Strategie aktuell
Oktober 2026

Warum in den USA die Renditen steigen

Autor



Robert M. Almeida
Portfoliomanager und
Global Investment Strategist

Im Überblick

- Die Langfristrenditen steigen, weil sehr viel mehr Kapital benötigt wird.
- In den 2010ern war die Wirtschaft wenig kapitalintensiv. Heute ist das ganz anders.
- Die höheren Langfristrenditen zeigen, dass sich strukturell etwas verändert hat. Es liegt nicht nur an der Geldpolitik.

Warum steigen die amerikanischen Langfristrenditen?

Meist wird diese Frage mit der US-Geldpolitik, der Inflation oder der jüngsten Zinsentscheidung beantwortet. All das mag wichtig sein, vor allem kurzfristig. Strukturelle Veränderungen werden dabei häufig übersehen. Gerade sie könnten aber letztlich entscheidend sein.

Die Welt braucht mehr Kapital

Die Fed legt den Tagesgeldsatz fest und hat Einfluss auf die Finanzbedingungen. Sie bestimmt aber nicht die US-Zehnjahresrendite. Langfristrenditen haben viel mit den Wachstums- und Inflationserwartungen zu tun, mit Sparen und Investieren – und damit, was Anleger für eine zehnjährige Investition erwarten.

Die Kapitalnachfrage steigt wieder

Schon oft haben wir geschrieben, dass die Kapitalnachfrage in den 2010ern nachließ. Unternehmen lagerten ihre Produktion aus, optimierten weltweit die Lieferketten und setzten mehr und mehr auf wenig kapitalintensive Geschäftsmodelle. Software ersetzte Hardware, geistige Eigentumsrechte ersetzten Fabriken. Viele Unternehmen verdienten mehr, ohne entsprechend mehr physische Produktionskapazitäten aufzubauen.

Statt in neue Fabriken, Kraftwerke oder Zulieferer zu investieren, wurde Kapital oft an die Aktionäre ausgeschüttet.

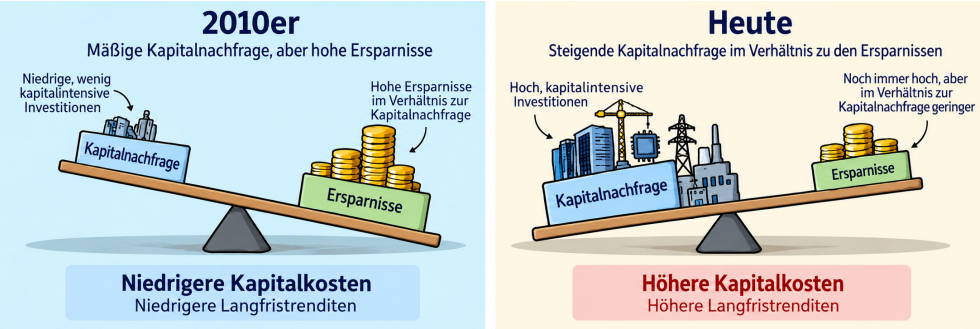
Die Kapitalnachfrage blieb also im Verhältnis zu den weltweiten Ersparnissen eher gering. Daher fielen sowohl die Realzinsen als auch die langfristigen Anleihenrenditen. Die Notenbanken haben diese Entwicklung zwar verstärkt, aber nicht ausgelöst.

Heute erleben wir fast das Gegenteil.

Kapital fließt in Datenzentren, Halbleiterfabriken, Kraftwerke, Stromnetze, Verteidigung, Produktionsstätten und die Stabilisierung der Lieferketten. Viele dieser Investitionen sind strategisch wichtig. Sie sind langfristig angelegt und dürften sich so bald nicht ändern. Enorme Mengen an Geld, Arbeitskräften, Energie, Technik und Zeit sind nötig – und alles gleichzeitig.

Wenn die Investitionsnachfrage stärker steigt als die Ersparnisse, wird Kapital tendenziell teurer. Höhere Langfristrenditen sollte man daher nicht nur als Reaktion auf die nächste Zinsentscheidung der Fed interpretieren, sondern auch als Marktsignal – als einen Hinweis auf eine kapitalintensivere Wirtschaft.

Abbildung 1



KI auf beiden Seiten

Wesentlichen Anteil daran hat die Künstliche Intelligenz, zumal sie Auswirkungen auf beide Seiten des Kapitalzyklus hat.

Zunächst einmal erfordert der KI-Ausbau enorme physische Investitionen. Die Technologie selbst mag virtuell erscheinen, aber für die nötige Infrastruktur gilt das keineswegs. Datenzentren, Chips, Speicher, Stromversorgung, Kühlung und Netzwerke sind sehr kapitalintensiv.

Auf der anderen Seite senkt KI die Markteintrittsschranken und ermöglicht neuen Wettbewerbern, etablierte Unternehmen anzugreifen.

Die Unternehmen müssen daher mitunter mehr investieren – um zu wachsen, oder einfach nur, um ihre bisherige Marktstellung zu verteidigen. Das geschieht in einer Zeit, in der der Wettbewerb die künftigen Kapitalerträge unsicherer macht.

Was das für Anleger bedeutet

Manche Unternehmen werden mit ihren Investitionen viel verdienen. Andere werden ebenfalls viel Geld ausgeben, aber letztlich nur, um ihren Marktanteil und ihre Gewinnmargen zu verteidigen. Der Unterschied zwischen diesen beiden Arten von Unternehmen dürfte immer größer werden.

Steigende Renditen, Führungswechsel am Markt und Chancen für aktive Manager sind daher verschiedene Seiten ein und derselben Medaille. Alles ist die Folge des gleichen Regimewechsels.

Die letzten zehn Jahre waren gut für Unternehmen, die auch ohne hohe Investitionen wachsen und ihre ungewöhnlich stabilen Gewinne verteidigen konnten. Jetzt könnte wieder stärker differenziert werden – zwischen Unternehmen, die noch immer attraktive Kapitalerträge erwirtschaften, und solchen, die viel Geld ausgeben müssen, um sich vor neuen Wettbewerbern zu schützen.

Die Renditen sind das Symptom. Der Kapitalzyklus ist die Ursache. Und der aktuelle Kapitalzyklus ist ganz anders als der letzte.

Strategie aktuell

Oktober 2026

Alle Anlagen gehen mit gewissen Risiken einher, einschließlich des Risikos eines möglichen Kapitalverlusts.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung oder Angebot zum Kauf eines Wertpapiers oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Investment Management; **Lateinamerika:** MFS International Ltd.

Bitte beachten Sie, dass dieses Dokument in Europa und der Pazifikregion nur für die Weitergabe an professionelle Investoren und institutionelle Kunden bestimmt ist. In Kanada ist das Dokument nur für die Weitergabe an institutionelle Kunden bestimmt. In Katar ist dieses Dokument ausschließlich erfahrenen Anlegern und vermögenden Privatpersonen vorbehalten.

Hinweise für Anleger in Kanada: MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren" gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator (FIBO, Nr. 312) beim Kanto Local Finance Bureau und Mitglied der Investment Management Association Japan. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS International (U.K.) Ltd. (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland übermittelt wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen.