



# CONCLUSIO

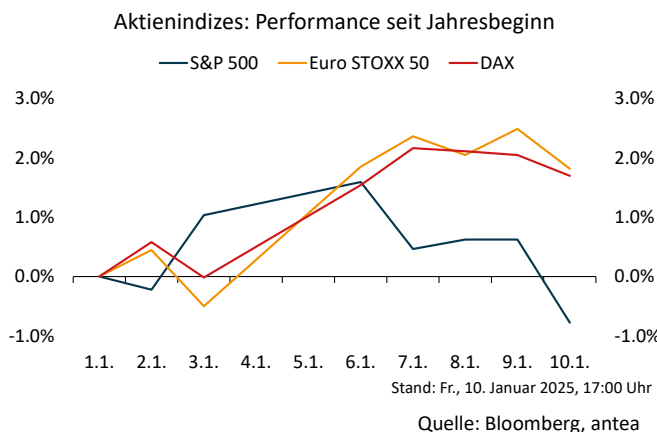
## Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

### Aktienbremse Rentenmarkt

Das Jahr 2025 begann aus mindestens zwei Gründen außergewöhnlich. Zum einen fiel in Hamburg an mehreren Tagen Schnee, der sogar stundenweise liegenblieb. Zum anderen stiegen die Aktienkurse, obwohl am Rentenmarkt die Anleiherenditen immer weiter nach oben kletterten. Das mit dem Schnee lässt sich relativ einfach dadurch erklären, dass Winter ist. Eine Erklärung für die fast schon stoische Widerstandsfähigkeit der Aktienkurse angesichts der Entwicklungen am Rentenmarkt fällt da schon schwieriger. Heute zeichnen die Märkte ein anderes Bild: Nach starken amerikanischen Konjunkturdaten springen die Renditen in die Höhe und die Aktienkurse knicken ein. Ist dies der Start für eine Korrektur?

Von Silvester bis heute Mittag verbuchten die meisten großen Aktienindizes Kursgewinne – ein gelungener Jahresauftakt. Nach der Veröffentlichung sehr robuster Zahlen zum amerikanischen Arbeitsmarkt und einem Bericht über gestiegene Inflationserwartungen unter US-Verbrauchern schmelzen die bisherigen Kursgewinne vor allem in den USA aber dahin wie der Schnee auf den Jungfernterrassen.

### Aktienmärkte heute schwächer



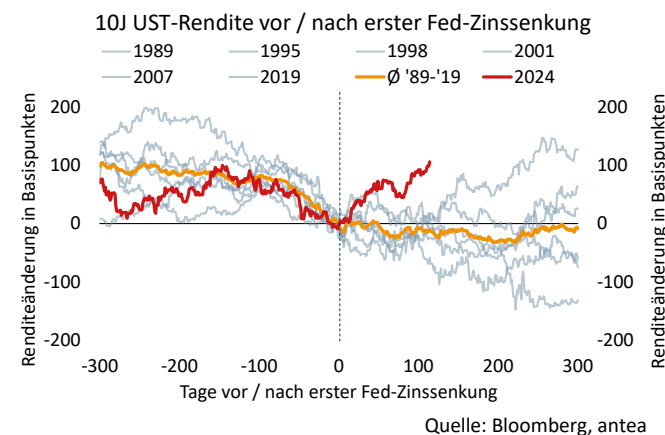
Das ist für sich genommen natürlich alles andere als dramatisch, aber es könnte den Beginn einer ausgeprägteren Kurskorrektur an den Aktienmärkten markieren. Denn schon seit längerem senden die Rentenmärkte laute Warnsignale: Die **Anleiherenditen** steigen seit einiger Zeit mit hoher Geschwindigkeit an. Heute beispielsweise erreichte die

30jährige US-Staatsanleiherendite erstmals seit Oktober 2023 wieder die Marke von fünf Prozent. Die meiste mediale Aufmerksamkeit erhielt dieser Tage aber die britische Staatsanleihe mit dreißig Jahren Laufzeit. Deren Rendite kletterte auf fast fünfeinhalb Prozent und damit das höchste Niveau seit 1998.

Es sind aber weniger die erreichten Renditeniveaus, welche die Nervosität der Anleger verursachen, sondern **drei andere Charakteristika**: Erstens ist es die Hartnäckigkeit des Renditeanstiegs, zweitens die Geschwindigkeit des Renditeanstiegs und drittens die Tatsache, dass dies alles in einem Zeitraum erfolgt, in welchem die meisten Zentralbanken ihre Leitzinsen reduzieren und nicht anheben. Insbesondere in den USA war es in der Vergangenheit nicht üblich, dass die Anleiherenditen nach der ersten Leitzinssenkung ansteigen.

Unüblich: Steigende Renditen nach Zinssenkung

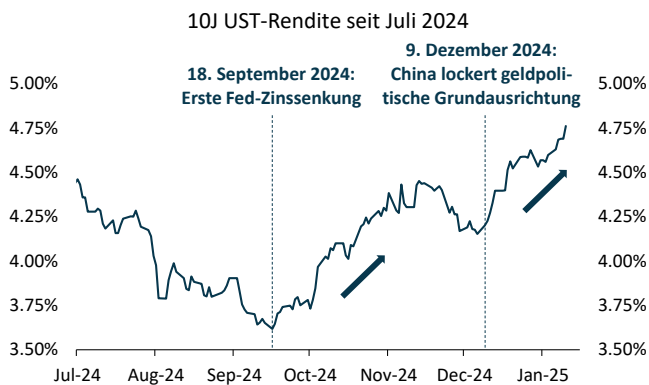
### Unüblich: Steigende Renditen nach Zinssenkung



Werfen wir einen Blick auf die Fakten: Der jüngste Renditeanstieg teilt sich in **zwei Phasen**, von Mitte September bis Anfang/Mitte November und von Anfang Dezember bis heute. In Summe beläuft sich der Anstieg der Renditen auf etwa 45 Basispunkte in Deutschland und mehr als 100 Basispunkte in den USA und Großbritannien. (100 Basispunkte entsprechen einem Prozentpunkt.) Auch in Ländern wie Japan, Kanada, Australien oder Neuseeland und zuletzt sogar in der Schweiz stiegen die Anleiherenditen kräftig an.

Der Beginn der **ersten Phase** des Renditeanstiegs fällt zeitlich exakt mit der ersten Leitzinssenkung der Fed Mitte September zusammen. Seinerzeit überraschte die amerikanische Notenbank viele Beobachter, als sie den Leitzins gleich um einen halben Prozentpunkt reduzierte. Der Beginn der **zweiten Phase** Anfang Dezember fällt in eine Zeit, in welcher die chinesische Notenbank ihre geldpolitische Strategie erstmals seit dem Jahr 2011 lockerte, indem sie von einer „umsichtigen“ auf eine „mäßig lockere“ Grundausrichtung umschwenkte. Außerdem stellte das Politbüro am gleichen Tag eine „proaktivere“ Fiskalpolitik in Aussicht.

### In zwei Phasen: Anstieg der US-Anleiherenditen



Die gängige **Interpretation** lautet daher: Wenn die Notenbanken in China und in den USA (sowie weiteren Staaten) gleichzeitig ihre Zügel lockern und wenn in China und in den USA (unter Donald Trump) eine fiskalpolitische Expansion ins Haus steht, dann dürfte dies zu stärkerem Wirtschaftswachstum und zu höheren Inflationsraten führen. Die Folge wären weniger Leitzinssenkungen, was sich in steigenden Anleiherenditen widerspiegelt.

Höhere Anleiherenditen könnten die Kurse verschiedener Sachwertanlagen belasten, indem sie beispielsweise den Gegenwartswert künftiger Zahlungsströme wie Dividenden oder Mieten vermindern. Viele **Aktienindizes** haben sich während der vergangenen Monate aber trotz steigender Anleiherenditen recht positiv entwickelt. Das Bild ändert sich jedoch, wenn man auf Indizes schaut, welche die Kursentwicklung kleinerer und mittelgroßer Aktiengesellschaften abbilden. So ist der S&P 500 seit der ersten Zinssenkung der Fed um vier Prozent gestiegen, der Russell 2000 hingegen liegt per Saldo im Minus (und das trotz des vermuteten positiven Trump-Effekts für diese Unternehmen). Hierzulande hat der DAX in diesem Zeitraum sogar mehr als acht Prozent zugelegt, der MDAX hingegen notiert heute tiefer als Mitte September.

Wie geht es nun weiter? Grundsätzlich gibt es **drei Varianten**: **1.** Sollte sich der Renditeanstieg in den kommenden Tagen weiter fortsetzen, steigt die Gefahr eines ausgedehnten Kursrückschlags auch bei den Aktienindizes der großen Unternehmen. **2.** Sollten die Renditen plötzlich wieder fallen (was historisch betrachtet nicht ungewöhnlich ist), könnte das Aufatmen der Anleger durchaus eine „Erleichterungsrallye“ an den Aktienbörsen auslösen. **3.** Sollten sich die Anleiherenditen auf ihren nun erreichten Niveaus einpendeln (was historisch betrachtet eher die Ausnahme ist), würde das Thema „steigende Renditen“ wahrscheinlich schon bald von anderen Themen verdrängt werden. Man denke nur an die unmittelbar bevorstehende Quartalsberichtsaison und natürlich auch den Amtsantritt Donald Trumps in anderthalb Wochen.

**Conclusio:** Der Anstieg der Anleiherenditen in den vergangenen Wochen war kräftig und trat in vielen Regionen gleichzeitig auf. Die Indizes der großen Aktienunternehmen präsentierten sich in diesem Umfeld bemerkenswert robust. Mit jedem Tag, an dem die Anleiherenditen weiter steigen, nimmt jedoch das Risiko einer Kurskorrektur an den Aktienmärkten zu. Der heutige Tag könnte den Start einer Korrektur markieren.

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](http://www.antea-ag.de)

CONCLUSIO noch nicht erhalten?  
QR-Code scannen oder klicken

