https://blog.de.erste-am.com/das-comeback-der-zinsen/

Das Comeback der Zinsen

Erste AM Communications

© (c) unsplash

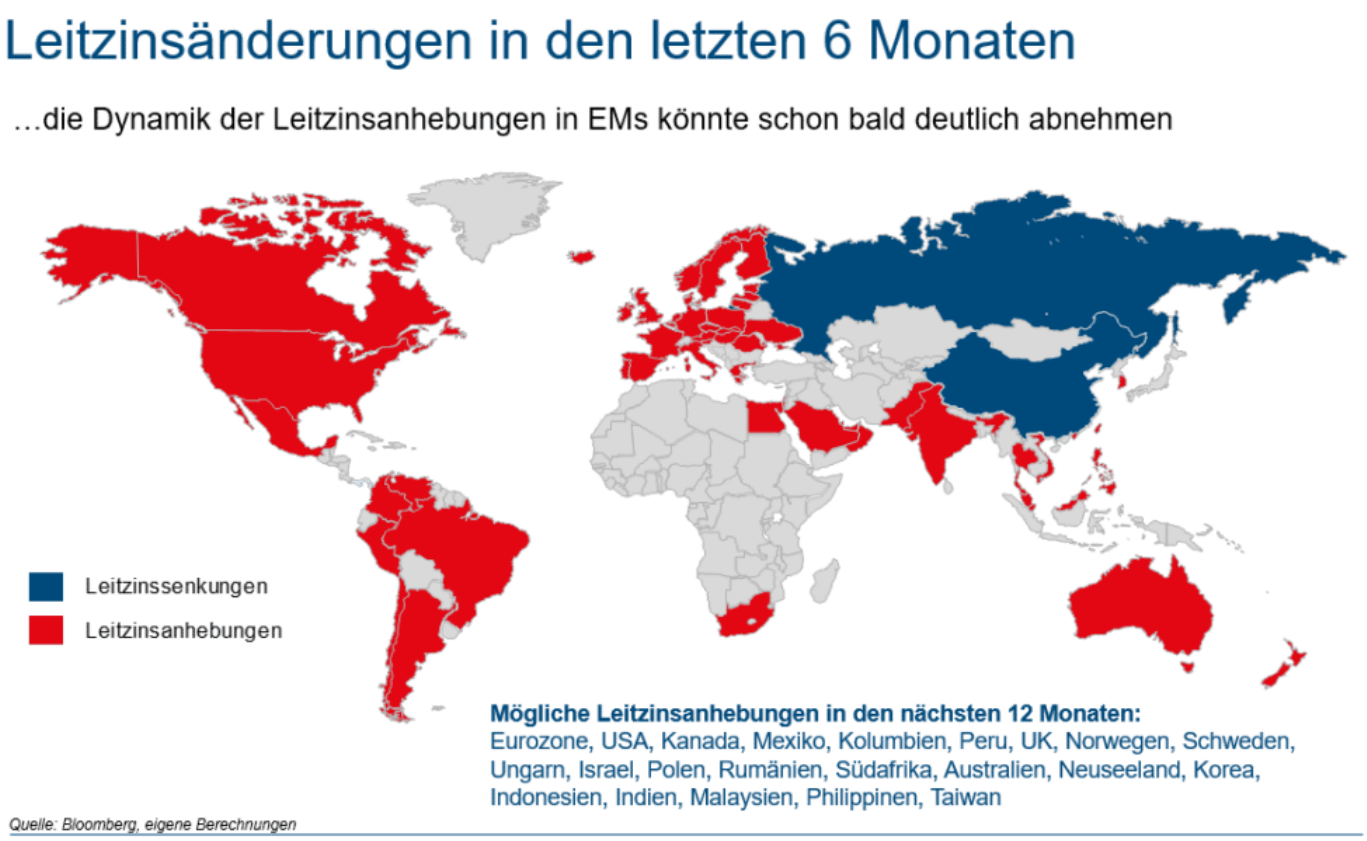
Was vor einem Jahr noch undenkbar schien, ist inzwischen Realität: Nach Jahren der Negativleitzins-Politik der EZB gehen die Leitzinsen wieder nach oben. Für Anleger:innen ergeben sich durch diese neue Situation nicht nur zahlreiche Fragen und Unsicherheiten, sondern auch neue Perspektiven. Grund genug, die aktuelle Entwicklung von einem Experten, nämlich **Wolfgang Zemanek, Head of Fixed Income der Erste Asset Management**, einordnen zu lassen.

Was passiert gerade an den Märkten und wie ist das alles einzuschätzen?

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. Wichtigstes Ziel ist dabei natürlich die Bekämpfung der sehr hohen Inflationsraten.

Ist mit weiteren Zinserhöhungen in den nächsten Monaten zu rechnen?

Ich gehe davon aus, dass seitens der Federal Reserve in den USA und der Europäischen Zentralbank bis Jahresende noch weitere Leitzinsanhebungen erfolgen werden, die Dynamik wird sich erst dann abflachen, wenn der Trend zu steigenden Inflationsraten aus Sicht der Zentralbanken gebrochen erscheint. Die Geld- und Anleihenmärkte preisen derzeit bis Jahresende Leitzinsen von 3,50 % bis 3,75 % in den USA und 1,25 % bis 1,50 % in der Eurozone ein – das wäre ein Anstieg um rund ein weiteres Prozent.



Nullzins passé: Fast weltweit gehen die Leitzinsen nach oben, Quelle: Bloomberg

Wird die Inflation durch die steigenden Zinsen tatsächlich sinken?

Ich denke schon. Auch wenn die Zinsanhebungen natürlich 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 wird leider zu einem Rückgang des Konsums und höheren Arbeitslosenraten führen. Es dauert aber erfahrungsgemäß sechs bis achtzehn Monate, bis eine derartige Zinspolitik ihre volle Wirkung entfaltet und das geht wie bereits erwähnt, in der Regel mit einem konjunkturellen Abschwung einher. Und man darf nicht vergessen, dass sich dadurch nur der weitere Preisanstieg reduziert. Zu einem Rückgang des hohen Preisniveaus wird es ziemlich sicher nicht kommen.

Welche Folgen werden die steigenden Zinsen sonst noch haben?

Je höher die Zinsen, desto teurer wird es für Unternehmen und Konsumentinnen bzw. Konsumenten, an frisches Geld für Neuinvestitionen zu kommen. Wenn weniger investiert wird, bremst das natürlich die Wirtschaft, schwächt das Wachstum und den Konsum. Tatsächlich deuten wichtige Indikatoren wie das Konsumentenvertrauen allmählich auf eine abgeschwächte Wirtschaftsdynamik hin. Auch der bisher noch sehr robuste US-Arbeitsmarkt zeigt erste Anzeichen einer möglichen Abkühlung. 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 in den nächsten Monaten möglicherweise auf eine Rezession zusteuern werden. Ich gehe daher von einer Wachstumsabschwächung in den nächsten 6 Monaten aus.

Und wie schätzen Sie die Situation in Europa ein?

Während der Abschwung in den USA vor allem notenbankgetrieben ist, wirken in der Eurozone überwiegend die stark gestiegenen Energiepreise belastend. Vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs dürfte die EZB im Vergleich zur US-Fed vorsichtiger vorgehen, die Leitzinsen zwar schrittweise anheben, aber nur solange es der makroökonomische Ausblick erlaubt. Die nächste Leitzinsanhebung der EZB erwarten wir Anfang September.

Was passiert mit den Zinsen, wenn es tatsächlich zu einer Abschwächung kommt?

Im Falle einer Abkühlung rechne ich sowohl in Europa als auch in den USA nicht mit einem schnellen Senken der Leitzinsen durch die Notenbanken im kommenden Jahr. Die bestimmenden Themen, neben der Geopolitik und der Energieversorgung, werden weiterhin die Inflationsbekämpfung und die Rückführung der Liquidität sein.

Was bedeutet all das für die persönliche Geldanlage? Wird das Sparbuch ein Comeback feiern?

So optimistisch bin ich nicht. Ich gehe zwar schon davon aus, dass irgendwann auch die Sparzinsen steigen werden, aber nur in einem sehr moderaten Ausmaß. Für den langfristigen Vermögensaufbau wird ein Sparbuch auch weiterhin nicht geeignet sein.

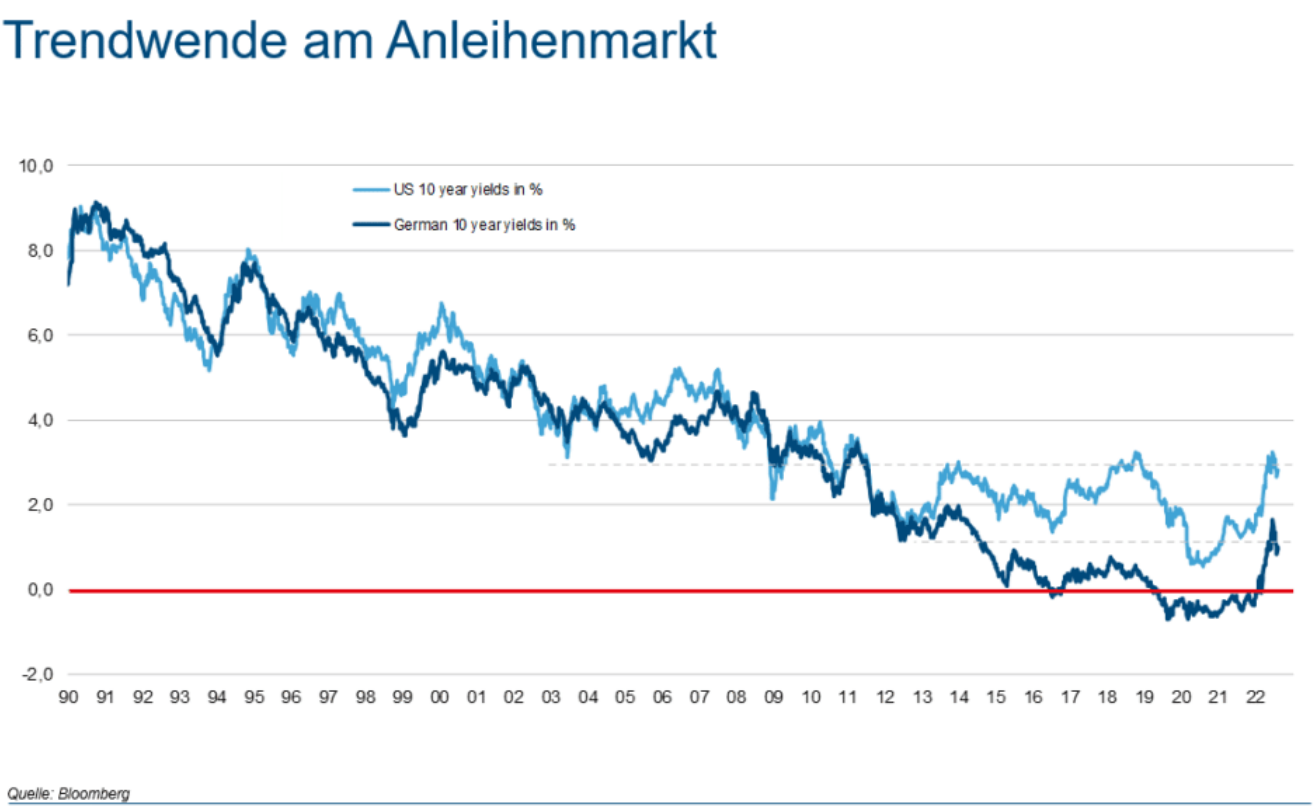
Wie geht es mit den Immobilien weiter?

In Zeiten der Niedrigstzinsen haben sich viele Anlegerinnen und Anleger für ein Investment in „Betongold“ entschieden. Die steigenden Zinsen sorgen in den USA bereits für eine gewisse Abkühlung am Immobilienmarkt. Aufgrund der teureren Kredite ist eine eigene Wohnung oder ein eigenes Haus für immer weniger Menschen leistbar. Doch solange die Inflation hoch bleibt, werden Grund und Boden nach wie vor als Anlageobjekt gefragt bleiben. Ich rechne daher nicht mit einem signifikanten Rückgang der Immobilienpreise.

Und wie schätzen Sie die Lage bei Wertpapieren ein?

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 Anlegerinnen und Anleger eine durchaus attraktive Einstiegsgelegenheit sein könnte.



Trend nach oben: Die Anleihenrenditen hatten zuletzt Aufwind, Quelle: Bloomberg

Wie sehen die Perspektiven von Unternehmensanleihen aus?

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. Das sind attraktive Margen, wenn man davon ausgeht, dass die Ausfallsraten nicht massiv ansteigen werden.

Wie geht man vor, wenn man in Unternehmensanleihen investieren will?

Statt eine einzelne Unternehmensanleihe zu kaufen und sich damit einem sehr hohen Risiko auszusetzen, kann man sein Geld auch in einen breiten Pool an Unternehmensanleihen investieren – am einfachsten über einen Fonds. Ein aktives Fondsmanagement, das eine ständige Qualitätskontrolle gewährleistet, ist sehr wichtig.

Mit dem ERSTE BOND EURO CORPORATE und dem ERSTE RESPONSIBLE BOND GLOBAL HIGH YIELD bietet die Erste Asset Management zwei Fonds an, die in Unternehmensanleihen investieren. Aufgrund der aktuellen Situation und der prognostizierten Marktentwicklung sehe ich hier längerfristig durchaus Ertragspotenzial.

ERSTE BOND EURO CORPORATE – Chancen und Risiken auf einen Blick:

Vorteile für Anlegerinnen und Anleger

- ✔ Breite Streuung in ausgewählte Unternehmensanleihen mit guter bis mittlerer Bonität.
- ✔ Chancen auf langfristig attraktiven Ertrag und hohe jährliche Ausschüttungen.
- ✔ Kursgewinne bei fallenden Zinsen möglich.

Zu beachtende Risiken

- ⚠ Bei steigenden Zinsen kann es zu Kursrückgängen kommen.
- ⚠ Bonitätsverschlechterungen können zu Kursrückgängen führen.
- ⚠ Kapitalverlust ist möglich.
- ⚠ Risiken, die für den Fonds von Bedeutung sein können, sind insb.: Kredit- und Kontrahenten-, Liquiditäts-, Verwahr-, Derivatrisiko sowie operationelle Risiken. Umfassende Informationen zu den Risiken des Fonds sind dem Prospekt bzw. den Informationen für Anleger gem. § 21 AIFMG, Abschnitt II, Kapitel „Risikohinweise" zu entnehmen.

E**RSTE RESPONSIBLE BOND GLOBAL HIGH YIELD – Chancen und Risiken auf einen Blick:**

Vorteile für Anlegerinnen und Anleger

- Anlage in ausgewählten Anleihen nachhaltiger (ethischer) Emittenten.
- Ethik-Beirat prüft regelmäßig die Nachhaltigkeit.
- Fremdwährungen werden zumeist gegenüber dem Euro abgesichert.
- Diversifikation durch breite Streuung im Bereich globaler Hochzins-Anleihen.

Zu beachtende Risiken

- Bonitätsverschlechterungen können zu Kursrückgängen führen.
- Erhöhtes Risiko durch mittlere bis geringe Schuldnerbonität der partizipierenden Unternehmen.
- Der Fondspreis kann erheblichen Schwankungen unterliegen.
- Fremdwährungsschwankungen können sich auf die Fondspreisentwicklung auswirken.
- Kapitalverlust ist möglich.
- Risiken, die für den Fonds von Bedeutung sein können, sind insb.: Kredit- und Kontrahenten-, Liquiditäts-, Verwahr-, Derivatrisiko sowie operationelle Risiken. Umfassende Informationen zu den Risiken des Fonds sind dem Prospekt bzw. den Informationen für Anleger gem. § 21 AIFMG, Abschnitt II, Kapitel „Risikohinweise" zu entnehmen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und 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 das Basisinformationsblatt 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 Anleger:in 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 das Basisinformationsblatt 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.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. 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 zurückerhalten. 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/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG".

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen" Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

ERSTE Asset Management

Erste AM Communications