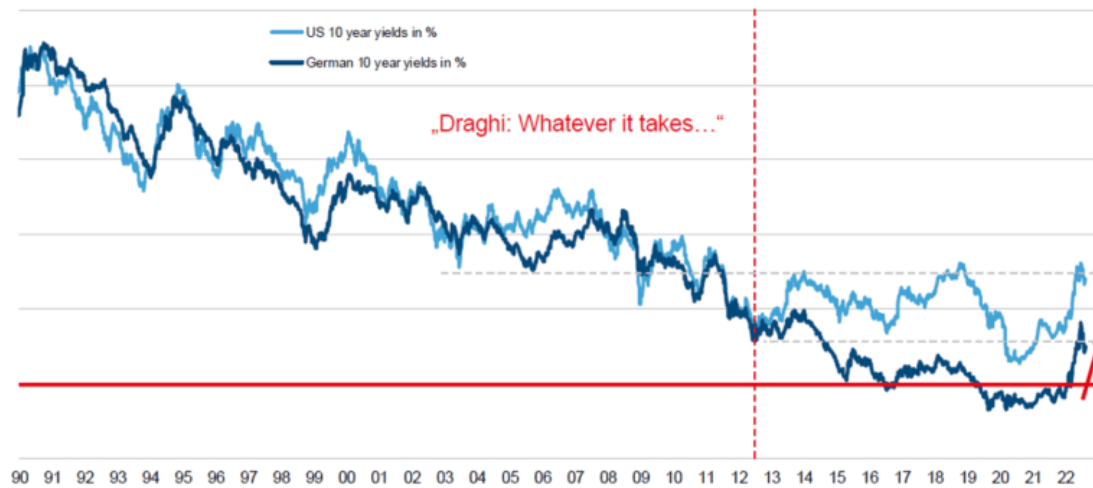


<https://blog.de.erste-am.com/das-comeback-der-renditen/>

Das Comeback der Renditen

Wolfgang Zemanek



Die Normalisierung an den Anleihenmärkten bringt Ertragschancen. Wolfgang Zemanek, Head of Fixed Income, Erste Asset Management berichtet über Inflation, Zinsen und die Politik der Notenbanken.

Die Zinswende der Notenbanken zur Eindämmung der Inflation sorgt für geänderte Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten. Während die höheren Geldmarktzinsen in einigen Risikoklassen für Gegenwind sorgen, könnte es am Anleihenmarkt wieder interessante Ertragschancen geben, wie Wolfgang Zemanek, Head of Fixed Income der Erste Asset Management, betont.



„Die Märkte haben Zinserhöhungen eingepreist.
Interessante Ertragschancen mit Anleihenfonds könnte es im aktuellen Umfeld wieder geben.“

Wolfgang Zemanek, Head of Fixed Income,
Erste Asset Management

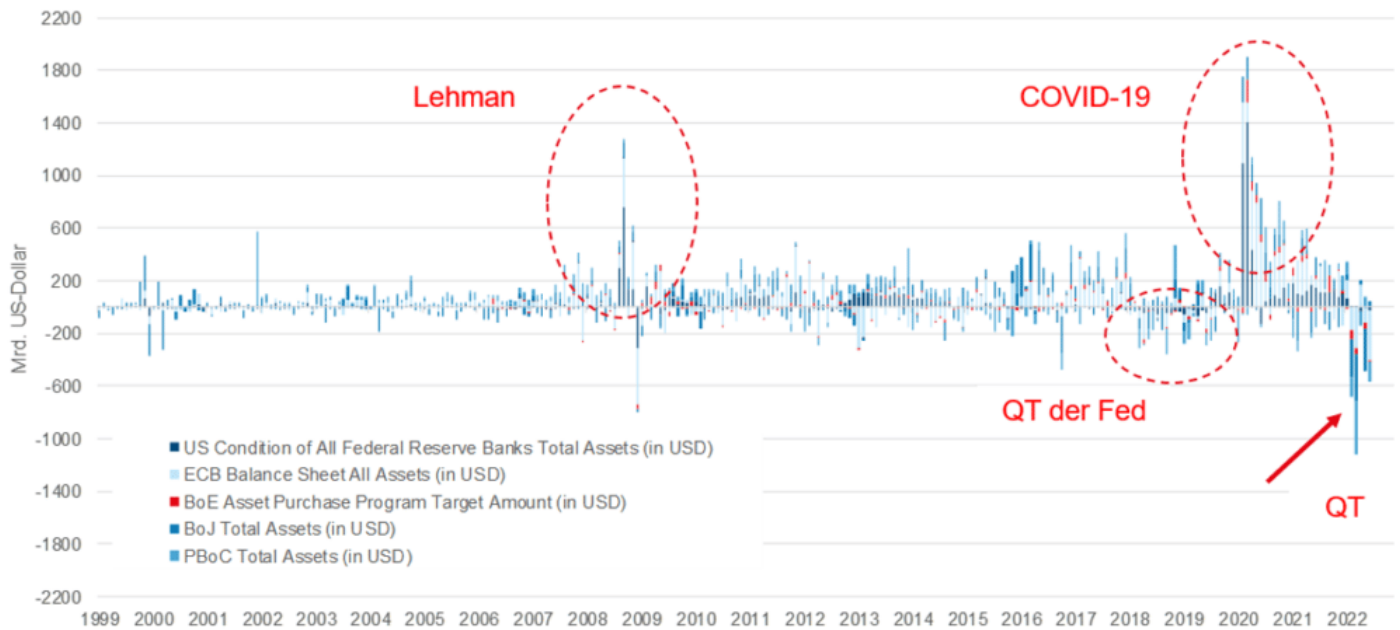
© Bild: Stephan Huger, Erste AM

Kurswechsel der Notenbanken

Das bisherige Jahr war an den Börsen neben den Kriegs- und Inflationssorgen vor allem von Leitzinsanhebungen geprägt. Die Notenbanken stehen nach der sehr expansiven Geldpolitik der letzten Jahre, unter anderem aufgrund der Covid-Pandemie, auf der Bremse und nehmen über die Zinspolitik Liquidität aus dem Finanzkreislauf.

Liquiditätsversorgung durch Zentralbanken geht zurück

...Rückenwind dreht auf Gegenwind



Quelle: Bloomberg

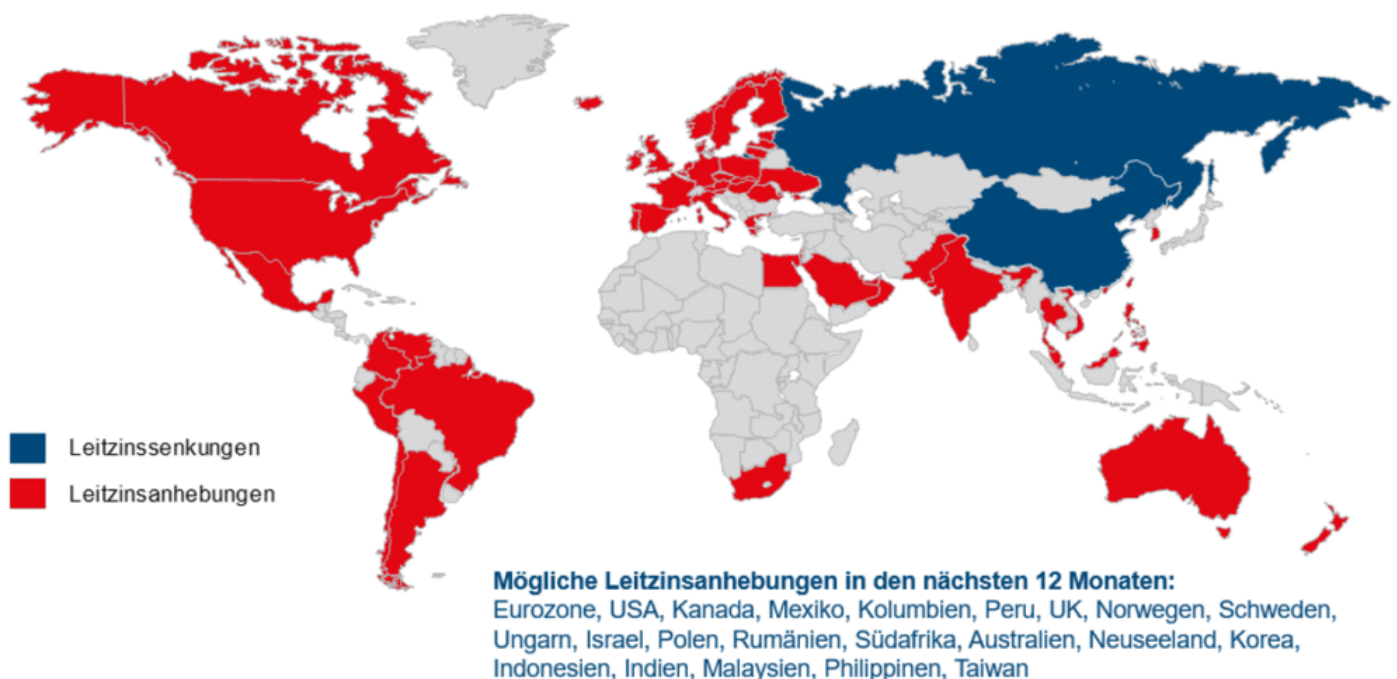
Hinweis: „Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.“

Weitere Zinserhöhungen stehen bevor

Bis Jahresende werden seitens der Federal Reserve in den USA und der Europäischen Zentralbank (EZB) noch weitere Leitzinsanhebungen folgen. Die Dynamik wird sich erst dann abflachen, wenn der Trend zu steigenden Inflationsraten aus Sicht der Zentralbanken gebrochen erscheint. Auch wenn die Zinsanhebungen direkt nur wenig an den hohen Energiepreisen ändern können, rechne ich doch mit einer entspannenden Wirkung. Das ist aber ein schmerzhafter Prozess. Die Folgen der Leitzinsanhebungen sowie der Teuerungsraten werden zu einem Rückgang des Konsums und höheren Arbeitslosenraten führen. Es dauert erfahrungsgemäß sechs bis achtzehn Monate, bis eine derartige Zinspolitik ihre volle Wirkung entfaltet. Das geht wie bereits erwähnt, in der Regel mit einem konjunkturellen Abschwung einher.

Leitzinsänderungen in den letzten 6 Monaten

...die Dynamik der Leitzinsanhebungen in EMs könnte schon bald deutlich abnehmen



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

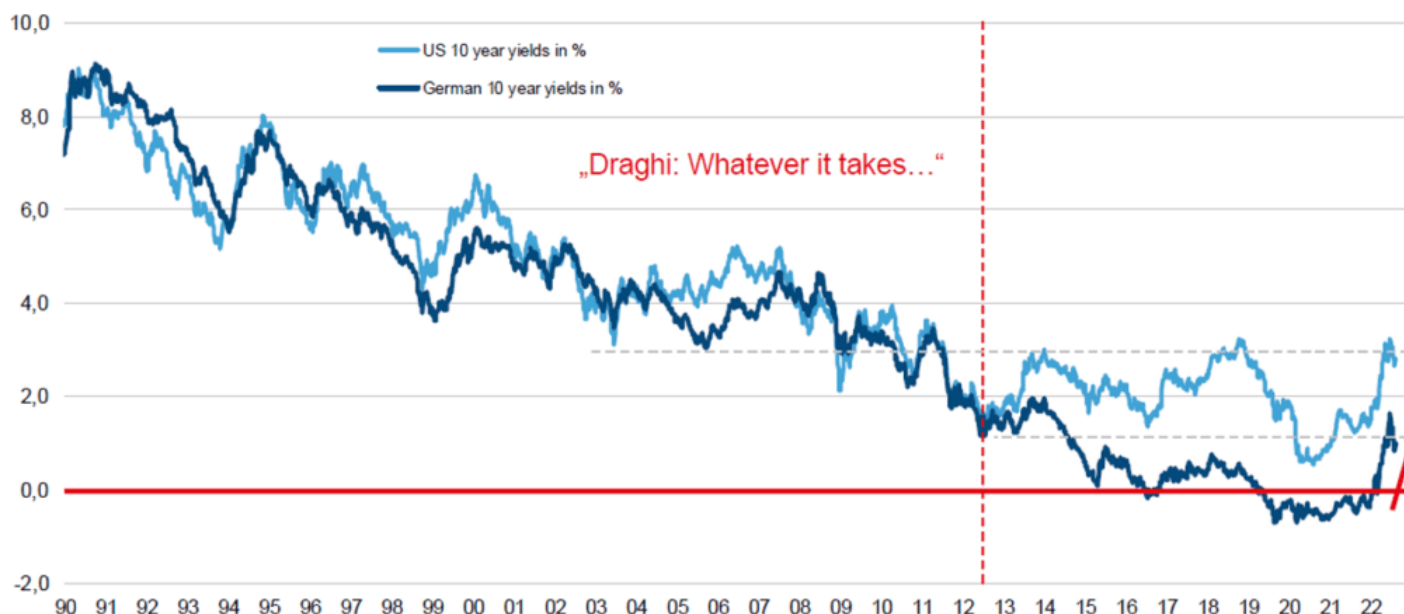
Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die Sorgen vor einer Rezession werden vor allem an der Zinskurve bei US-Staatspapieren augenscheinlich: Kurzlaufende US-Staatspapiere rentieren derzeit deutlich höher als langlaufende Anleihen. Dieses Phänomen einer inversen Zinskurve könnte ein Zeichen dafür sein, dass die Vereinigten Staaten unmittelbar vor einer Rezession stehen oder sich bereits in einer befinden. In Europa geht die EZB vor dem Hintergrund des Ukraine-Krieges etwas vorsichtiger vor. Aber auch hierzulande zeigt der Trend klar nach oben.

Positive Renditen sind zurück

Höhere Geldmarktzinsen sorgen naturgemäß bei einigen Anlageklassen für Gegenwind. Gleichzeitig sorgt die geänderte Zinspolitik der Notenbanken auch für eine gewisse „Normalisierung“ an den Anleihenmärkten. Die Zeiten von Negativrenditen bei festverzinslichen Wertpapieren scheinen vorerst vorbei. Während zu Beginn des Vorjahres weltweit Staatsanleihen im Umfang von rund 18.000 Mrd. US-Dollar eine negative Rendite aufwiesen, sind aktuell de facto nur noch japanische Staatspapiere von Negativrenditen betroffen. Im Schnitt befinden sich die Renditen von Staatsanleihen wieder auf den Niveaus der Jahre 2015 und 2016, was für Anleger:innen eine durchaus attraktive Einstiegsgelegenheit sein könnte (siehe Grafik).

Trendwende am Anleihenmarkt



Quelle: Bloomberg

Hinweis: „Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.“

Die Perspektiven von Unternehmensanleihen

Neben Staatsanleihen bieten auch Unternehmensanleihen wieder durchaus Chancen. Corporate-Anleihen der Rating-Stufe „Investment-Grade“ haben rein nominell, also vor Betrachtung der Inflation, relativ hohe Rendite-Niveaus von zwei bis drei Prozent erreicht. Bei hoch rentierenden Unternehmensanleihen, den High-Yield-Anleihen, liegen diese Niveaus sogar zwischen sechs und acht Prozent (Quelle: Bloomberg, August 2022). Das sind attraktive Margen, wenn man davon ausgeht, dass die Ausfallraten nicht massiv ansteigen werden. Statt eine einzelne Unternehmensanleihe zu kaufen und sich damit einem sehr hohen Risiko auszusetzen, ist ein aktives Fondsmanagement, das eine ständige Qualitätskontrolle gewährleistet, sehr wichtig.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Bitte beachten Sie, dass eine Veranlagung in Wertpapieren neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurück erhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des Anlegers, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert seiner Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in seine Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“. Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Wolfgang Zemanek

Head of Fixed Income der Erste Asset Management