

Zwischen den Zinswelten

Das Ende der Corona-Lockdowns läutete eine Wende an den globalen Anleihemärkten ein. Die Inflation gewann damals zügig an Fahrt, die Notenbanken reagierten mit kräftigen Zinsanhebungen. Die Folge waren starke Kursverluste auf den Anleihemärkten. Denn bestehende Bonds sind in solch einem Umfeld geringer verzinst als neue Papiere, die nach der Zinsanhebung begeben werden, und somit weniger begehrt.

Die geldpolitischen Maßnahmen zeigten durchaus Wirkung. Noch in der Spitze, im Oktober 2022, erreichte die Inflation in der Eurozone im Jahresver-

In vielen Industrienationen werden die Schuldenberge größer. Das hat Folgen für die Bondmärkte. Emerging Markets holen auf, deren Reformbestrebungen zeigen Wirkung.

gleich 10,7 Prozent. Im Mai 2025 waren es 1,9 Prozent. Moderater ist die Entwicklung in den USA. Nun rückt dort jedoch die Fiskalpolitik des US-Präsidenten Donald Trump in den Fokus. Experten fürchten eine starke Ausweitung der Schulden und einen Anstieg der Inflation.

Weltgrößter Schuldner

Dabei haben die Staatsschulden bereits ein hohes Volumen erreicht. „Mit mehr als 34 Billionen US-Dollar ist die USA der weltweit größte Schuldnerstaat“, konstatiert Alexander Eberan, Leiter des Private Banking der Steiermärkische

SCHMIERMITTEL. Der Status der sicheren Häfen wie jener der USA wackelt laut Experten nicht. US-Staatsanleihen sind etwa das Schmiermittel des internationalen Zahlungsverkehrs.

Sparkasse in Wien. Zuletzt boxte Trump das „One Big Beautiful Bill“-Steuergesetz (OBBS) durch den Kongress, die Zustimmung des Senats steht noch aus. In dem Gesetz sind unter anderem Steuererleichterungen enthalten, welche die Schulden noch weiter erhöhen würden. Zu allem Überfluss plädierte Trump am 4. Juni 2025 für die Abschaffung der US-Schuldenobergrenze. Bereits Mitte Mai zog die US-Ratingagentur Moody's die Reißleine und entzog den USA das AAA, so wie es Fitch und auch Standard&Poor's bereits getan hatten. Die Folgen sind sinkende Kurse bei US-Staatsanleihen, somit steigende Renditen. Für zehnjährige Treasuries lag die Rendite per 17. Juni bei rund 4,4 Prozent.

In Deutschland sorgte vor wenigen Monaten die Aufweichung der Schuldenbremse zur Finanzierung höherer Verteidigungsausgaben sowie das 500 Milliarden Euro schwere Infrastrukturpaket für Wirbel auf dem Markt für deutsche Bundesanleihen. Die Renditen legten zu, sie erreichten zuletzt 2,52 Prozent. Trotz des aktuell wachsenden Bedarfs an sicheren Häfen haben sich die Kurse praktisch kaum erholt. In Österreich sorgt zudem das EU-Defizitverfahren für Verunsicherung. Im Juni senkte Fitch jedenfalls das Rating für Österreich von AA+ auf AA herab – bei einem stabilen Ausblick.

Wackelt der Status der sicheren Häfen? Harald Holzer, Investmentchef der Kathrein Privatbank, meint, von einer Krise seien die USA weit entfernt. „US-Staatsanleihen sind das Schmiermittel des globalen Zahlungsverkehrs.“ Martina Pokorny, Co-Gründerin und Vermögensverwalterin bei MKP Invest, hat eine ebenso klare Meinung: „Treasuries werden ihren Status als sicheren Hafen nicht verlieren.“ Pokorny meint jedoch, dass die Verabschiedung von Trumps Steuerpaket das Vertrauen der Investoren in die USA mit ihrer Sonderstellung am globalen Finanz- und Kapitalmarkt weiter erschüttern könnte. „Das Umfeld bleibt herausfordernd, gibt aber auch den Blick auf Alternativen frei, um am Staats- und

Unternehmensleihemarkt internationaler aufgestellt zu sein“, erklärt Pokorny.

Deutscher Bund bleibt sicher

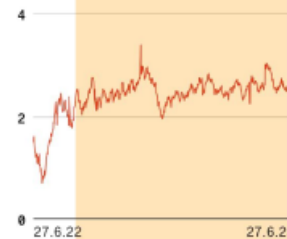
Auch bei deutschen Bundesanleihen droht keine größere Gefahr. „Sie haben nach wie vor das beste Rating“, konstatiert Günther Schiendl, CEO bei der VBV-Pensionskasse. Schiendl verweist zugleich auf weitere Chancen, die in seinem Haus genutzt werden: „Italien und Südeuropa sind seit einiger Zeit ein prominenter Teil unserer Anleiheportefeuilles.“ Die Wirtschaft in den Regionen war zuletzt stark, die Renditen bei entsprechenden Staatsanleihen ansehnlich. Ähnlich lautet der Tenor in anderen Häusern. Thomas Neuhold, Geschäftsführer der Gutmann KAG, beobachtet die Schuldenentwicklung in den USA und vielen europäischen Ländern zwar mit etwas Unbehagen, wie er sagt. „Doch was die Tilgung betrifft, bleiben Treasuries, deutsche und österreichische Staatsanleihen sichere Häfen.“

Dennoch könnte eine Beimischung in Bonds aus den Schwellenländern im aktuellen Umfeld interessant sein. Das Wirtschaftswachstum ist in vielen Regionen intakt. Laut April-Schätzungen des Internationalen Währungsfonds werden Emerging Markets 2025 um durchschnittlich 3,6 und im kommenden Jahr um 3,7 Prozent wachsen. Mögliche Gefahren sollten allerdings nicht unterschätzt werden. Holzer mahnt, dass Schwellenländeranleihen grundsätzlich mit erhöhten politischen, wirtschaftlichen und währungsbezogenen Risiken verbunden seien.

% Meine Rendite

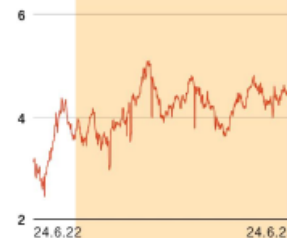
Sowohl in den USA als auch in Europa steigen die Schulden. Während Experten den Status eines sicheren Hafens etwa bei Staatsanleihen aus den USA oder Deutschland nicht in Gefahr sehen, liefern Anleihen aus Schwellenländern zusätzliche Chancen. —

DEUTSCHE BUNDESANLEIHE 10 JAHRE



Quelle: baha

US STAATSANLEIHE 10 JAHRE



Quelle: baha