assenagon

Pressemitteilung

News

München/Frankfurt, 10. November 2026

Kontakt

Doris Marwede
Telefon +49 89 519966-434
press@assenagon.com

Assenagon-Studie zeigt: Wie sich steigende Zinsen auf den Aktienmarkt auswirken

- **Historische Analyse seit 1960:** In zwölf der 16 untersuchten US-Zinsanstiegsphasen begann keine Rezession
- **Starke Gewinne stützen den Aktienmarkt:** Seit Oktober 2025 legte der S&P 500 inflationsbereinigt rund zehn Prozent zu – trotz höherer Anleiherenditen und sinkender Bewertung
- **Konjunktur und Geldpolitik im Fokus:** KI-Investitionen stützen derzeit die Gewinne, Energiepreisschock und restriktivere Geldpolitik erhöhen die Risiken

Anfang Oktober 2026 stieg die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen auf über 5,30 Prozent und erreichte damit den höchsten Stand seit 2002. Neben hohen staatlichen Defiziten und einem wachsenden Anleiheangebot treiben der KI-Investitionsboom und der Inflationsdruck infolge des Energiepreisschocks die Renditen.

Wie wirken sich steigende Zinsen und Anleiherenditen auf Aktienbewertungen aus? Dieser Frage gehen Thomas Romig, CIO Multi Asset von Assenagon, und sein Kollege Sebastian Schmider, Head of AI Solutions & Macro Analytics, in ihrer aktuellen Studie nach. Dafür untersuchten die beiden Experten insgesamt 16 Zinsanstiegsphasen in den USA seit 1960. "Das Zusammenspiel von Zinsen und Aktien ist komplex", so Schmider: "Entscheidend ist, warum die Zinsen steigen und wie sich der Zinsanstieg auf Bewertungen und Gewinne der Unternehmen überträgt."

Die historische Analyse zeigt: Für die Kursentwicklung war vor allem ausschlaggebend, ob während des Zinsanstiegs eine Rezession einsetzte. Die Ergebnisse sind angesichts der jüngsten Renditeentwicklung besonders relevant.

Steigende Zinsen und Aktienkurse: Warum die Unternehmensgewinne entscheidend sind

Höhere Zinsen wirken über zwei gegenläufige Dynamiken auf den Aktienmarkt. So werden sicher verzinste Staatsanleihen als Alternative zu Aktien attraktiver. Zugleich sinkt der heutige Wert künftiger Unternehmensgewinne, wenn diese mit einem höheren Zinssatz veranschlagt werden. Beides belastet tendenziell die Aktienbewertungen.

Doch steigende Zinsen können auch Ausdruck einer kräftigen Konjunktur sein. Hohe Investitionen und eine robuste Nachfrage erhöhen den Kapitalbedarf und stützen zugleich die Umsätze und Gewinne der Unternehmen. Wachsen die Gewinne ausreichend stark, können Aktienkurse deshalb auch bei sinkenden Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV) steigen. "Ob Aktien einen Zinsanstieg verkraften, hängt somit davon ab, welcher der beiden Effekte überwiegt", konstatiert Romig.

US-Aktienmarkt seit 1960: Rezessionen schwächen den Gewinnpuffer

In ihrer historischen Studie untersuchen die Assenagon-Experten US-Zinsanstiegsphasen, in denen die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen vom jeweiligen Tief bis zum folgenden Hoch um mindestens einen Prozentpunkt zunahm. In zwölf der 16 identifizierten Phasen begann keine Rezession. In vier Fällen setzte dagegen noch während des Zinsanstiegs ein konjunktureller Abschwung ein.

Dieser Unterschied erweist sich als zentral: "Solange die Wirtschaft expandierte, konnten steigende Gewinne den Bewertungsdruck häufig auffangen. Geriet die Konjunktur dagegen in eine Rezession, schwächte sich dieser Puffer ab oder entfiel vollständig", sagt Romig. In drei der vier Rezessionsfälle sanken die Unternehmensgewinne bereits während des Zinsanstiegs.

Dass bisweilen jedoch selbst wachsende Gewinne keinen verlässlichen Schutz bieten, zeigt die Phase von 1971 bis 1974. Damals zwangen zweistellige Inflationsraten die US-Notenbank zu einer scharfen geldpolitischen Bremsung. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis sank um mehr als die Hälfte und damit stärker, als es die noch steigenden Gewinne ausgleichen konnten.

Assenagon Asset Management S.A.
Aerogolf Center
1B Heienhaff
1736 Senningerberg
Luxemburg

Assenagon Asset Management S.A.
Zweigniederlassung München
Landsberger Straße 346
80687 München
Deutschland

www.assenagon.com

S&P 500: Gewinnwachstum überkompensiert niedrigere Bewertung

Der jüngste Zinsanstieg in den USA verdeutlicht das Zusammenspiel von Bewertungen und Unternehmensgewinnen. Seit Oktober 2025 legte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen bis zu ihrem jüngsten Hoch um rund 125 Basispunkte zu. Dennoch stieg der reale Kurs des S&P 500 im betrachteten Zeitraum um etwa zehn Prozent. Denn während das Kurs-Gewinn-Verhältnis um 13 Prozent zurückging, erhöhten sich die realen Gewinne je Aktie um 26 Prozent.

KI-Investitionen und Geldpolitik bestimmen den weiteren Ausblick

Nach Einschätzung von Assenagon überwiegt derzeit der Wachstumsimpuls. Der KI-Investitionsboom erhöht zwar die Kapitalnachfrage und treibt die Renditen, stützt zugleich aber die Erträge der profitierenden Unternehmen.

Risiken entstehen vor allem durch den Energiepreisschock und eine mögliche weitere Straffung der Geldpolitik. Nachdem die US-Notenbank Federal Reserve im September erstmals seit 2023 die Leitzinsen wieder angehoben hat, kommt es nun darauf an, wie stark sie zusätzlich bremsen muss. Für Anleger ist deshalb weniger eine bestimmte Zinsschwelle entscheidend als die Belastbarkeit von Konjunktur und Unternehmensgewinnen.

Die Studie in voller Länge finden Sie in der aktuellen Ausgabe der Assenagon Perspectives.

Über Assenagon

Assenagon ist einer der am schnellsten wachsenden, unabhängigen Asset Manager in Europa. Die Gesellschaft ist auf die Steuerung von Kapitalmarktrisiken spezialisiert und bietet Anlagelösungen für institutionelle Investoren und Vertriebspartner an. Das Fonds-Management orientiert sich dabei am Bedarf von Kapitalanlegern, Erträge mit klar definierten Risikobudgets zu erwirtschaften.

Seit Firmengründung 2007 haben Investoren dem Unternehmen ein Vermögen von über 83 Milliarden Euro (Stand: 30.12.2025) anvertraut.

Assenagon steht seit seiner Gründung für erfolgreiche Prozess- und Produktinnovation unter konsequentem Einsatz finanzmathematischer, analytischer Erkenntnisse. Eine leistungsstarke technische Infrastruktur setzt Maßstäbe und ermöglicht kostengünstige und effiziente Investments. An vier eigenen Standorten und in Kooperation mit einem internationalen Netzwerk bietet Assenagon seinen Kunden Zugang zu allen relevanten Märkten weltweit.

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung, bei der insbesondere alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind, und stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann keine Garantie übernommen werden. Eine Haftung wegen Fehlerhaftigkeit der Angaben ist ausgeschlossen. Verbindlich sind allein der Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sowie für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt, die Sie unter www.assenagon.com, bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den Vertriebs-, Zahl- und Informationsstellen kostenlos in deutscher Sprache anfordern können. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in der Assenagon Complaints Handling Policy eingesehen werden. Der Nettoinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com/fonds zur Verfügung gestellt. Die Ausführungen wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Hinweise zum Datenschutz entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Kontakt

Doris Marwede
Telefon +49 89 519966-434

press@assenagon.com

Assenagon Asset Management S.A.
Aerogolf Center
1B Heienhaff
1736 Senningerberg
Luxemburg

Assenagon Asset Management S.A.
Zweigniederlassung München
Landsberger Straße 346
80687 München
Deutschland

www.assenagon.com