

Rentenpapiere: Keine günstigen Segmente mehr

Es sind vor allem erfahrene, altgediente Investoren, die in diesen Tagen kein Blatt vor den Mund nehmen, wenn es um die Perspektiven für Anleihe-Investments geht. Der legendäre, inzwischen 90-jährige US-Investor Warren Buffet ging in seinem jährlichen Brief an die Aktionäre auf die Situation an den Rentenmärkten ein und bescheinigte Anleiheinvestoren sehr düstere Aussichten. Und Ray Dalio, der 1975 das Hedgefonds Unternehmen Bridgewater Associates gründete und ebenfalls Profi-Investor mit Milliardenvermögen ist, sieht angesichts niedriger und sogar negativer Anleihezinsen keinen Sinn mehr darin, in Anleihen zu investieren.

In seinem Beitrag „Warum in aller Welt sollten Sie Anleihen besitzen, wenn...“ schrieb Dalio unlängst, dass Anleihe-Investments nicht einmal mehr einen Kaufkraftersatz schaffen. Die Probleme der Anlage in Anleihen würden dadurch noch verschärft, dass Regierungen und Zentralbanken noch mehr Schulden als früher machten, um die laufenden Kosten und die durch die Covid-19-Pandemie verursachten Defizite zu decken. „Diese ganze Konstellation von Angebot und Nachfrage ergibt ein gefährliches Bild für Anleihen, Bargeld und die drei großen Reservewährungen Dollar, Euro und Yen“, schrieb er. „Das Problem ist, dass bei den derzeitigen Bewertungen viel zu viel Geld in diesen Assets steckt, als dass es realistisch wäre, zu erwarten, dass ein signifikanter Prozentsatz dieses Anleihegeldes in Cash umgewandelt und gegen Waren und Dienstleistungen getauscht werden könnte.“ Wenn ein ausreichend großer Teil der Investoren versuchen würde, Anleihen abzustoßen, würde eine gefährliche Dynamik entstehen, die man nicht mehr aufhalten könne.

Auch der erfahrene Rentenfondsmanager Guido Barthels räumt ein, dass sich das Rendite-Risiko-Verhältnis an den Rentenmärkten zuletzt noch einmal deutlich verschlechtert hat. Die Kursverluste seien vor allem auf die gestiegenen Inflationserwartungen zurückzuführen. Barthels geht vorrübergehend von deutlich höheren Inflationsraten aus. Keiner traue den Zentralbanken zu, effektiv dagegen zu kämpfen. Gleichzeitig seien Kräfte, die bereits seit einem guten Jahrzehnt die Inflation in Schach hielten, schwächer geworden. Schon aufgrund der niedrigen Ausgangsbasis für die Berechnung nach dem Ausbruch der Pandemie im Vorjahr dürften die Inflationszahlen in den kommenden Monaten höher ausfallen. Die Rohstoffpreise sollten die kommende Nachfrage schon vorwegnehmen. Weil während der Corona-Krise die Sparquote außergewöhnlich hoch war, rechnet auch Barthels bei einer Öffnung mit einer Entladung dieser angestauten Nachfrage, was die Preise steigen lassen dürfte. Vorübergehend erwartet er sogar Inflationsraten von vier Prozent.

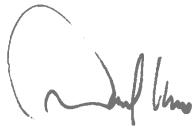
Um Verluste aus weiter fallenden Anleihekursen ausgleichen zu können, setzt Barthels wie einige andere aktive Fondsmanager auf Staatsanleihen von Ländern mit aussichtsreichen Währungen, insbesondere solche von Rohstoff exportierenden Ländern. Die zu erwartenden Währungsgewinne könnten etwaige Kursverluste bei Anleihen ausgleichen oder sogar überkompensieren.

Manche Rentenfondsmanager sehen gerade jetzt in Unternehmensanleihen eine Alternative. Risikolos ist das aber nicht. Wenn es infolge der Corona-Krise zu einer schlechteren Bewertung der Kreditwürdigkeit kommt, dürfte auch das zu Kursverlusten führen. Auch Barthels mahnt bei Unternehmensanleihen zur Vorsicht. Wenn er in Unternehmensanleihen investiert, seien die Investments nicht breit gefächert, sondern sehr konzentriert und fokussiert.

Wirklich attraktiv bewertete Anleihen gibt es kaum noch: „Der Markt ist eher leergefegt“, erklärt Barthels. Er kann im Moment keine Empfehlung für ein bestimmtes Marktsegment abgeben. „Von Segmenten zu sprechen, die noch günstig sind, sehe ich nicht. Das Problem ist immer, wenn etwas günstig ist, gibt es auch Gründe dafür, warum es so günstig ist.“

Besonderes Augenmerk legen Rentenfondsmanager mit einem aktiven Ansatz auf die durchschnittliche Restlaufzeit der Anleihen. Je kürzer die verbleibende Zeit bis zur Rückzahlung einer Anleihe ist, umso weniger reagiert der Kurs auf Veränderungen der allgemeinen Marktzinsen. Viele Fondsmanager haben die Restlaufzeit verkürzt, was die Verlustrisiken bei einem Anstieg der Markttrenditen begrenzt. Auch Barthels hat die Durchschnitts-Laufzeit seiner Anleihebestände weiter auf unter drei Jahre verringert. Die aktuelle Situation sei schon außergewöhnlich.

Mit freundlichen Grüßen



Thomas Dopf
Investments

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH