

<https://blog.de.erste-am.com/die-zinsen-sind-zurueck/>

Die Zinsen sind zurück

Johann Griener



© (c) iStock

In den letzten Jahren erlebten wir ein Umfeld mit sehr niedrigen Zinsen. Auf dem Sparbuch war „nichts zu holen“ und auch Anleihen mit einer längeren Laufzeit waren aus Ertragsicht wenig attraktiv. Über viele Jahre gab es kaum die Möglichkeit am Anleihemarkt sinnvoll zu veranlagen, daher verwundert es auch nicht, dass diese Anlagemöglichkeit beinahe schon in Vergessenheit geraten ist.

Doch in den letzten Monaten hat sich das Blatt gewendet. Nach den deutlich höheren Inflationszahlen haben die Notenbanken die Leitzinsen mehrfach erhöht und gleichzeitig sind die Renditen bei den Anleihen stark angestiegen.

Daraus ergeben sich wieder Möglichkeiten für Anleihen-Investor:innen, um entsprechende Zinsprodukte ins Wertpapier-Portfolio aufzunehmen.

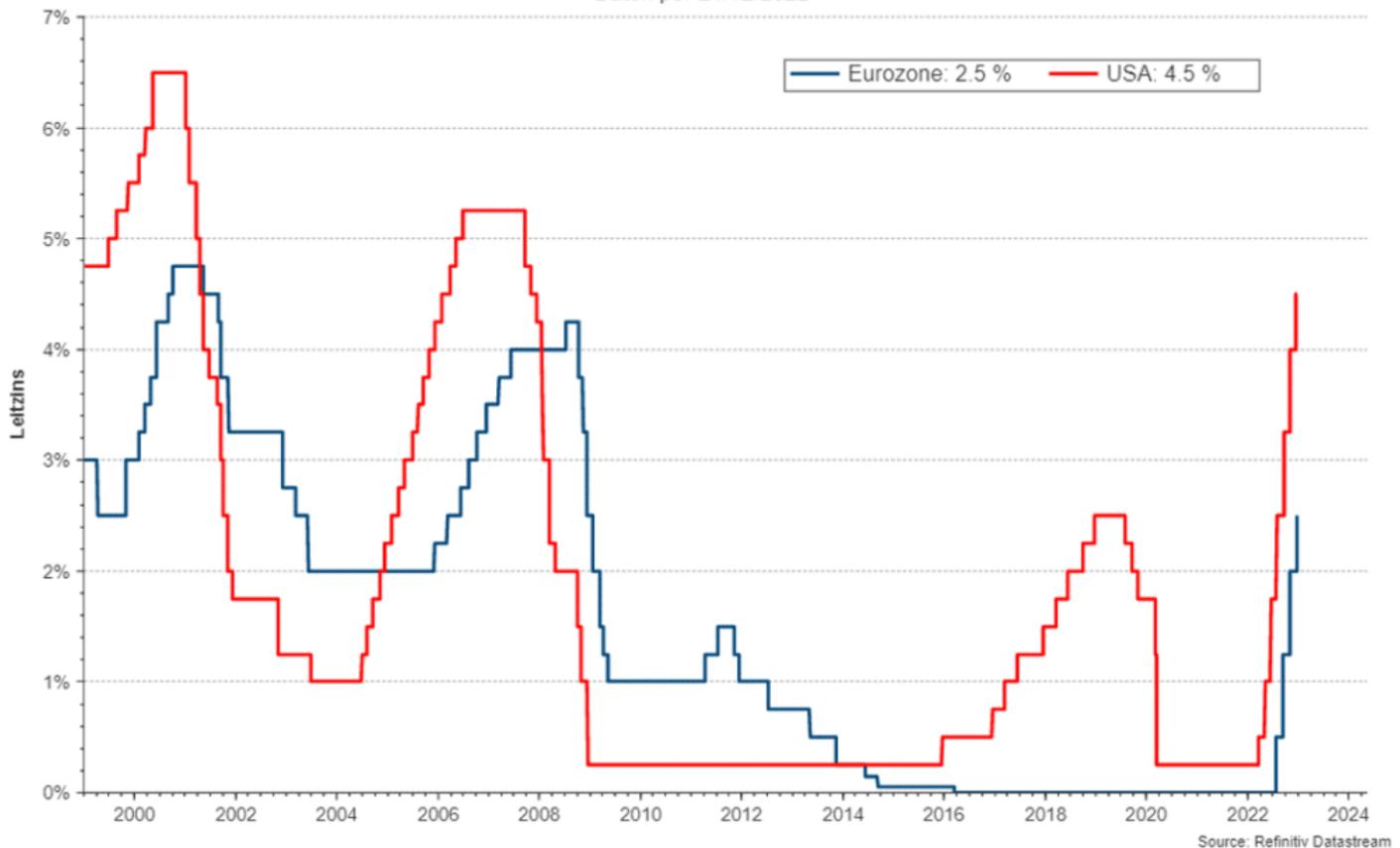
Die führenden Notenbanken mit mehrfacher und deutlicher Erhöhung der Leitzinsen

Werfen wir vorab einen Blick auf die Notenbanken der USA und der Eurozone. Aufgaben der Notenbanken sind u.a. Stabilität und Erhaltung der Kaufkraft der Währung. Angesichts der schnell gestiegenen Inflation in nahezu allen Währungsräumen war ein rasches und aggressives Gegensteuern der Notenbanken unbedingt notwendig. Eine der Möglichkeiten ist die Anhebung der Leitzinsen, was indirekt auch zu höheren Renditen bei den Anleihen führt. Damit verteuern sich auch Kredite, was zu einer Abkühlung des Konsums und der Wirtschaft führen sollte, und – so die Hoffnung der Notenbanken – auch die Inflation mittelfristig wieder senken sollte. Die Leitzinsen sind in den letzten Monaten deutlich angestiegen, wobei die US-Notenbank Vorreiter war und die Europäische Zentralbank mit einiger zeitlicher Verzögerung nachgezogen hat.

Der längerfristige Blick zeigt, wie offensiv v.a. die US-Notenbank zuletzt agiert hat:

Leitzinsen Eurozone und USA

Daten per 21/12/2022



Grafik: Leitzinsen USA und Eurozone

Quelle: Refinitiv Datastream, langfristige Darstellung, Daten per 21.12.2022

Hinweis: Die Entwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu.

In der langfristigen Darstellung kann man zwei Aspekte sehr gut erkennen:

- Der letzte Zinserhöhungszyklus war in den Jahren 2006/07, gefolgt von der großen Finanzkrise.
- Ab der Finanzkrise erfolgte ein Rückgang der Leitzinsen bis nahe Null Prozent, wobei die US-Notenbank zwischenzeitlich die Zinsen erhöht, später aber wieder gesenkt hat.
- Die aktuellen Leitzinserhöhungen erfolgten in den USA fast bis auf das Niveau von 2007, während die EZB deutlich später begonnen hat.

Sowohl die US-Notenbank als auch die Europäische Zentralbank haben signalisiert, dass in den kommenden Monaten mit weiteren Zinserhöhungen zu rechnen ist.

Auswirkung auf die Anleihemärkte – die Rendite ist zurück!

Wie man in der Grafik erkennen kann, liegen die Leitzinsen in den USA bereits bei 4,5 %. Entsprechend interessant sollten also Anleihen wieder geworden sein. Für Anleger:innen stellen sich folgende Fragen:

- Welche Anleihen bzw. welches Anleihen-Segment bietet die Chance, die aktuell sehr hohe Inflation abzudecken?
- Wie kann ich in dieser Anlageklasse einfach und sinnvoll veranlagen?

Nicht alle Anleihen sind gleich – man sollte wissen, wo man investiert!

Eine Anleihe ist ein Versprechen eines Schuldners (Emittent der Anleihe) das aufgenommene Kapital am Ende der Laufzeit vollständig zurückzuzahlen sowie die versprochenen Zinsen pünktlich zu bedienen. Emittenten von Anleihen sind

- Staaten (Staatsanleihen)
- oder Unternehmen (Unternehmensanleihen)

Schritt 1: Staatsanleihen

Werfen wir zunächst einen Blick auf die Rendite von Staatsanleihen mit hoher Bonität, also jene aus den USA und aus Deutschland.

Renditen von Staatsanleihen (Deutschland, USA)

10 Jahre, Daten per 27/12/2022



Source: Refinitiv Datastream

Grafik: Rendite Staatsanleihen 10 Jahre RZ USA und Deutschland

Quelle: Refinitiv Datastream, langfristige Darstellung, Daten per 27.10.2022

Hinweis: Die Entwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu.

In blau dargestellt ist die Rendite der deutschen Staatsanleihe mit 10 Jahren Restlaufzeit. Die Rendite war einige Jahre im negativen Bereich, ist in den letzten Monaten deutlich angestiegen und liegt aktuell bei ca. 2,5 %.

Im Vergleich dazu (rote Linie) liegt die Rendite der US Staatsanleihe mit 10 Jahren Restlaufzeit aktuell bei knapp 4 %. Ein Anstieg der Rendite ist gut für Anleger:innen, die neu veranlagen möchten, bedeutet aber auch Kursverluste für Anleger:innen, die bei niedrigeren Renditen investiert haben.

Bei einer Inflation in Österreich von über 10 % (Daten per November 2022) stellt sich bei Staatsanleihen die Frage:

- „Wie soll eine Rendite von 2 % bzw. 4 % die aktuell sehr hohe Inflation von ca. 10 % abdecken können?“

Die Frage ist mehr als berechtigt. Wenn die Inflation in den kommenden Jahren nicht deutlich nach unten kommt, dann sind Staatsanleihen vermutlich nicht das richtige Investment, um die reale Kaufkraft seines Kapitals zu erhalten.

Schritt 2: Unternehmensanleihen

Wenn Unternehmen eine Anleihe begeben, dann müssen sie zumeist eine höhere Rendite als vergleichbare Staatsanleihen bieten. Dieser Rendite-Aufschlag wird auch Spread genannt und hängt von der Qualität – also der Bonität – des jeweiligen Unternehmens ab.

Die Beurteilung der Bonität erfolgt durch unabhängige Rating Agenturen in Form eines Ratings, welches üblicherweise in Buchstaben ausgedrückt wird, wobei „AAA“ (das sog. triple A) die bestmögliche Bonitätsstufe darstellt. Je niedriger die Bonität desto höher ist die Wahrscheinlichkeit des Zahlungsausfalles eines Emittenten – und entsprechend höhere Zinsen muss dieses Unternehmen für seine Anleihen bezahlen. Für Anleger:innen bedeutet dies, dass sie bei jeder Veranlagung genau zwischen möglicher Ertragschance und dem Risiko eines Zahlungsausfalls abwägen müssen.

Anhand der Entwicklung der Renditen für unterschiedliche Bonitäten kann man gut erkennen, wie hoch diese Abgeltung für das eingegangene Risiko aktuell ist:

Rendite v. Unternehmensanleihen nach Bonitäten Eurzone (BOFA - IG und HY)

10 Jahre, Daten per 27/12/2022



Grafik: Rendite Unternehmensanleihen Eurozone (BOFA Indizes) unterschiedliche Bonitäten

Quelle: Refinitiv Datastream, langfristige Darstellung, Daten per 27.10.2022

Hinweis: Die Entwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu.

Die Grafik zeigt die Marktsegmente „BBB“, „BB“ und „B“ von Unternehmensanleihen aus der Eurozone. Die Renditen liegen aktuell im Bereich von ca. 4,5 % bis 7,5 % und damit deutlich über jener einer deutschen Staatsanleihe.

Der Hochzins-Bereich („BB“ bzw. „B“) bietet eine Rendite, die höher liegt als in den vergangenen 10 Jahren. Bei derart hohen Niveaus scheint ein Ertrag möglich, der mittelfristig auch die Inflation abdecken kann.

Es gibt wieder interessante Anleihen-Segmente

Der deutliche Anstieg bei den Renditen zeigt sich in allen Anleihen-Segmenten. Für bereits investierte Anleger:innen drückt sich dies in schmerzvollen Kursverlusten aus. Für Neueinsteiger und natürlich auch für bereits Anlegerinnen bieten sich aber Chancen zum Kauf bzw. Nachkauf von Positionen, die es in den letzten 10 Jahren nicht gegeben hat.

Wie wir gesehen haben, sind aber nicht alle Anleihen-Segmente gleichermaßen interessant. Wer die Chance sucht, einen Ertrag zu erzielen, der zumindest die Inflation abdecken kann, für den können Unternehmensanleihen durchaus interessant sein. Doch ein Investment hier ist nicht so einfach, denn

- Wo findet man die richtigen Unternehmensanleihen und
- Wie kann man sein Risiko ausreichend streuen?

Ein Anleihefonds kann die Lösung sein

Bei Unternehmensanleihen besteht immer ein gewisses Ausfallrisiko. Außerdem ist es für Privatanleger:innen gar nicht so leicht, entsprechende Anleihen zu finden und zu kaufen. Häufig haben Unternehmensanleihen eine hohe Stückelung, was eine breite Streuung über Einzeltitel für Privatanleger sehr schwer macht. Und das gesamte Kapital auf nur einen einzelnen Emittenten zu setzen, ist eher nicht anzuraten. Vielmehr sollte dieses auf viele Emittenten aus unterschiedlichen Branchen aufgeteilt werden. Das Prinzip der Risikoaufteilung (Diversifikation) ist bei einer Veranlagung in Unternehmensanleihen besonders wichtig.

Ein Anleihefonds macht genau das für die Anleger:innen. Mit dem einbezahlten Kapital werden viele Anleihen von Unternehmen aus unterschiedlichen Ländern, Branchen und/oder Bonitäts-Segmenten erworben. Je größer das Risiko desto breiter sollte die Streuung sein. In Unternehmensanleihefonds findet man daher häufig deutlich mehr als 100 unterschiedliche Anleihen.

Anleger:innen müssen nicht selber auf die Suche nach geeigneten Anleihen gehen und können in einen derartigen Fonds bereits mit kleinen Beträgen als Einmalzahlung oder in Tranchen veranlagen bzw. sogar monatlich ansparen.

Fazit

Nachdem die Renditen in den letzten Monaten merklich angestiegen sind, ist die Veranlagung in den Anleihenmarkt wieder deutlich interessanter geworden. Wer allerdings mit seinem Investment auch die Inflation abdecken möchte, der sollte schon genauer schauen und muss auch gewisse Risiken eingehen.

Es kann sich aber wieder lohnen, bei der eigenen Hausbank nach Anlagemöglichkeiten z.B. bei Unternehmensanleihefonds zu fragen.

Bitte beachten Sie, dass eine Veranlagung in Wertpapieren neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt.

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.



Johann Griener

Johann Griener ist seit 01.01.2001 in der Erste Asset Management GmbH im Bereich „Sales Retail“ tätig. In dieser Funktion betreut er v.a. die Sparkassen in Österreich mit aktuellem Schwerpunkt auf Oberösterreich. Der Aufgabenbereich umfasst die Servicierung, Schulung, Aus- und Weiterbildung der Sparkassen Mitarbeiter, die im Wertpapier-Bereich tätig sind. Dies bedeutet Erstellung und Abhalten von Präsentationen in den lokalen Instituten und in der Erste Asset Management mit dem Zweck den Absatz von Fonds der Erste Asset Management GmbH und Erste Immobilien KAG zu fördern. Weiters unterstützt er die Sparkassen (österreichweit) bei der Eigenveranlagung (Nostro Geschäft). Zusätzlich werden von ihm auch zahlreiche Publikationen für den internen und externen Gebrauch entwickelt. Das „1x1 der Investmentfonds“, das von ihm erstellt wurde, liegt in allen Filialen der Erste Bank und der Sparkassen als Basislektüre und Einführung in die Funktionsweise von Investmentfonds für Kunden auf.

Seine Karriere begann er im Jahr 1988 als Mitarbeiter am Schalter in einer lokalen Sparkasse. Dort lernte er das Bankgeschäft vom Sparbuch über den Kredit bis zum Veranlagungsgeschäft. Nach einigen Jahren in der Sparkasse entschied er sich für ein weiterführendes Studium an der Wirtschaftsuniversität Wien. Dabei lag der Schwerpunkt auf den Bereichen „Banken“ und „Wertpapiere“. Nach dem Abschluss des Studiums (Magister) blieb er dem Sparkassensektor treu und ist seither in der Erste Asset Management beschäftigt.

Motto: „Nur ein Tag, an dem gelacht wird, ist auch ein guter Tag“