



Marktkommentar

Einstieg oder Ausstieg?

Die Rentenmärkte präsentieren sich uneinheitlich

- USA: Konjunkturerholung lässt Inflation tolerabel erscheinen
- Rohstoffländer: Nachfrage stabilisiert Währungen
- Unternehmensanleihen: Risiken reduzieren sich

von Christian Bender, CEFA

Reden ist Silber, Schweigen ist Gold – dass diese Redensart unter Kapitalmarktteilnehmern vergleichsweise wenig Anhänger hat, sollte in den letzten Jahren auch in den oberen Etagen der Notenbanken angekommen sein. Umso unbefriedigender war es, wie schwer sich scheinbar die EZB tat, die in den ersten Monaten des Jahres gestiegenen Inflationsraten zu kommentieren und zu interpretieren. Es brauchte einige Zeit, bis die diesbezügliche Kommunikation Fahrt aufgenommen hatte. Die FED agierte in dieser Hinsicht deutlich zupackender und vorausschauender. Das hat dem US-Dollar nicht geschadet.

Die Frage, ob die Signale von der Preisfront nun der Einstieg in eine – wieder – inflationäre Welt sind oder nur den Ausstieg aus den Corona-induzierten Sondereffekten des Jahres 2020 markieren, darf und muss gleichwohl jeder Investor letztlich weiterhin für sich beantworten.

Denn mit der Antwort auf diese Frage geht mittelbar auch die Antwort auf die Frage einher, ob die in der Folge gestiegenen Zinsniveaus Anlass zum Ein- oder Ausstieg in den jeweiligen Rentenmarkt sein sollten.

Italien und Deutschland liegen lassen

Als Fondsmanager eines globalen Rentenfonds ist man in der Antwort auf Dauer und in der Breite des eigenen Portfolios nicht wirklich frei. Doch einzelnen Marktsegmenten kann man sich natürlich verweigern – insbesondere, wenn deren Risiken auf der Zinsseite nicht ausreichend bezahlt werden. Das gilt seit geraumer Zeit für deutsche Bundesanleihen. Und das hat sich trotz des jüngsten Renditeanstiegs nicht geändert: Europas Benchmark-Anleihen rentieren weiterhin negativ – und das für Zeiträume von bis zu 15 Jahren. Attraktiv ist das nicht. Das gilt auch beim Blick auf die Alternativen: Eine 10-jährige italienische Staatsanleihe mit einer Rendite von 0,83 Prozent sollte eher Anlass zum Grübeln als zum Zugreifen sein.

In den USA hat sich das Bild hingegen gewandelt. Der Zinsanstieg ist hier weniger inflations-, sondern konjunkturinduziert und damit positiv besetzt. Und eine Treasury-Rendite von 1,59 Prozent für die kommende Dekade ist insofern ein Anlass aufzustocken. Per Saldo gilt es mit Blick auf die nächsten Monate gleichwohl auch hier, die Duration nicht ausufern zu lassen und die Zinsempfindlichkeit des Portfolios zu beschränken. Zinssätze für die 30-Jährige von wieder über 3 Prozent sind nicht mehr so unwahrscheinlich. Insofern teile ich die erschrockene Reaktion vieler Marktteilnehmer auf die mit den jüngsten Zinsanstiegen einhergehenden Kurswertminderungen nicht. Das sind durchaus Kaufkurse.

Auch Asien-Pazifik mit Potential

Kaufkurse zeigen sich ebenfalls für ausgewählte Währungen im asiatisch-pazifischen Raum. Der Rückendwind durch das Freihandelsabkommen sollte anhalten. Für global agierende Anleger bieten sich insofern verschiedenste Möglichkeiten. Sowohl von der Zins- wie von der Währungsseite attraktiv wirken die indonesische Rupiah und der chinesische Renminbi. Das gilt auch für den Austral- und in dessen Gefolge den Neuseeland-Dollar. Australien ist einer der Profiteure der sich weltweit andeutenden Dekade der Rohstoffe. Der Konsumhunger der etablierten und der aufstrebenden Volkswirtschaften in Verbindung mit der Erwartung eines Endes der Corona-Pandemie wird die Nachfrage und damit die Währungen der rohstoffreichen Länder treiben.

Rohstoff-Währungen sind die Profiteure der Konjunkturerholung

Davon zeugt auch die Norwegische Krone. Bereits in meinen jüngeren Marktkommentaren hatte ich diese favorisiert, da der Druck von Seiten des Ölpreises im vergangenen Jahr sehr übertrieben schien. Mit den sich erholenden Preisen für das schwarze Gold erholt sich auch die Währung der Skandinavier. Hinzu kommt ein Zinsvorsprung von gut 1,71 Prozent gegenüber vergleichbaren Bundesanleihen.

Ähnliche Entwicklungen sind in Verbindung mit Erdöl vom mexikanischen Peso zu erwarten. Geht es um mineralische Rohstoffe, rücken zudem Brasilien und Chile in den Blick. Nickel, Lithium, Kupfer und Bauxit sind nur einige der hier geförderten Bodenschätze. Zinsniveaus zwischen 2,3 und 7,7 Prozent für jeweils 5-jährige Laufzeiten in den lokalen Währungen dieser drei lateinamerikanischen Staaten stellen in Verbindung mit den erwarteten Stabilisierungen bzw. Aufwertungen der lokalen Währungen eine aussichtsreiche Kombination dar. Ob der Weg dabei über Emittenten aus den jeweiligen Ländern oder Off-Shore-Schuldner erfolgt, ist der Risikobereitschaft des Anlegers überlassen.

Unternehmensanleihen wieder auf dem Weg zum Aktien-Surrogat

Sollte jedenfalls die Konjunktur, wie von den Kapitalmärkten schon vorweggenommen, deutlich anziehen, wird das der Kreditwürdigkeit zahlreicher Unternehmen zugutekommen – auch und gerade außerhalb des Rohstoffsektors. Selbst wenn das nicht für alle Branchen gleichermaßen gilt, gewinnen zahlreiche Corporate Bonds dadurch an Attraktivität und präsentieren sich so auch zunehmend wieder als Aktien-Surrogat. Insofern ein Anlass, die über die vergangenen 15 Monate sicherlich zurecht hochgehaltenen Staatsanleihen in Teilen auch wieder durch Unternehmensanleihen und deren höhere Coupons zu substituieren.

Hamburg, 04. Mai 2021

Der Autor ist Portfoliomanager bei der SIGNAL IDUNA Asset Management und verantwortet unter anderem den global agierenden Rentenfonds HANSAinternational.

Ansprechpartner:

SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH

Frau Stefanie Haermeyer
Telefon: +49 40 4124-7519
stefanie.haermeyer@si-am.de

Über die SIGNAL IDUNA Asset Management

Die SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH mit Sitz in Hamburg wurde 2003 gegründet und ist ein Unternehmen der SIGNAL IDUNA Gruppe. Sie bündelt und koordiniert alle Aktivitäten im Portfoliomanagement für die einzelnen Unternehmen der Gruppe. Seit 2003 ist sie für das Management der Publikumsfondsfamilie HANSAfonds zuständig. Darüber hinaus stellt die SIGNAL IDUNA Asset Management ihren Kunden vielfältige Services sowie Vertriebs- und Marketingdienstleistungen rund um das Thema Finanzen zur Verfügung. Sie ist zudem Trägerin eines Haftungsdachs für den Investmentvertrieb innerhalb der SIGNAL IDUNA Gruppe. Weitere Informationen unter www.si-am.de.

Über die HANSAINVEST

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH wurde 1969 gegründet und ist Teil der SIGNAL IDUNA Gruppe. Als Service-KVG für Real Assets und Financial Assets erbringt die Hamburger Gesellschaft Dienstleistungen rund um die Administration von Wertpapieren, Immobilien und Alternativen Investments. 1970 begründete sie die Publikumsfondsfamilie der HANSAfonds, die sie bis heute administriert. Über eine Tochter ist die Gesellschaft zudem am Standort Luxemburg aktiv. Weitere Informationen unter www.hansainvest.de.

Wichtige Hinweise: Hierbei handelt es sich um eine Pressemitteilung der SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH, www.si-am.de, Kapstadtring 8, 22297 Hamburg. Die SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen die SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens der SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Die SIGNAL IDUNA Asset Management GmbH behält es sich ausdrücklich vor, ihre Einschätzung und Meinung ohne gesonderte Ankündigung zu verändern. Grundsätzlich gilt: Kapitalanlagen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.