

Nervosität an den Bondmärkten

Die Anleihe-Märkte haben schwierige Jahre hinter sich. Nach mehr als drei Jahrzehnten fallender Zinsen sorgte der Inflationsschock ab dem Jahr 2021 für ganz neue Verhältnisse bei festverzinslichen Wertpapieren. Der Epochenwechsel führte hohe Verluste bei langlaufenden Anleihen mit sich. Kursverluste in vormals ungeahnter Höhe stellten sich ein und die Notenbanken mussten hunderte Milliarden Buchverluste vermelden.

Um das Ausmaß der Zinswende zu erfassen, genügt ein Blick auf den REXP Index, der die Renditeentwicklung eines Korbes synthetischer deutscher Staatsanleihen mit ca. fünfjähriger Restlaufzeit abbildet. Am Ende des Jahres 2020 stand der REXP bei 499 Punkten und ist seither um 8,4 % auf 457 zurückgefallen. Damit aber nicht genug: Die Anleger in Deutschland erlebten darüber hinaus im gleichen Zeitraum eine Preissteigerung für die allgemeine Lebenshaltung in Höhe von ca. 21,5 %.

Wenn man bedenkt, wie beliebt Zinsanlagen in Deutschland traditionell sind, dann kommt ein enormer Vermögens- und Wohlstandsverlust zum Vorschein. Erschwerend tritt noch hinzu, dass die Wirt-

schaft in Deutschland seit Jahren nicht wächst und die Investitionen sogar bereits seit 2019 rückläufig sind.



Das geschrumpfte Vermögen trägt zur mauen Investitions- und Konsumlaune bei. Anhaltend hohe Geldentwertungsraten und ein starkes Wachstum des Staates tun das Übrige.

Andere Länder sind von den gleichen Entwicklungen betroffen. In den Vereinigten

Staaten von Amerika reagieren die Bondanleger zunehmend verschnupft auf die fortgesetzten Verschuldungsexzesse des Staates. In diesem Lichte betrachtet ist es verwunderlich, dass die amerikanische Rating-Agentur Moody's erst jetzt zu der Erkenntnis gelangt ist, die Bonität der USA könne nicht länger mit der Höchstnote AAA bezeichnet werden. Denn mit wie vielen A's müsste dann ein Land ausgezeichnet werden, welches überhaupt keine Schulden hat? Wie bei den Schulnoten hat sich offenbar auch bei den Ratingeinstufungen eine gehörige Inflation breitgemacht.

In der letzten Woche hat der Renditesprung dreißigjähriger amerikanischer Staatsanleihen auf über 5 % für einiges Aufsehen gesorgt.

Für den Staat und damit den Steuerzahler ist das keine schöne Nachricht. Bei derzeit ausstehenden amerikanischen Staatsschulden in Höhe von knapp 37 Billionen \$ sorgt ein Zinsanstieg um einen Prozentpunkt für zusätzliche jährliche Zinsaufwendungen in Höhe von 370 Milliarden \$. Mittlerweile hat der jährliche Zinsaufwand im Haushalt sowohl Medicare (bundesstaatliche US-Krankenversicherung) als

auch Verteidigung hinter sich gelassen. Derweil steht zu bezweifeln, ob die USA durch Wirtschaftswachstum aus der Schuldenfalle herausfinden können, wie es die US-Präsidenten jederzeit Couleur stets beschwören. Entscheidend wird aber sein, ob sich nach wie vor genug ausländische Investoren finden werden, die US-Verschuldung zu finanzieren. Der zuletzt schwächelnde US-Dollar deutet diesbezüg-

lich schwierigere Zeiten an. Es wird tendenziell höherer Zinsen bedürfen, um genug Investoren zu animieren, die gestiegenen US-Risiken kompensiert zu bekommen.

Aus Chicago

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Bruns".

Dr. Christoph Bruns