



CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

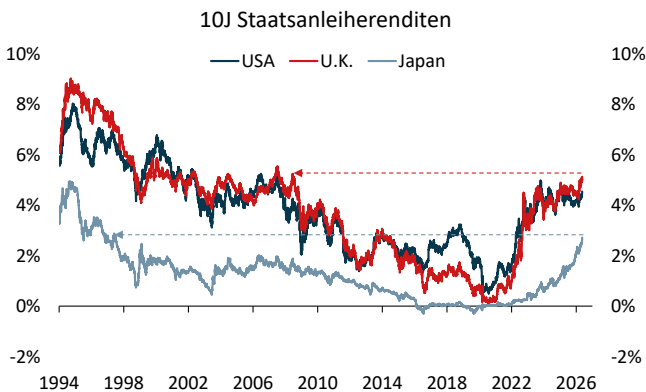
Aktienmarkt trotz dem Rentenmarkt

Achtung! Obacht! So schreien es die *Finfluencer* in den sozialen Medien. Gewarnt wird vor den Folgen steigender Anleiherenditen. Die Aktienmärkte reagieren mit Schulterzucken: „Lasst sie schreien. Was zählt ist KI, nicht FI.“ Künstliche Intelligenz statt *Fixed Income*. Bis gestern ist es gutgegangen, aber wie lange noch? Eine Bestandsaufnahme und Risikoabwägung.

Mit Getöse klettern die Anleiherenditen über markante Niveaus. Bislang zeigten sich die Aktienmärkte ziemlich entspannt. Mit recht, aber gewarnt sei vor dem 20. Mai.

In jüngerer Vergangenheit haben wichtige Renditemaße aus dem **Staatsanleihemarkt** markante Niveaus überschritten. So überwand die Rendite für 10-jährige amerikanische Staatsanleihen heute erstmals seit fast einem Jahr wieder die Marke von 4,50 Prozent, die von vielen Beobachtern als „kritisch“ angesehen wird. In Großbritannien stieg die 10J-Rendite bereits im März auf über fünf Prozent, aktuell steht sie mit 5,17 Prozent auf dem höchsten Niveau seit 2008. In Japan notiert die 10J-Rendite zwar bei vergleichsweise niedrigen 2,70 Prozent, was aber dem höchsten Renditeniveau seit den späten 1990er Jahren entspricht. Hierzulande handelt die 10-jährige Bundrendite seit knapp zwei Monaten um die Marke von drei Prozent. Das aktuelle Niveau von 3,14 Prozent wurde zuletzt 2011 überboten.

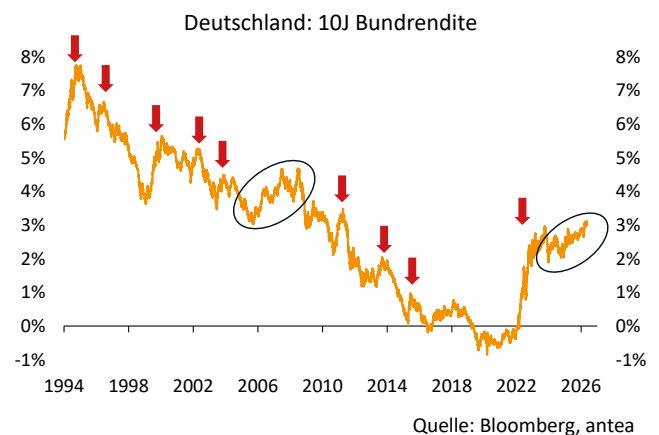
Anleiherenditen erklimmen „kritische“ Marken



Für den Anstieg der Anleiherenditen lassen sich **vier Hauptgründe** anführen: Zunehmende Inflations Sorgen, zunehmende Erwartung höherer Notenbankzinsen, zunehmende Schulden und zunehmende Risikoaufschläge infolge zunehmender politischer Unsicherheit. Reichlich Faktoren also, um eigentlich auch an den Aktienmärkten für Nervosität zu sorgen. Warum aber zeigen sich die Aktienanleger so unbeeindruckt von dem Geschrei auf Instagram, X & Co.?

Das Lager der Aktienbullen mag einwenden, die nun erreichten **Niveaus der Anleiherenditen** seien nicht „hoch“, sondern „normal“. Vielmehr seien die Renditen zwischen Finanzmarktkrise und Anfang der 2020er Jahre (wegen der ultra-expansiven Geldpolitik) „unnatürlich niedrig“ gewesen. Und was Japan betrifft, dort sei das Kapitel „Zinsen“ ja schon vor dreißig Jahren aus den volkswirtschaftlichen Lehrbüchern gestrichen worden. Diese Argumentation hat ihren Charme, insbesondere, wenn man sie mit einem weiteren Faktor verbindet, nämlich der Frage, wie schnell die Anleiherenditen auf ihre aktuellen Niveaus geklettert sind. Ein Blick auf die langfristige Entwicklung der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen liefert hier interessantes Anschauungsmaterial.

Bundrendite: Aufwärtstrends sind unüblich

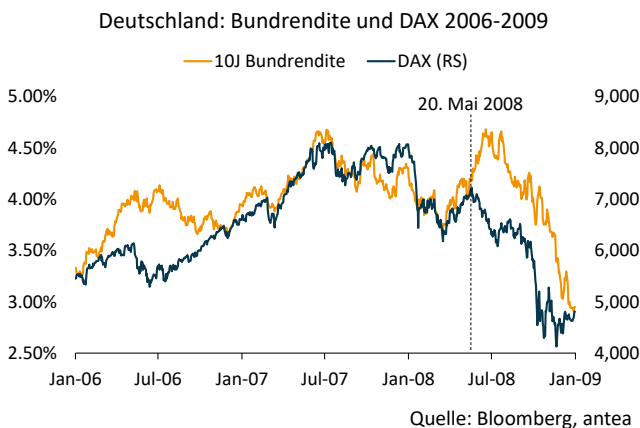


Seit Anfang der 1990er Jahre bis zum Inflationschock vor vier Jahren befand sich die 10J-Bundrendite in einem **langfristigen Abwärtstrend**. Unterbrochen wurde dieser durch zahlreiche kräftige, aber relativ kurzlebige Gegenbewegungen (rote Pfeile). Am aktuellen Rand hingegen erfolgt der Anstieg der Anleiherenditen nicht ruckartig, sondern eher behäbig. Als einzig vergleichbare Phase in den vergangenen dreißig Jahren drängt sich die Periode zwischen 2006 und 2008 auf (ovale Markierung).

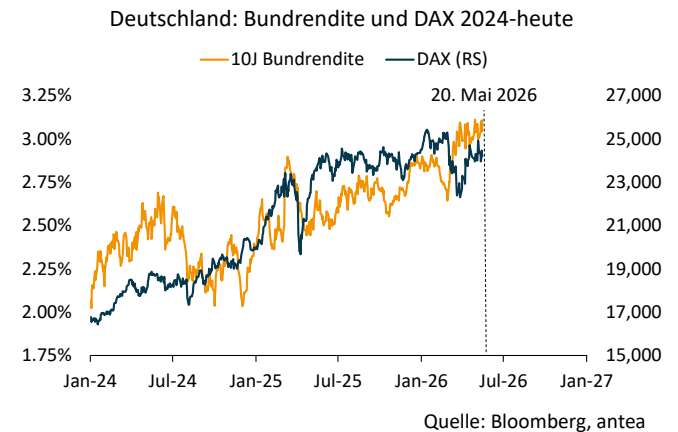
Anders als heute durchlebte die deutsche Volkswirtschaft seinerzeit einen Konjunkturboom. Es gab aber auch gewisse **Ähnlichkeiten zur Gegenwart**: Der Ölpreis stieg rasant und die Europäische Zentralbank hob Mitte 2008 nach über einem Jahr Pause wieder ihre Leitzinsen an. Auch gegenwärtig kämpfen wir mit einem kräftig gestiegenen Ölpreis und innerhalb der EZB mehren sich die Stimmen, die für eine Zinsanhebung im Juni plädieren.

Die nachfolgenden Grafiken zeigen, wie sich die Anleiherenditen und der DAX in diesen beiden Phasen zueinander verhielten. In der **Periode 2006 bis 2008** bewegten sich beide über weite Strecken in die gleiche Richtung. Der allmähliche Anstieg der Anleiherenditen von 3,30 auf 4,50 Prozent konnte den DAX auf seinem Marsch von 5.300 auf 8.000 Punkte nicht aufhalten. Am 20. Mai 2008 trennten sich die Wege: Die Anleiherendite schoss ein letztes Mal nach oben, aber der DAX ging auf Tauchstation. All das mündete in die Finanzmarktkrise, für die das gestiegene Niveau der (US-)Anleiherenditen zumindest teilweise verantwortlich zeichnete.

Bundrendite und DAX fast parallel in 2006-08...



... sowie in 2024-26



Zurück zur Gegenwart: Auch **seit Anfang 2024** bewegen sich Anleiherenditen und DAX von der Grundtendenz her in die gleiche Richtung (wenngleich der DAX seit einem Jahr mehr oder weniger auf der Stelle tritt, wie ich vergangene Woche in der [CONCLUSIO](#) beschrieben habe).

Conclusio: Die Anleiherenditen haben in der jüngeren Vergangenheit schlagzeilenträchtig neue Höhen erklommen. Allerdings erfolgte ihr Anstieg eher behäbig (Ausnahme: Japan) und die aktuellen Renditeniveaus sind in historischer Betrachtung nicht außergewöhnlich hoch (Ausnahme: Japan). Dies könnte eine Erklärung dafür sein, weshalb die Aktienmärkte den Anstieg der Anleiherenditen bislang mehr oder weniger ignoriert haben. Solange der Renditeanstieg weiterhin graduell erfolgt, sollten die Aktienmärkte relativ unbeeindruckt bleiben und dem Geschrei in den sozialen Medien trotzen. (Vorläufige) Entwarnung kann aber erst dann gegeben werden, wenn die Ölpreise fallen, dadurch die Inflations Sorgen sowie die Erwartung höherer Leitzinsen abebben, was den Aufwärtstrend der Anleiherenditen stoppen könnte. Schaut man sich die Börsen am heutigen Freitag an, kann von Entwarnung keine Spur sein: Die Ölpreise ziehen wieder an, die Anleiherenditen schießen nach oben und die Aktienmärkte zeigen sich tiefrot. Es ist grad so wie vor 18 Jahren – nur eben nicht erst am 20., sondern bereits am 15. Mai.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

