

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Bomben am Bondmarkt?

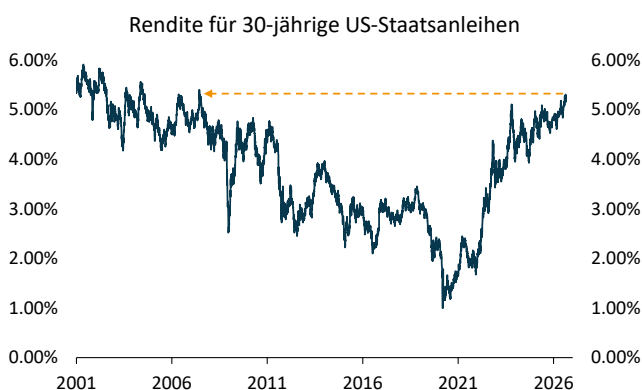
Nach der Sommerpause können wir nahtlos an die letzte [CONCLUSIO](#) anschließen. Ende Juli lautete der abschließende Satz: „Die Aktienmärkte werden in diesem Sommer sehr genau auf das Niveau der Anleiherenditen schielen.“ Und genau so kam es:

Die Anleiherenditen kletterten weiter in die Höhe und zumindest teilweise fallende Kurse an den Aktienmärkten zeigten das Unbehagen

vieler Anleger über diese Entwicklung. Jemand, der noch viel besorgter auf die steigenden Bondrenditen schaute, war Scott Bessent. Mit spektakulären Markteingriffen versucht der US-Finanzminister seither, die Hoheit über den Anleihemarkt zu gewinnen. Was er unternommen hat, wie erfolgreich seine Eingriffe waren und welche Folgen diese für die Finanzmärkte haben – darum geht es in der heutigen CONCLUSIO.

Der **Anstieg der US-Staatsanleiherenditen** in diesem Sommer war vom Ausmaß her zwar nicht außergewöhnlich dramatisch, aber das vergleichsweise hohe Ausgangsniveau von rund fünf Prozent bei 30-jährigen Laufzeiten hievte die Renditen alsbald auf das höchste Niveau seit 2007.

30J UST-Rendite klettert auf 19-Jahres-Hoch



Quelle: Bloomberg, antea

Die US-Administration fürchtet steigende Zinskosten. Hektisch versucht der Finanzminister, in die Marktpreisbildung einzugreifen – mit bemerkenswerten Nebenwirkungen.

Viele **Ursachen** für den Renditeanstieg liegen auf der Hand. Dazu zählen vor allem das riesige Haushaltsdefizit von mehr als sechs Prozent des BIP, der Schuldenstand von vierzig Billionen US-Dollar wie auch der hartnäckige Inflationsdruck. Ein weiterer Faktor hinter dem Renditeanstieg war zuletzt eine von vielen Marktteilnehmern als unbefriedigend

empfundene Kommunikation des neuen Fed-Vorsitzenden **Kevin Warsh**. Im Anschluss an die letzte Zentralbanksitzung Ende Juli ließ

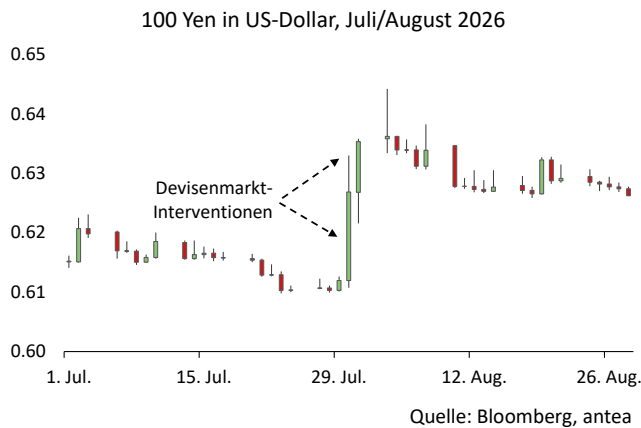
Warsh die Beobachter zum wiederholten Male im Unklaren darüber, wann und wie die Notenbank auf den anhaltenden Inflationsdruck reagieren würde. Das zunehmende Maß an Unsicherheit über den Leitzinsausblick führte zu höheren Risikoaufschlägen und damit steigenden Anleiherenditen.

Je höher die Anleiherenditen steigen, desto größer werden die Zinsverpflichtungen für den Staat und desto geringer werden die politischen Gestaltungsspielräume. Und so versuchte Finanzminister **Scott Bessent** in den vergangenen Wochen gleich mehrfach, durch gezielte Eingriffe in das Marktgeschehen den Anstieg der Anleiherenditen einzufangen.

Ende Juli unterstützte Scott Bessent Japan bei einer **Devisenmarkt-Intervention** zur Stärkung des Yen – ein durchaus ungewöhnlicher Vorgang. Nach außen bezeichnete Bessent seine Kooperation als Freundschaftsdienst. Tatsächlich dürfte dahinter aber zinspolitisches Kalkül gesteckt haben. Japan ist mit Beständen von über einer Billion US-Dollar der größte ausländische Besitzer von US-Staatsanleihen. Wenn Japan seine Währung stützen will, benötigt die Bank of Japan Fremdwährung, beispielsweise aus dem Verkauf von US-Staatsanleihen. Dies aber könnte an den Börsen die Rentenurse drücken und die Anleiherenditen nach oben schieben. Indem Bessent Japan mit eigenen Devisenreserven unter die Arme greift, kann ein solcher Verkauf von

US-Staatspapieren möglicherweise verhindert werden. Was war der Erfolg dieses Eingriffs? Der Yen notiert gegenüber dem US-Dollar seither etwa zweieinhalb Prozent stärker, die US-Staatsanleiherenditen zeigten eine diffuse Reaktion.

Folge des US-japanischen Devisenmarkt Eingriffs



In den darauffolgenden Tagen drifteten die US-Anleiherenditen weiter nach oben, weshalb sich Bessent genötigt sah, erneut in das Marktgeschehen einzugreifen. Aus heiterem Himmel kündigte er am 19. August an, doppelt so viele **US-Anleihen zurückzukaufen** wie zuvor.

Zum Hintergrund: Im Mai 2024 legte das US-Schatzamt ein Programm auf, im Rahmen dessen es wöchentlich bis zu zwei Milliarden US-Dollar an relativ illiquiden Staatsanleihen mit Restlaufzeiten von mehr als zehn Jahren zurückkauft. Damit sollte institutionellen Investoren die Möglichkeit gegeben werden, diese Papiere marktverträglich abzustossen. Seither läuft dieses Programm wenig beachtet im Hintergrund des Börsengeschehens ab.

Nun will Bessent doppelt so viele dieser Papiere zurückkaufen. Bondhändler meinten, die Marktbedingungen machten eine solche Maßnahme nicht erforderlich. Entsprechend wurde Bessents Ankündigung als kursstützender und damit renditedrückender Eingriff in die Marktpreisbildung gewertet.

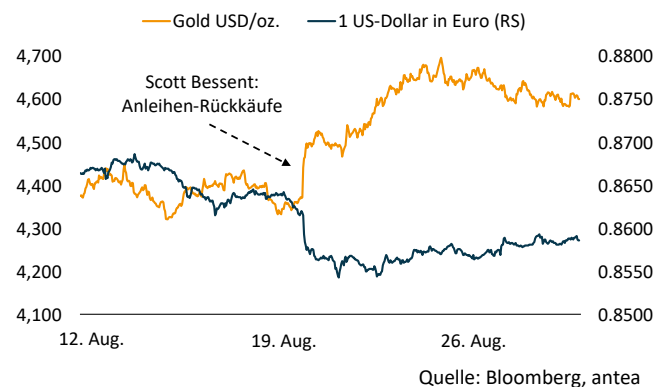
Dieser Markteingriff stieß auf **scharfe Kritik**: Mit dem langfristigen US-Staatsanleihezins verzerre Bessent das vielleicht wichtigste Finanzmarktsignal überhaupt. Sein Eingriff sei ein fast schon verzweifelter Versuch, an den Symptomen herumzudoktern, während zur fundamentalen Verhinderung

weiterer Renditeanstiege vor allem eine Verringerung der Haushaltsdefizite erforderlich wäre. Und während viele Anleger von Kevin Warsh eine Straffung der Finanzierungsbedingungen einfordern, versucht Bessent gleichzeitig, diese zu lockern.

Wenn sich der Anleihepreis nicht mehr nach unten anpassen „darf“, muss diese Anpassung woanders erfolgen – und aus Sicht ausländischer Investoren ist dieses „Woanders“ die Währung. Und so war – neben einem Rückgang der Anleiherenditen – eine **Abschwächung des US-Dollars** die auffälligste Reaktion des Marktes auf Bessents Intervention.

Bondmarkt-Eingriff drückt Dollar, stützt Gold

Goldpreis und USD-EUR-Wechselkurs (30 Min.)



Conclusio: Im Spätsommer 2026 sehen die Anleger einen unbefriedigend kommunizierenden Notenbankchef und einen hektisch ins Marktgeschehen eingreifenden Finanzminister. Die Zweifel an der wirtschaftspolitischen Berechenbarkeit Washingtons nehmen wieder zu. Der „**Debasement-Trade**“ ist zurück – eine Beschreibung für die Tendenz etlicher Anleger, aus Furcht vor einer Entwertung des US-Dollars ihre Gelder in knappen Vermögenswerten anzulegen. Und so ist es kein Zufall, dass sich der **Goldpreis** seit Ende Juli um mehr als zehn Prozent verteuert hat. Schwacher US-Dollar, starkes Gold – wird dieser Trend anhalten? Kevin Warsh könnte heute mit seiner Keynote auf dem Zentralbankkongress in Jackson Hole versuchen, die Anleger zu beruhigen. Denn die fragen sich, welche Markteingriffe wohl noch vorgenommen werden könnten. Als eine Journalistin unlängst in diese Richtung nachhakte, antwortete Donald Trump: „Die ultimative Intervention ist unser Militär.“

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

