



**Marcio Costa**  
Senior Portfolio Manager

## Markttechnische Analyse

# Renditen von deutschen Bundesanleihen und US-Treasuries könnten kurzfristig getrennte Wege gehen

18. Februar 2025

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

**Kurzfristig sprechen die meisten Argumente für weiter steigende Anleihenrenditen. Für die Renditen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen fällt der Ausblick angesichts des intakten Abwärtstrends jedoch positiver aus als für die entsprechenden US-Treasury-Renditen. Sofern die Widerstandsmarken halten, dürfte es sich nur um einen vorübergehenden Anstieg handeln. Sollten die (US-)Inflationsraten jedoch weiterhin nach oben überraschen, wäre ein Anstieg auf neue Renditehochs wahrscheinlich – mit der Folge schmerzlicher Kursverluste.**

Nach einem schwierigen Jahresbeginn haben sich die Anleihenurse im Februar stabilisiert: Euro-Investment-Grade-Anleihen erzielten per 14. Februar einen Ertrag von 0,48%, während mit US-Investment-Grade-Anleihen in US-Dollar eine Rendite von 0,80% erwirtschaftet werden konnte. Belastend wirkten insbesondere die US-Inflationszahlen sowie die höheren Öl- und Gaspreise, welche die Inflationserwartungen und damit zwischenzeitlich auch die Renditen steigen ließen. An den Geldterminkmärkten ist für das Jahr 2025 derzeit nur noch eine Leitzinssenkung der Fed eingepreist. Für die EZB werden hingegen bis Dezember nach wie vor drei Zinssenkungen erwartet.

### **Steigende Inflationserwartungen und Konjunkturoptimismus belasten**

Aufgrund der zuletzt robusten globalen Konjunkturontwicklung ist die Rezessionswahrscheinlichkeit praktisch vollständig ausgepreist. Obwohl die Long-Positionierung der Marktteilnehmer gemäß Daten der US-Behörde Commodity Futures Trading Commission (CFTC) moderat zugenommen hat, blieb der Anteil der Long-Positionen im Verhältnis zur Gesamtzahl der ausstehenden Kontrakte mit 35% auf einem äußerst niedrigen Niveau. Der Anteil der Long-Positionen in 2-jährigen Treasury-Futures liegt mit 25% auf einem ähnlich niedrigen Niveau. Dies reflektiert die abwartende Haltung der Marktteilnehmer sowie deren Optimismus in Bezug auf Risikoassets. Der MOVE-Index (Volatilitätsbarometer für Anleihen) liegt mit einem Wert von 84 nahe den zyklischen Tiefständen. Es ist somit nicht mehr die Volatilität, die Investoren derzeit abhält, Anleihen zu kaufen. Vielmehr dürften steigende Inflationserwartungen und der Konjunkturoptimismus die dämpfenden Kräfte sein.

Mit Blick auf die relative Attraktivität stehen Anleihen derzeit besonders in Konkurrenz zu Gold. Gold ist das klassische Safe-Haven-Asset und bietet einen Schutz vor einer möglichen Verschärfung der Handelszölle. Zugleich profitiert Gold als realer Vermögenswert von steigenden Inflationserwartungen, die gemäß den US-Breakeven-Renditen seit Jahresbeginn zunehmen. Zusätzlich wird Gold durch die anhaltende Nachfrage der Zentralbanken unterstützt. Dies dämpft im aktuellen Umfeld die Nachfrage nach Anleihen. Die erwartete Dividendenrendite des Eurostoxx von 3,1% liegt exakt auf demselben Niveau wie die Rendite europäischer Investment-Grade-

Unternehmensanleihen. In den USA liegt die Rendite von US-Treasuries – unabhängig von der Laufzeit – sogar über der Dividendenrendite des »Dow Jones Select Dividend Index« von 4,1%. Entsprechend sollte die relative Attraktivität zu Aktien keine Hürde für Anleihen sein.

## Unterschiedliche Charttechnik-Aussage für Bundesanleihen und US-Treasuries

Aus charttechnischer Sicht ist der Ausblick für die Renditen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen moderat positiv. Zwar bremsen die Daten des US-Verbraucherpreisindex (CPI) für Januar die Abwärtsbewegung der Renditen erneut, jedoch war die Bewegung nicht stark genug, um den jüngsten Abwärtstrendkanal nach oben zu verlassen. Die Widerstandsmarke von 2,50% erwies sich erneut als starke Hürde. Zudem wurde das mittlere Bollinger-Band nicht überschritten. Daher ist davon auszugehen, dass sich der Abwärtstrend fortsetzt und die Bund-Renditen kurzfristig die 200-Tage-Linie bei 2,35% ansteuern. Sollte hingegen die Marke von 2,50% überschritten werden, würde sich das charttechnische Bild eintrüben. In diesem Fall würde das Signal der Bollinger-Bänder negativ ausfallen und auch das Momentum würde drehen. Dann könnten die Renditen ihre zyklischen Hochs bei 2,60% und anschließend 2,70% (Hoch von Mai 2024) ansteuern.

Für 10-jährige US-Treasuries sieht das Bild hingegen schlechter aus. Übergeordnet befinden sich die 10-jährigen US-Renditen seit Oktober 2024 in einem Aufwärtstrend. Der jüngste Rückgang von 4,80% auf 4,40% reichte nicht aus, um den Aufwärtstrendkanal nach unten zu durchbrechen. Durch die US-CPI-Zahlen wurde das mittlere Bollinger-Band erneut überschritten, was kurzfristig auf einen Anstieg in Richtung des oberen Bandes bei 4,70% hindeutet. Kurzfristig könnten auch die zyklischen Hochs bei 4,75% und 4,80% getestet werden. Diese Marken dürften dann entscheidend sein. Halten sie, würde sich eine Doppel-Top-Formation abzeichnen, die auf deutlich rückläufige Renditen in Richtung 4,50% und anschließend 4,30% (200-Tage-Linie) schließen ließen. Sollten diese Marken hingegen durchbrochen werden, könnten die Renditen ihre Hochs vom Oktober 2023 bei 5,00% erneut ansteuern. Damit deutet das Bild kurzfristig auf weiter steigende US-Renditen hin.

### Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49 511 288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

### Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.