

Frankfurter Allgemeine Zeitung

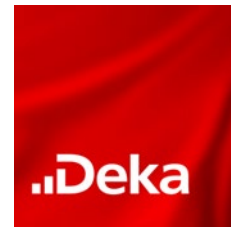
Hochzinszeit

Ein Rekord jagt den nächsten. Die Renditen für 30-jährige Staatsanleihen erreichen in den USA dieser Tage den Fünf-Prozent-Bereich. In Deutschland liegt die Umlaufrendite zehnjähriger Staatsanleihen auf dem höchsten Stand seit 15 Jahren, in Japan sogar seit 30 Jahren. Man hat den Eindruck, in einer Hochzinswelt zu leben oder zumindest darauf zuzusteuern. Dabei sind Zinsen eine relative Größe. Im Zeitvergleich muss man weltweit fast zwei Jahrzehnte zurückgehen, um ähnliche Werte vorzufinden. Das heißt aber nicht, dass heute das Zinsniveau besonders hoch wäre. Das Umgekehrte ist richtig: Wir sind am Ende einer Phase mit ungewöhnlich niedrigen Zinsen. Zwei Jahrhundertschocks innerhalb von zwölf Jahren sind es gewesen, die diese Zinsanomalie ausgelöst haben. Sowohl die Finanzkrise 2008 als auch die Corona Krise 2020 hatten das Zeug dazu, die Weltwirtschaft in eine gefährliche Abwärtsspirale hinabzuziehen. Nach allen wirtschaftshistorischen Erfahrungen mit deflationären Weltwirtschaftskrisen lautete die Aufgabe der Staaten in dieser Lage, gegenzusteuern und dabei nicht kleckern, sondern zu Motzen.

Für die Geldpolitik — neben der Finanzpolitik der Hauptrettungsring für die — Weltkonjunktur bedeutete dies unter anderem aggressive Zinssenkungen. Und da sich die Notenbanken nach Bewältigung der ersten Krise eine Normalisierung der Leitzinsen nicht getraut hatten, kamen während des zweiten Schocks nur noch Null und sogar Negativzinsen infrage. Darüber, ob diese

Therapie wirklich angemessen war, gehen die Meinungen auseinander. Vielen erscheint allerdings immer noch die Ausnahme extrem niedriger Zinsen der Normalzustand, und Verschuldung damit fast unbegrenzt möglich zu sein. Diese Auffassung dürfte künftig hart auf die Probe gestellt werden.

Stand heute ist die Rückkehr der Zinsen eine Normalisierung, aktuell noch befeuert durch die zurückgekehrte Ölpreiskrise. Die Realzinsen sind heute etwa wieder so hoch wie vor der Finanzkrise. In den Informationen, die das tägliche Kursgeschehen an den Anleihemärkten bereit stellt, gibt es keine Alarmzeichen. So sind die langfristigen Inflationserwartungen sowohl in den USA als auch im Euroraum nahe der Notenbankziele verankert. Versicherungen gegen Ausfälle für Staatsanleihen sind nicht wesentlich teurer als in den Jahren zuvor. Was allerdings ansteigt, ist die Unsicherheit, ob diese Erwartungen auch wirklich eintreten.



Makro Research
Montag, 14. September 2026

Der diesjährige Anstieg der Renditen ist fast ausschließlich auf höhere Risikoprämien zurückzuführen. Die hohe Kapitalnachfrage der Staaten ist vermutlich ein weiterer Grund. Auch die Veränderungen in der Weltwirtschaft tragen zu höheren Renditen bei. Fortgesetzte Angebotsschocks wie zwei

Energiekrisen in den vergangenen fünf Jahren erfordern tendenziell höhere Leitzinsen. Anleihebesitzer wollen für all diese negativen Einflüsse kompensiert werden. Dabei ist das Grundvertrauen auf langfristig niedrige Inflation und die Zahlungsfähigkeit der Staaten weiterhin vorhanden. Sollte dieses Grundvertrauen erlöschen, dann steigen die Zinsen wirklich an.

Autor:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.