

08 Anleihen

Staatsanleihen verlieren ihre Käufer

Die globalen Anleihemärkte stehen vor tiefgreifenden Veränderungen. Steigende Renditen und veränderte Käuferstrukturen prägen das Bild. Langfristige Staatsanleihen finden immer weniger Abnehmer, während kurzfristige Zinsen sinken. Diese Entwicklung birgt Chancen für Aktien und Risiken für Staatsfinanzen.

Die internationalen Anleihemärkte erleben 2025 einen historischen Umbruch. Die Renditen für langlaufende Staatsanleihen klettern auf neue Höchststände.

In den USA stieg die Rendite der 30-jährigen Staatsanleihe im Sommer auf fünf Prozent – der höchste Wert seit 2010. In Deutschland notiert die 30-jährige Bundesanleihe bei etwa 3,1 Prozent, ein Niveau, das zuletzt Anfang der 2010er-Jahre erreicht wurde. Großbritanniens 30-jährige Staatsanleihe (Gilt) überstieg 5,3 Prozent und erreicht damit ein Niveau, das seit den 1990er-Jahren nicht mehr gesehen wurde. In Japan markierte die 30-jährige JGB-Rendite mit rund 3,3 Prozent ebenfalls neue Rekorde.

Strukturelle Veränderungen

Strukturelle Änderungen verstärken diesen Trend. In den Niederlanden verwalten Pensionsfonds rund 1,7 Billionen Euro. Sie sind die größten privaten Käufer langlaufender Euro-Staatsanleihen. Doch durch die Reform von 2023, die garantierte Leistungen

durch ein beitragsorientiertes System ersetzt, entfällt die Notwendigkeit zur langfristigen Zinsabsicherung.

Eine Studie der Rabobank prognostiziert bis 2028 Verkäufe von bis zu 125 Milliarden Euro, darunter neun Milliarden Euro deutsche Bundesanleihen. BlackRock und Aviva warnen vor dauerhaft steilen Renditekurven und erhöhter Volatilität.

Gleichzeitig sinkt die Nachfrage asiatischer Staatsbanken nach US-Treasuries. Japans und Chinas Bestände fielen jeweils auf Tiefststände, die seit über zehn Jahren nicht mehr erreicht wurden. Allein in den letzten vier Jahren gab es einen Rückgang von 20 Prozent. Parallel dazu hat die amerikanische Notenbank ihre Käufe reduziert.

Notenbanken fallen als Käufer aus

Eine Studie der Federal Reserve Bank von Kansas City vom Sommer 2025 zeigt, dass die preisunempfindlichen Käufer wie Zentralbanken und Notenbanken weniger werden und

sich die Eigentümerstruktur der US-Staatsanleihen zunehmend zu renditesensitiven Privatinvestoren wie Banken, Geldmarktfonds und Hedgefonds verschiebt. Auch in Japan treten Pensionskassen angesichts der demographischen Entwicklung weniger stark als Käufer langlaufender Anleihen auf.

Damit fehlen verlässliche Käufer für langfristige Staatsanleihen. Die renditesensitiven Investoren reagieren schneller auf Zinsänderungen. Ihre volatilen Entscheidungen führen zu dauerhaft höheren Renditen und Risikoprämien.

Diese strukturellen Veränderungen führen dazu, dass langfristige Zinsen nach oben tendieren, während kurzfristige Zinsen sinken könnten. Ein Rückgang der kurzfristigen Zinsen könnte die Aktienmärkte stützen, da die Finanzierungskosten der Unternehmen und die für die Bewertung relevanten mittelfristigen Zinsen fallen.

Für die Staatsfinanzen birgt diese Entwicklung dagegen Risiken. Eine mögliche verstärkte Ausweitung auf kurzfristige Schulden macht die Haushalte anfälliger für Zinsänderungen und verringert langfristig die finanzielle Stabilität.



Jürgen Brückner
ist Portfoliomanager bei der FV Frankfurter Vermögen AG
in Bad Homburg/Königstein.

Kontakt

Tel.: 06172 9459566

E-Mail: juergen.brueckner@frankfurter-vermoegen.com