



Macro Scope

Die Rückkehr der Anleihen: Hohe Renditen verschieben das Kräfteverhältnis an den Märkten

Von Alexis Bienvenu, Fondsmanager bei LFDE

Paris / Frankfurt am Main, 06.10.2026 – Das Jahr 2026 markiert eine historische Trendwende auf den Märkten. Die Renditen von Staatsanleihen sind auf ein Niveau gestiegen, das Anleger in den großen Industrieländern seit zwanzig Jahren nicht mehr erlebt haben – im Falle Japans sogar seit dreißig Jahren. So lagen die Zinsen für zehnjährige Staatsanleihen am 1. Oktober bei etwa 5,3 % in den USA, 3,6 % in Deutschland, 5,0 % in Frankreich und 3,1 % in Japan. Damit liegen sie um 300 bis 500 Basispunkte über ihren Tiefstständen aus dem Jahr 2020.

Die Trendwende setzte im Jahr 2022 ein. Der damalige Inflationsschock hatte die Zentralbanken zu einer aggressiven Anhebung ihrer Leitzinsen veranlasst. Die langfristigen Zinsen folgten dieser Entwicklung, erreichten im Herbst 2023 ihre Höchstwerte und gaben anschließend wieder nach. Diese Höchstwerte wurden in diesem Jahr jedoch bereits bei Weitem überschritten.

Hohe Renditen machen Staatsanleihen allerdings noch nicht zwangsläufig zu einer attraktiven Anlage. Voraussetzung ist, dass sie weder durch Inflation noch durch eine Verschlechterung der Staatsfinanzen gefährdet werden.

Positive Realzinsen sprechen wieder für Anleihen

Hinsichtlich der Inflation fällt die Diagnose relativ beruhigend aus. Zwar liegt die Teuerungsrate in den großen Industrieländern immer noch nahe oder leicht über 3 %, sie lässt aber keine Anzeichen für ein dauerhaftes Anziehen erkennen. Den Prognosen zufolge dürfte sich eher eine Stabilisierung oder gar ein allmählicher Rückgang einstellen. Vor allem die realen, also die inflationsbereinigten, Zinsen liegen derzeit wieder ganz deutlich im positiven Bereich. So bieten inflationsindexierte zehnjährige US-Anleihen eine reale Rendite von knapp 2,7 %. Das gab es seit der Finanzkrise von 2008 nicht mehr. Dank dieser zusätzlichen Rendite lässt sich investieren, ohne die Inflation allzu sehr fürchten zu müssen – sofern kein Katastrophenszenario eintritt.

Die Verschlechterung der Staatsfinanzen gibt allerdings eher Anlass zur Beunruhigung. Die Entwicklung der Haushalte zahlreicher Industrieländer ist langfristig nicht tragbar. Doch nur wenige Staaten sehen ihre Bonität auf kurze Sicht gefährdet – abgesehen vielleicht von Frankreich, das derzeit im Zentrum von Turbulenzen am Anleihenmarkt steht. Die Haushaltslage hat sich zwar verschlechtert, ist aber insgesamt nicht außer Kontrolle.

Die Laufzeitprämie normalisiert sich

Der Anstieg der Laufzeitprämie spiegelt genau diese unangenehme, jedoch nicht dramatische Situation wider. Laut Schätzungen der Federal Reserve Bank of San Francisco liegt die Laufzeitprämie zehnjähriger US-Staatsanleihen, also die von Anlegern geforderte zusätzliche Vergütung für langfristige gegenüber kurzfristigen Anlagen, derzeit bei etwa 1,4 %. Damit befindet sie sich auf einem Niveau, das über weite Teile der Finanzmarktgeschichte üblich war. Während eines Großteils des vergangenen Jahrzehnts lag dieser Wert dagegen nahe null. Analysen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bestätigen, dass die derzeit hohen Renditen weitgehend auf diese Normalisierung zurückgehen und nicht auf eine plötzliche Verschlechterung der makroökonomischen Fundamentaldaten¹.

Anleihen sind also nicht risikolos. Doch zum ersten Mal seit langer Zeit wird dieses Risiko angemessen vergütet. Diese Rückkehr der Renditen ist hingegen eher ungünstig für Aktien. Die voraussichtliche Gewinnrendite des S&P 500 liegt bei etwa 5 % (Bloomberg-Konsens) und damit dicht an den zehnjährigen US-Zinsen. Den Renditeunterschied zwischen Aktien und Anleihen, von dem Aktien in der Nullzinsphase stark profitiert haben, gibt es praktisch nicht mehr. Damit sind Aktien zwar nicht zur Underperformance verdammt, doch während die Gewinnrenditen von Aktien von Natur aus ungewiss und volatil sind, ist die Rendite langlaufender Anleihen dagegen nahezu sicher. Unter diesem Gesichtspunkt relativiert sich die Attraktivität von Aktien.

Globale Kapitalströme könnten sich neu ausrichten

Nach einer Durststrecke von 15 Jahren sind Staatsanleihen nun wieder eine Alternative zu Aktien. Die Anlage der weltweiten Ersparnisse könnte sich dadurch grundlegend verändern: Ein Teil der Gelder, die bislang zulasten von Anleihen in Aktien flossen, könnte umgeleitet werden. Dies könnte den Anstieg der Aktienkurse bremsen – ganz gleich, welche Versprechen der Bereich der künstlichen Intelligenz bereithält. Die Stunde der Anleihen Anleger ist gekommen.

Über LFDE - La Financière de l'Échiquier – www.lfde.com

La Financière de l'Échiquier (LFDE) ist eine der führenden Vermögensverwaltungsgesellschaften Frankreichs. Das Unternehmen wurde 1991 gegründet und ist seit Juli 2023 eine Tochtergesellschaft von LBP AM. LFDE stützt sich auf Know-how und Expertise, um institutionellen Kunden, Vertriebspartnern und Privatanlegern Produkte und Lösungen mit hohem Mehrwert anzubieten, die sowohl ihren finanziellen als auch nicht-finanziellen Bedürfnissen entsprechen. LFDE verwaltet ein Vermögen von mehr 26 Milliarden Euro (30.06.2026), beschäftigt fast 170 Mitarbeiter und vertreibt die Fonds neben Frankreich in den Benelux-Ländern, in Deutschland, Italien, Österreich, der Schweiz, Portugal und Spanien.

Über LBP AM (www.lbpam.com)

LBP AM befindet sich zu 75 % im Besitz von La Banque Postale und zu 25 % im Besitz von Aegon Asset Management. Das Unternehmen ist Spezialist für nachhaltige Finanzanlagen, die Entwicklung von Anlagelösungen sowie überzeugungsbasierte Anlagestrategien, die über ihre Tochtergesellschaft LFDE angeboten werden. LBP AM verfügt über drei Investmentbereiche: LBP AM European Private Markets, Multi Asset & Absolute Performance sowie Quantitative Solutions. Die LBP-AM-Gruppe richtet sich an sämtliche Kundengruppen – institutionelle Investoren, Vertriebspartner und Privatkunden – und verbindet ihre eigene Expertise mit der ihrer Tochtergesellschaft LFDE. Sie

¹ *Yields climb, yet risk appetite holds firm*, September 2026.

bietet eine breite Palette an offenen Fonds sowie maßgeschneiderte Lösungen und Mandate für börsennotierte und nicht börsennotierte Anlagen. Zum 30.06.2026 belief sich das konsolidierte verwaltete und vertriebene Vermögen auf rund 74 Milliarden Euro.

Pressekontakt

PB3C GmbH

Dana Shayo / Nico Guba

Mail: Shayo@pb3c.com / Guba@pb3c.com

Tel: 0151 – 7221 8557 / 0176 – 4707 3311

Haftungsausschluss

Diese Informationen, Daten und Meinungen des Fondsmanagers sowie die genannten Werte und Sektoren dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen daher weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers noch eine Anlageberatung oder Finanzanalyse dar. LFDE übernimmt hierfür keinerlei Haftung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.