

Rezessions-Signal schlägt Alarm!

Autor: Empfohlener Beitrag | 27. April 2026



Dies ist unser 100. „Chart der Woche“. Anlässlich dieses Meilensteins wollte ich etwas auswählen, das Sie für den Rest des Jahres im Hinterkopf behalten sollten.

Die gleich folgende Grafik zeigt die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen abzüglich der Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen – kurz den „2s10s-Spread“. Er ist wahrscheinlich der zuverlässigste Rezessionsindikator im amerikanischen

Finanzwesen. Die Fed beobachtet ihn. Die Anleiheabteilungen beobachten ihn. Und seit den späten 1970er Jahren hat er sich in Bezug auf Rezessionen noch nie geirrt, mit einer kurzen Ausnahme, auf die ich gleich noch zu sprechen komme.

Die Interpretation lautet folgendermaßen:

Langfristige Anleihen werfen normalerweise mehr Rendite ab als kurzfristige – Anleger wollen einen Renditeaufschlag dafür, dass sie ihr Geld länger binden. Im Chart zeigt sich dies mit einem ein Wert, oberhalb der Nulllinie. Von Zeit zu Zeit kehrt sich dieses Verhältnis jedoch um. Die kurzfristigen Renditen steigen dann höher als die langfristigen, die Linie fällt unter die Nulllinie. Das Ergebnis wird als Inversion der Zinsstrukturkurve bezeichnet, und zwar unabhängig davon, ob dies dadurch verursacht wird, dass die Fed die kurzfristigen Zinsen nach oben treibt, der Markt die langfristigen Zinsen aufgrund schwächerer Wachstumserwartungen nach unten zieht oder beides). Im Klartext signalisiert der Anleihemarkt bei einer Inversion der Zinskurve, dass niedrigere Zinsen bevorstehen – was historisch gesehen nur dann geschieht, wenn die Wirtschaft in echte Schwierigkeiten kommt.

Das ist der Teil, den die meisten Marktbeobachter zumindest vage kennen. Aber hier ist der Teil, den sie übersehen.

Die Inversion selbst ist nicht das Rezessionssignal. Es ist die Aufhebung der Inversion – der Moment, in dem die Kurve nach Monaten oder Jahren unterhalb der Null-Linie wieder über diese Linie zurückkehrt. Und jedes Mal, wenn dies seit 1978 geschehen ist – mit der einen Ausnahme im Jahr 1998 – war eine Rezession in den USA entweder bereits im Gange oder setzte innerhalb von sechs Monaten ein.

Sehen Sie sich das an:



Die blaue Linie stellt den „2s10s-Spread“ dar, den ich soeben erläutert habe. Die grauen vertikalen Balken kennzeichnen vom NBER datierte Rezessionen.

Zur Erläuterung: Das NBER – das National Bureau of Economic Research – ist die offizielle Behörde, die amerikanische Rezessionen datiert. Es ist diese Stelle, die in der Regel sechs bis zwölf Monate im Nachhinein entscheidet, ob wir uns in einer Rezession befanden.

Der Übersichtlichkeit halber habe ich jede Nicht-Inversion im Diagramm mit einem roten Punkt markiert – acht an der Zahl, verteilt über fünfzig Jahre. Sechs davon liegen entweder innerhalb eines grauen Rezessionsbalkens oder direkt daran.

Gehen wir diese Punkte nun der Reihe nach durch:

1. Rezession von 1980. Aufhebung der Inversion im April 1980. Die Rezession hatte bereits im Januar begonnen.
2. Rezession von 1981–82. Aufhebung der Inversion im Oktober 1981. Die Rezession begann im Juli desselben Jahres.
3. Rezession von 1990–91. Aufhebung der Inversion im Juni 1990. Die Rezession begann im darauffolgenden Monat.
4. Rezession 2001. Aufhebung der Inversion im Dezember 2000. Die Rezession begann im März 2001.
5. Rezession 2008. Aufhebung der Inversion im Juni 2007. Die globale Finanzkrise begann im Dezember desselben Jahres – der längste Vorlauf in der Grafik.
6. Rezession 2020. Aufhebung der Inversion im Oktober 2019. Die COVID-

Rezession begann im Februar 2020.

Sechs Aufhebungen der Inversion. Sechs Rezessionen. Manchmal kam die Rezession zuerst. Manchmal kurz danach. In jedem Fall lagen beide Ereignisse nie mehr als sechs Monate auseinander.

Nun zur Ausnahme. Sehen Sie sich den roten Punkt bei 1998 an. Die Kurve fiel während der Long-Term Capital Management-/Russland-Rubel-Krise zwar unter Null - aber nur für wenige Wochen und kaum merklich. Die Inversion von 1998 wurde durch eine kurze Finanzpanik ausgelöst (der Zusammenbruch von LTCM, Russlands Zahlungsausfall), nicht durch jene Art anhaltenden monetären Drucks, der einer echten Rezession vorausgeht. Jede andere Inversion in der Grafik dauerte Monate - manche sogar Jahre. 1998 war ein Sonderfall, und deshalb folgte keine Rezession. Wir sehen hier die Ausnahme, die die Regel bestätigt.

Das bringt uns zum roten Punkt ganz rechts in der Grafik.

Die Inversion von 2022-24 war die tiefste seit 1981 und die längste in der gesamten fünfzigjährigen Reihe - sechsundzwanzig Monate lang notierte der Indikator ununterbrochen unter Null. Nach jedem historischen Maßstab war dies ein starkes Signal, kein schwaches. Und Ende 2024 kehrte sich die Kurve wieder um.

Und wo stehen wir heute?

Nun, die Umkehrung liegt schon weit über ein Jahr zurück - das Dreifache des längsten historischen Vorlaufs (sechs Monate, von der Umkehrung im Jahr 2007 bis zur globalen Finanzkrise). Das bedeutet eines von zwei Dingen: Entweder hat das NBER noch nicht reagiert - es hinkt der Wirtschaft in der Regel sechs bis zwölf Monate hinterher, manchmal auch länger - oder die Verzögerung dieses Zyklus ist ungewöhnlich lang, wobei sich der Schaden unter der Oberfläche weiter verschlimmert.

So oder so, das Signal ist ausgelöst worden. Die Frage ist daher nicht, ob eine Rezession bevorsteht. Die Frage ist, ob wir uns bereits darin befinden und nur noch keine Daten dazu haben...

Mit freundlichen Grüßen,

Lau Vegys

P.S. Wenn man den durch den Iran ausgelösten Energieschock noch dazu nimmt – einen Ölpreisanstieg auf der Angebotsseite, wie wir ihn seit 1979 nicht mehr gesehen haben –, dann braut sich nicht nur eine Rezession zusammen. Es ist etwas ganz anderes – und etwas, auf das die meisten Anleger nicht vorbereitet sind. Unsere neueste Ausgabe von „Crisis Investing“ stellt zwei Positionen vor, die genau für dieses Szenario konzipiert wurden – eine zur makroökonomischen Verwerfung, auf die der obige Chart hindeutet, und eine zu einem Effekt zweiter Ordnung des Energieschocks, über den fast niemand spricht. Wenn Sie noch kein zahlender Abonnent sind, ist der Leitartikel – mit den neuesten Einschätzungen von Doug Casey – für alle kostenlos.

[Der englischsprachige Beitrag ist ursprünglich hier erschienen...](#)