

Korrektur am Bondmarkt eröffnet gute Diversifikationsmöglichkeiten



Jörg Schomburg

Leiter Institutional Sales Deutschland
AXA Investment Managers
Frankfurt am Main

► Angesichts des aktuell niedrigen Zinsniveaus und der Gefahr steigender Inflationsraten haben sich Anleiheninvestoren mit dem Risiko abgefunden, dass Staats- und Unternehmensanleihen höchster Bonität mittelfristig negative Realrenditen einbringen können. Es ist deshalb umso wichtiger, Anleihenportfolios über die klassischen Kernanlagen hinaus zu diversifizieren.

Eine gute Chance dazu bot der Ausverkauf an den Bondmärkten im Mai und Juni dieses Jahres, der panikartige Ausmaße annahm und in den Schlagzeilen der Wirtschaftspresse als „Blutbad“ bezeichnet wurde. Auslöser waren Äußerungen von US-Notenbankchef Ben Bernanke, der andeutete, die Anleiheaufkaufprogramme seiner Institution könnten früher als erwartet auslaufen. Man kann die Reaktion der Märkte verstehen, denn ein Ende der extrem lockeren Geldpolitik – seit dem Jahr 2008 hat sich die US-Geldmenge fast vervierfacht – erhöht die Gefahr steigender Zinsen, und das Zinsgespenst lässt Anleiheninvestoren seit jeher den Schreck in die Glieder fahren.

Der Preisverfall im Mai und Juni war jedoch eher auf dünne Handelsvolumen zurückzuführen, bei denen sich Positionsliquidierungen verstärkt auswirkten, als auf fundamentale Verschlechterungen. Tatsächlich sind seit Ende Juni wieder Gelder in größerem Umfang in die globalen Anleihenmärkte zurückgeflossen, nicht zuletzt deshalb, weil die US-Notenbank in der Zwischenzeit

etwas zurückruderte und die Ängste vor kurzfristig anstehenden Zinserhöhungen zerstreute. Inzwischen wird der starke Ausverkauf im Frühsommer eher als gesunde Korrektur in einem überhitzenden Markt betrachtet.

Eines hat die scharfe Korrektur allerdings gezeigt: Ohne Flexibilität und Diversifikation ist ein erfolgreiches Anleihenmanagement nicht mehr zu betreiben. Aufmerksame Anleger konnten die Kurseinbrüche nutzen, um in bestimmten Marktsegmenten attraktive Renditen zu günstigen Preisen einzukaufen. Dies gilt vor allem für riskantere Anleihensegmente wie den Hochzinsmarkt.

„Ohne Flexibilität und Diversifikation ist ein erfolgreiches Anleihenmanagement nicht mehr zu betreiben.“

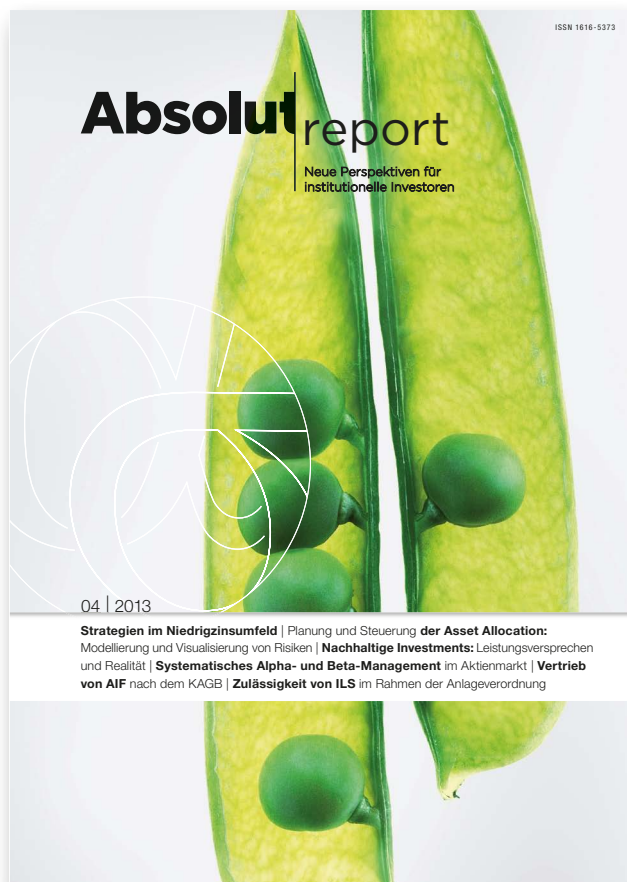
In den USA stiegen die Renditen von High Yields während des Ausverkaufs auf rund 7 %, obwohl sich die Kreditqualität nicht verschlechterte. Die Märkte preisen zudem bei High Yields in den USA und Europa Ausfallraten ein, die wir für weit überzogen halten. Schließlich spricht noch ein Argument für hochverzinsliche Bonds: Im erwartbaren Umfeld einer global anziehenden Konjunktur schneiden sie gewöhnlich sehr gut ab.

Wie sieht es nun mit an die Inflationsentwicklung gekoppelten Anleihen aus? Sie werden interessanter, weil die wieder anziehende US-Konjunktur steigenden Inflationsdruck mit sich bringt. Der breite Markt scheint diese Gefahr aber noch zu ignorieren, weil derzeit niedrige Teuerungsraten eine falsche Sicherheit vorgaukeln.

Auch für eine regionale Diversifikation bot der jüngste Preisverfall gute Möglichkeiten. Staatsanleihen von Kernländern der Euro-Zone etwa erscheinen wieder werthaltiger, denn ihre Renditen stiegen im Mai und Juni stark, obwohl die Euro-Zone von einer wirtschaftlichen Erholung deutlich entfernter ist als die USA. Die Europäische Zentralbank dürfte deshalb ihre lockere Geldpolitik länger aufrechterhalten als ihr Pendant jenseits des Atlantiks, Zinserhöhungen drohen somit in Europa erst deutlich später.

Zu guter Letzt sollten Investoren auf Anleihen aus Schwellenländern ein Auge werfen. Bei einer global anziehenden Konjunktur weisen diese Bonds voraussichtlich eine bessere Performance auf als Papiere aus klassischen Industriestaaten, und die erwartbaren Zuflüsse in Lokalwährungsanlagen ermöglichen attraktive Zusatzerträge auf der Währungsseite, wenn man auf Anleihen aus den schnell wachsenden Volkswirtschaften in Asien, Lateinamerika oder Afrika setzt. ◀

Absolut|report 4|2013



Kommentar: Effiziente Aktieninvestments

DR. PETER ANDRES, Signal Iduna Asset Management

Kommentar: Korrektur am Bondmarkt

JÖRG SCHOMBURG, AXA Investment Managers

Strategien im Niedrigzinsumfeld

DOUGLAS NIEMANN und DR. PATRICK JUSTEN, J.P. Morgan AM

Planung und Steuerung der Asset Allocation:

Modellierung und Visualisierung von Risiken

DR. JOACHIM KÖHNE und DR. MICHAEL OLSCHESKY, Hamburger Sparkasse AG, PROF. DR. THORSTEN PODDIG, Universität Bremen

Systematisches Alpha- und Beta-Management im Aktienmarkt

MARIA HEIDEN und BORIS JURCZYK, Berenberg Asset Management

Zulässigkeit von Insurance-Linked Securities im Rahmen der Anlageverordnung

TOM BECKMERHAGEN, Hannover Re, DR. HANS PETER BOLLER, Secquaero Advisors AG und DR. ANDREAS MÜLLER, Munich Re

Nachhaltige Investments:

Leistungsversprechen und Realität

PROF. DR. JENS KLEINE und MATTHIAS KRAUTBAUER, Steinbeis-Hochschule, MICHAEL SCHMIDT, Union Investment

Vertrieb von AIF nach dem KAGB

DR. ULF KLEBECK, Vontobel und LUTZ BOXBERGER, Weitnauer

Kompakt: Fehlverweis in der Anlageverordnung

DR. MARTIN KRAUSE und DR. STEFAN ANGSTEN, Norton Rose Fulbright

Analyse: Anleihenmarkt 2013

HENDRIK SCHLIMPER, Absolut Research GmbH

Drei Fragen an: Wolfgang Reichel, LV 1871

Planbare Cashflows, aber wie?

☐ **Ja, ich möchte den Absolut|report 4|2013 als kostenloses Leseexemplar anfordern.**

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-report.de, +49 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail