRM Daten ROC Y/Y und Z-Score Bitcoin-Index ansehen				
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Kurs Bitcion in USD
21.08.2026	-32,2%	-0,21	Billig überverkauft	78304

Qualitätsaktien: Trotz einer kleinen Korrektur, immer noch teuer überkauft

FRM Daten ansehen ROC52W und Z-Score Sub-Indizes Stil: Momentum (MTUM) und Quality (QUAL)									
Zahl	Datum	MTUM	ROC52W_MTUM	ZS_MTUM	Quadrant_MTUM	QUAL	ROC52W_QUAL	ZS_QUAL	Quadrant_QUAL
686	21.08.2026	305,2	25,30%	1,16	Teuer überkauft	223,2	17,96%	1,61	Teuer überkauft

Qualitätsunternehmen (Quality Stocks) sollten drei wichtige Kriterien erfüllen:

Strukturelle Wettbewerbsvorteile, stabile Erträge und niedrige Verschuldung.

Ich verwende den ETF Qual (Qualitätsaktien), siehe nachfolgenden Chart.

ETF Qual, Chart 3 Jahre Daily mit SMA 50 und SMA 200 und Distance von 52 Wochen Hoch zur Identifizierung von Kaufgelegenheiten.



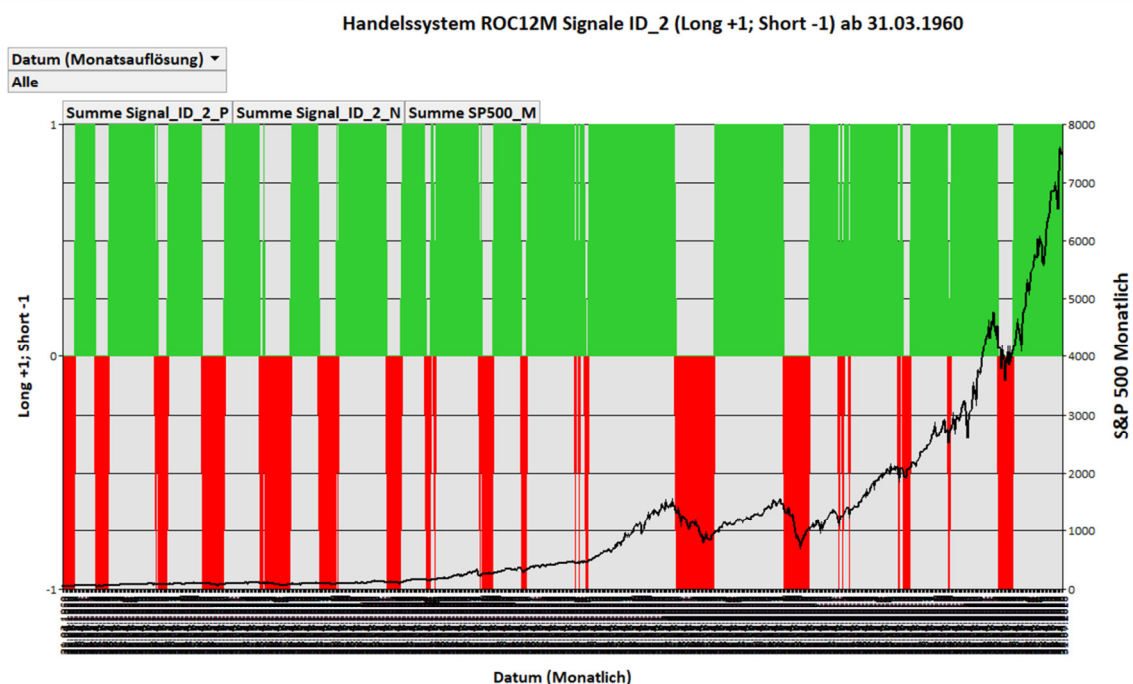
„Notfallbremse“ Handelssystem S&P 500:

Wenn man dann noch ein einfaches Handelssystem verwendet, welches als „Notfallbremse“ bei sich verschlechternden Marktbedingungen einen Verkauf auslöst, ist man gut aufgestellt.

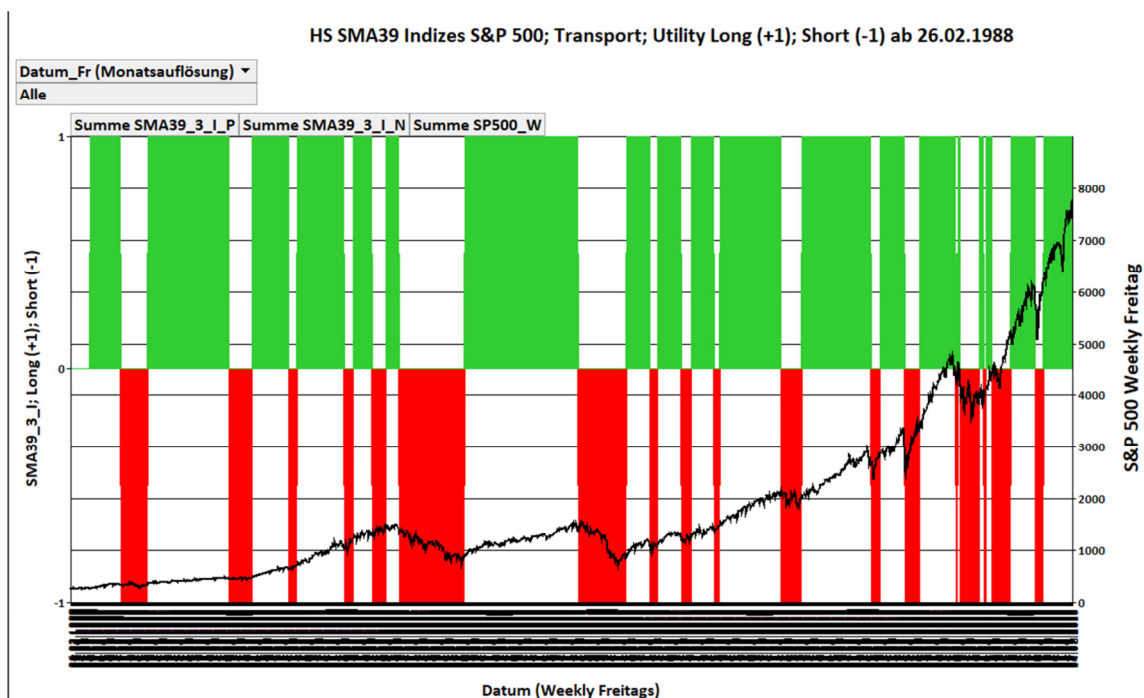
Dadurch werden Verluste, insbesondere in Bärenmärkten und Finanzkrisen, deutlich reduziert, während gleichzeitig das Aufwärtspotenzial erhalten bleibt.

Nachfolgend zeige ich zwei Handelssysteme, welche den S&P 500 als „Notfallbremse“ verwenden.

Handelssystem ROC12M basierend auf monatlichen Daten des S&P 500



Handelssystem basierend auf den wöchentlichen Daten des S&P 500; Eingangsgrößen S&P 500 Index; DJ Transportindex und DJUTIL Index (Versorger).



Hinweis: Diese Systeme habe ich in früheren Beiträgen bereits einmal vorgestellt.

Fazit: Hochverschuldete Länder sind zu fast allem bereit, nur nicht zum Schuldenabbau.

