



Marktkommentar

Hamburg, 27. Juli 2021

Auf eine schöne zweite Halbzeit! Perspektiven der Rentenmärkte verbessert

- Qualität in Zeiten steigender Staatsverschuldung gesucht
- Unternehmensanleihen: nicht alle Branchen überzeugen
- Währungen bleiben interessant

von Christian Bender, CEFA

Die erste gute Nachricht vorweg: Das zweite Halbjahr wird für die Rentenmärkte erfreulicher werden als das erste. Die Inflationsängste sind kleiner geworden, auch die Basiseffekte in der Berechnung vieler anderer Indikatoren haben sich reduziert und die Marktanomalien infolge von Covid-19 sind weitestgehend verschwunden. Wir haben also Fortschritte gemacht.

Allerdings hat die Verschuldung der meisten Staaten massiv zugenommen. Zinserhöhungen kann sich so mancher Staatshaushalt, vielleicht mit Ausnahme der Norweger, jetzt noch weniger leisten als vor Corona. Deshalb bleibt es für Investoren trotz vieler Chancen ein schmaler Grat, über dem die Frage steht, welche Unternehmen und Länder gut aus der Krise kommen werden und welche nicht.

Abseits dessen haben wir die steilsten Passagen der Erholung von Covid-19 auf den zu erwartenden Wachstumspfaden bereits gesehen. Nun gilt es, die Statistiken zu beobachten. Was für Daten kommen von den Arbeitsmärkten, wie entwickeln sich die Auftragsbücher? Wenn, wie in den vergangenen Tagen, die Dynamik an den Aktienmärkten nachlässt, sich gar eine Delle zeigt, stehen die Rentenmärkte wieder im Mittelpunkt des Interesses. Dabei überwiegt das Interesse an den liquiden Segmenten das an den Schwellenländern. Allerdings scheinen die Märkte einige, langfristig positiv wirkende Aspekte, wie das asiatisch-pazifische Freihandelsabkommen, noch nicht ausreichend zu würdigen.

Die Schwellenländer tun sich weiterhin schwer

Zu den großen Verlierern der aktuellen Entwicklung gehören die Staaten Afrikas und Lateinamerikas. Die Bevölkerung hat auch weiterhin an den verbesserten wirtschaftlichen Aussichten, die mit den steigenden Rohstoffpreisen einhergehen, mehrheitlich keinen Anteil. Hinzu

kommt die fehlende Versorgung mit Impfstoffen. In vielen Ländern Südamerikas drückt zudem die teilweise verheerende Schuldenlage. Anleiheinvestments drängen sich in diesem Umfeld vor Ort nicht auf, wenn man nach einem angemessenen Verhältnis aus Ertrag und Risiko sucht.

Denn angesichts der weiterhin niedrigen Renditen in den etablierten und liquiden Währungsräumen ist es sinnvoll, seine Engagements in eine Strategie niedriger Volatilität einzubetten – oder, im Fußballjargon gesprochen, hinten stabil zu stehen und keine Tore zu kassieren.

Unternehmensanleihen in Teilen kaufenswert

Dazu gehört, bei höher rentierenden Corporate Bonds aufmerksam zu bleiben. Denn im Gegensatz zu so mancher Bank kann man nicht davon ausgehen, dass jedes Unternehmen staatlicherseits als systemrelevant eingestuft und vor der Zahlungsunfähigkeit gerettet werden würde – von den finanziell begrenzten Möglichkeiten vieler Staatshaushalte ganz zu schweigen.

Ausnahmen bestätigen die Regel: So haben in Europa einige Fluggesellschaften den Nimbus eines „nationalen Carriers“ – bei manchen möchte man schon fast von einer Ikone sprechen. Ganz vorn liegt dabei das französisch-niederländische Gemeinschaftsunternehmen Air France KLM, dessen Anteile zu über 25 % in Staatsbesitz liegen. Gleichwohl bot deren dreijährige Anleihe in den letzten Tagen Aufschläge von bis zu 400 Stellen zu vergleichbaren Bundesanleihen.

Abseits dessen macht es bei Investitionen in Unternehmenstitel Sinn, sich des „Insiderwissens“ der jeweiligen Arbeitnehmer zu bedienen. Das kann man bequem und vor allem rechtskonform tun, wenn man sich Umfrageergebnisse anschaut, die die Angst vor Arbeitslosigkeit in den einzelnen Branchen zum Inhalt haben. Die Telekommunikationsbranche weist hier erstaunlich niedrige Werte auf.

Gegen Spread-Ausweitungen sind aber auch derart strukturierte Portfolios nicht gefeit, weshalb es sich anbietet, Unternehmenstitel weiterhin mit Staatsanleihen zu kombinieren. Als Rezeptur bei US-Dollar-Titeln arbeite ich beispielsweise derzeit mit einem Mischungsverhältnis aus zwei Teilen Corporate und sieben Teilen Treasuries – ähnlich der bei einem GinTonic.

Währungen bleiben interessant

Zwar scheinen die Nebenwirkungen eines US-Dollar-Engagements auf Sicht der kommenden Monate überschaubar. Denn seine bisherige Trading-Range von 1,150 bis 1,2350 EUR/USD sollte der Greenback nicht verlassen. Allerdings wird die vergleichsweise große Spanne nur in Teilen durch höhere Zins-Coupons vergolten. Aktives Währungsmanagement tut deshalb not. Deutlich enger erwarten wir das Britische Pfund mit einem Kanal zwischen 0,85 und 0,88 EUR/GBP – die Null im Geldmarkt sollte stehen und Überraschungen sind noch nicht in Sicht. Die drohenden Konsequenzen der unkonventionellen Corona-Politik der britischen Regierung scheinen eingepreist, der Gewinn der Fußball-Europameisterschaft hingegen ausgepreist und der Brexit ist kein Thema mehr. Und auch das ist eine gute Nachricht.

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.