

Paradoxe Zinsentwicklung: Divergierende Kurven in den USA und Europa

von Praemium Capital GmbH

Das laufende Jahr hat an den Anleihemärkten eine Entwicklung hervorgebracht, die auf den ersten Blick paradox erscheint: Wie in Abbildung 1 und 2 dargestellt, sind die Renditen in den USA über die gesamte Kurve hinweg gefallen, während sie in Deutschland und der Eurozone – zumindest am langen Ende – gestiegen sind. Auf den ersten Blick scheint das nicht plausibel: In den USA treiben neue Importzölle tendenziell die Inflation, während Trumps Politik das Vertrauen in staatliche Institutionen beschädigt. In Europa hingegen senkt die EZB die Zinsen. Eigentlich hätte man erwarten können, dass US-Renditen steigen und Bund-Renditen fallen.

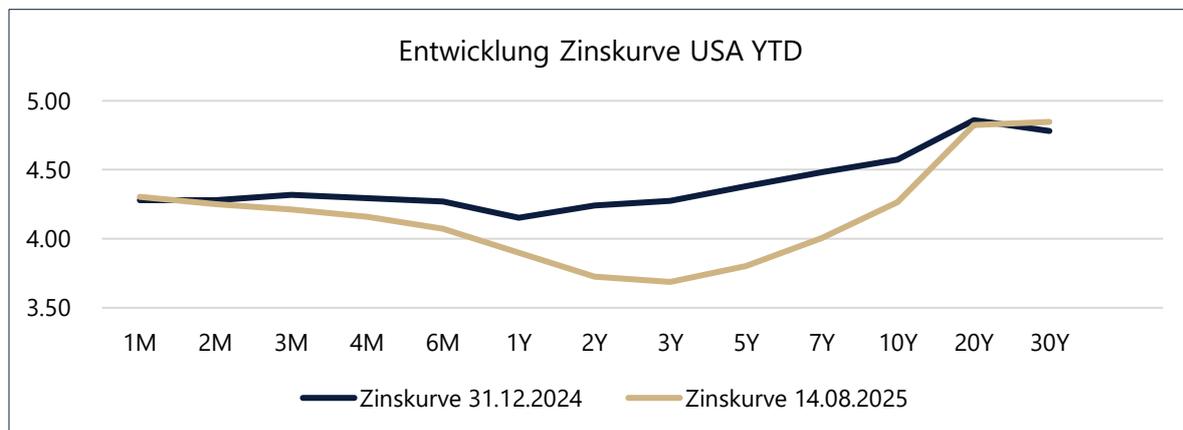


Abbildung 1: Entwicklung der Zinskurve in USA | Quelle: Bloomberg, Stand 14.08.2024

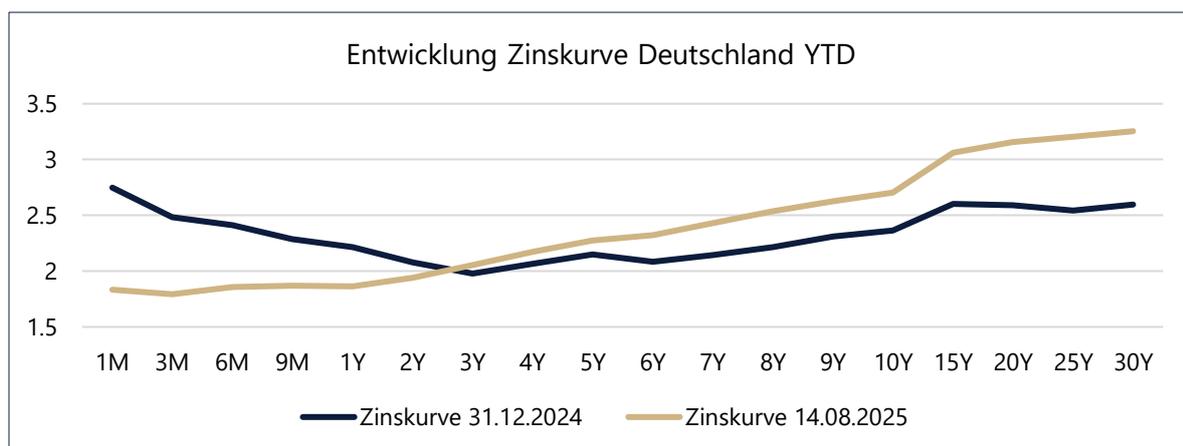


Abbildung 2: Entwicklung der Zinskurve in Deutschland | Quelle: Bloomberg, Stand 14.08.2024

Politischer Druck und Zollunsicherheit

In den Vereinigten Staaten war der Renditerückgang breit angelegt, mit besonders starken Bewegungen am kurzen Ende und im mittleren Laufzeitenbereich. Ausschlaggebend war eine Kombination aus Sorge um die Kaufkraft der Konsumenten in Folge der Zollunsicherheiten und dem politischen Druck auf die Federal Reserve. Die Regierung drängte öffentlich auf rasche und deutliche Zinssenkungen, um die staatliche Zinslast zu reduzieren. Diese Signale veranlassten die Märkte, Lockerungen einzupreisen, was zu deutlichen Renditerückgängen bei 2- bis 7-jährigen Treasuries führte. Zwar sanken auch die Renditen langer Laufzeiten, doch hier wirkten gleichzeitig strukturelle Inflations Sorgen und das potenziell hohe Emissionsvolumen bremsend.

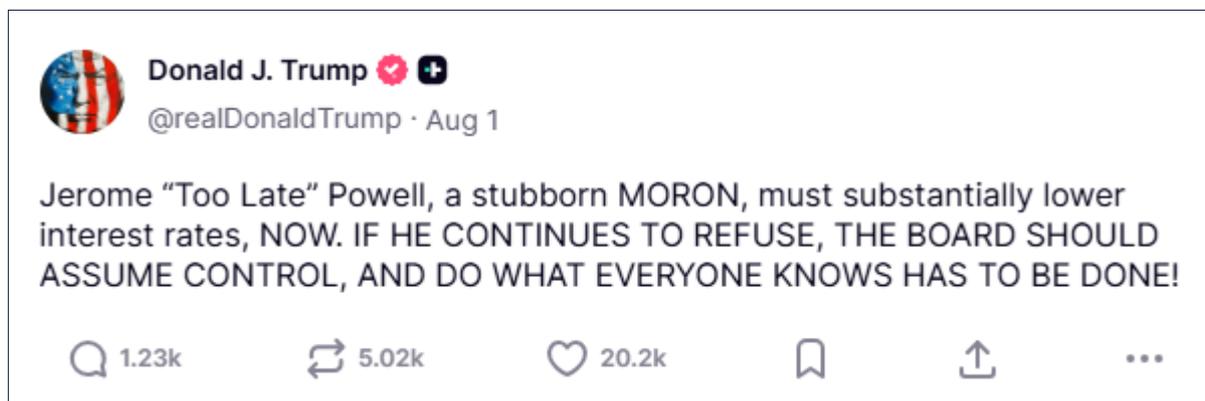


Abbildung 3: Screenshot von der Social Media Plattform Truth Social, Beitrag des US-Präsidenten |
Quelle: Donald J. Trump (@realDonaldTrump) | Truth Social, Stand 01.08.2025

Aufweichung der Schuldenbremse und steigende Emissionsvolumina

In Deutschland und Europa kam es zu einer Versteilung der Zinsstrukturkurve. Während Zinssenkungen der EZB zu einem Rückgang der Renditen am kurzen Ende führten, stiegen die Renditen am mittleren und langen Ende. Treiber waren nicht nur fiskalische Entwicklungen in einzelnen Mitgliedsstaaten wie Frankreich, sondern auch geopolitische Realitäten: Da die USA zunehmend als unsicherer Partner wahrgenommen werden – insbesondere in der Sicherheits- und Außenpolitik – ist Europa gezwungen, eigene Investitionen zu erhöhen, um seine Interessen zu wahren. In Deutschland verstärkt das Aufweichen der Schuldenbremse diesen Trend. Mehr fiskalischer Spielraum eröffnet zwar die Möglichkeit, notwendige Zukunftsinvestitionen zu finanzieren, erhöht aber gleichzeitig das Angebot an Bundesanleihen. Hinzu kommen Diskussionen, den europäischen Ausgabenbedarf vermehrt über gemeinschaftlich garantierte Schuldinstrumente zu finanzieren, sodass EU Bonds perspektivisch eine direkte Konkurrenz zu Bundesanleihen darstellen könnten.

Implikationen für Anleger

Mit Blick nach vorne sehen wir für US-Treasuries trotz der jüngsten Kursgewinne weiterhin erhebliche Risiken. Die Inflation könnte aufgrund der erratischen Zollpolitik, die möglicherweise zu Verwerfungen der globalen Lieferketten führt, erneut anziehen und deutliche Zinssenkungen durch die Federal Reserve verhindern. Politischer Druck auf die FED und mögliche Eingriffe in deren Unabhängigkeit erhöhen die Unsicherheit weiter. Trumps Angriffe auf staatliche Institutionen haben sich zuletzt weiter verschärft. So wurde die Kommissarin des Bureau of Labor Statistics, Erika McEntarfer, nach der Veröffentlichung eines enttäuschend schwachen Arbeitsmarktberichts und der Revision der Vormonatszahlen entlassen. Trump hatte in einem Post auf seiner Plattform Truth Social die veröffentlichten Zahlen als „gefälscht“ bezeichnet und McEntarfer beschuldigt, absichtlich Daten manipuliert zu haben, um seiner politischen Karriere zu schaden. Ein solches Vorgehen, das man bislang nur aus autoritären Systemen kennt, dürfte das Vertrauen in die zukünftige Datenqualität nicht stärken. Ein möglicher Vertrauensverlust könnte dazu führen, dass Investoren insbesondere für langlaufende Anleihen höhere Risikoprämien fordern. Ein schwächerer US-Dollar kombiniert mit hohen Absicherungskosten könnte die internationale Nachfrage zusätzlich dämpfen.

In Deutschland und der Eurozone hingegen sehen wir nach der Kurvenversteilung attraktive Chancen. Bundesanleihen bleiben das stabilste und liquideste Referenzinstrument im Euroraum, selbst wenn EU-Bonds mittelfristig an Bedeutung gewinnen sollten. Die aktuelle Steilheit der Bund-Kurve eröffnet Möglichkeiten für gezielte Laufzeitenstrategien, bei denen Anleger von stabilen oder rückläufigen Langfristrenditen profitieren können – insbesondere in einem Umfeld globaler Unsicherheit.

Diese Erkenntnisse nutzen wir, um unsere Anlagestrategie gezielt auszurichten und in unserem Steyler Fair Invest – Bonds Fonds praktisch umzusetzen. Wenn Sie mehr über unsere Fonds erfahren oder einen persönlichen Termin vereinbaren möchten, melden Sie sich gerne beim SQUAD Fonds Sales Team.

Mehr dazu unter [Steyler Fair Invest – Bonds \(globaler, nachhaltiger Rentenfonds – WKN: A1WY1N\)](#)

Fordern Sie gerne weitergehende Informationen von SQUAD Fonds an und kontaktieren Sie uns unter investor@squad-fonds.de oder telefonisch unter: +49 821 455 420 10

Disclaimer: Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, es enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen. Diesen erhalten Sie kostenlos bei AXXION S.A., 15, Rue de Flaxweiler, 6776 Grevenmacher, Luxemburg oder elektronisch unter www.axxion.de.

Die Praemium Capital GmbH und die Discover Capital GmbH (SQUAD Fonds) sind als vertraglich gebundene Vermittler der PEH Wertpapier AG tätig. Stand: August 2025