

SALYTIC INVEST

MARKTKOMMENTAR

Management des Zinsanstieges: Mit Renten trotzdem positive Renditen erzielen

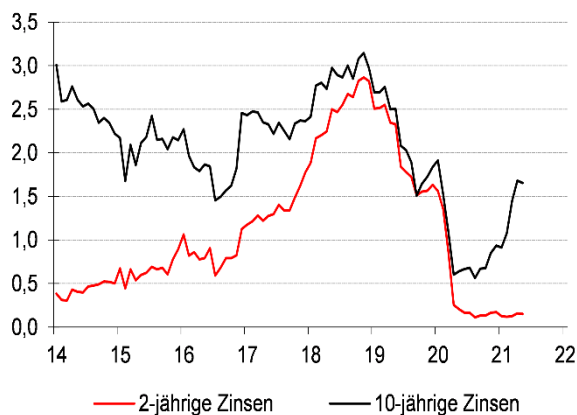
- **Zinsanstieg am langen Ende führt zu Kursverlusten**
- **Kürzere Laufzeiten, Steepener und höhere Kreditrisiken bieten Chancen**
- **Buy & Hold führt zu Verlusten, Hedge des langen Endes notwendig**

Durch die sukzessive Bewältigung der Corona-Krise und durch die in diesem Ausmaß bislang ungekannten großvolumigen Konjunkturprogramme in den USA erfährt die Weltwirtschaft einen boomartigen Aufschwung mit deutlich anziehender Inflation. In diesem Umfeld kann nur durch ein sehr aktives Management mit mehreren Maßnahmen ein negatives Ergebnis im Rentenbereich vermieden werden, sind sich die Experten der SALytic Invest AG sicher. Im Zuge der globalen dynamischen Konjunkturerholung und den damit einhergehenden steigenden Inflationserwartungen sei seit Anfang Februar ein deutlicher Anstieg der langfristigen Kapitalmarktzinsen in den USA zu beobachten, so Matthias Jörss, Chefvolkswirt bei SALytic Invest. „So ist der Zinssatz für 10-jährige US-Treasuries in wenigen Wochen von unter 1% auf in der Spitze über 1,75% gestiegen, wohingegen, aufgrund der seit Jahren expansiven Notenbankpolitik, die kurzfristigen Zinsen auf sehr niedrigem Niveau gehalten wurden.“

Auch bei europäischen Staatsanleihen beobachtet Jörss seit Jahresbeginn einen Zinsanstieg am langen Ende, wenn auch bisher in deutlich geringerem Ausmaß als in den USA. Der Zinssatz für 10-jährige Bundesanleihen sei von -0,6% per Jahresanfang auf aktuell ca. -0,3% geklettert. „Die geringere Dynamik erklärt sich mit der weiterhin schwierigen Corona-Lage und mit verlängerten Lockdown-Maßnahmen in vielen europäischen Ländern“, so der Chefvolkswirt. „Hier wird sich die zu erwartende wirtschaftliche Erholung vermutlich in die zweite Jahreshälfte verschieben.“

Grafik: Versteilerung der Zinsstrukturkurve in den USA ausgeprägter als in Europa

US-amerikanische Staatsanleihen (Zins in %)



Deutsche Bundesanleihen (Zins in %)



SALYTIC INVEST

Kursverluste erschweren Gewinne mit Zinsanlagen

Die beschriebene Versteilerung der Zinsstrukturkurve gehe mit Kursverlusten bei Rentenanlagen einher. „Dies stellt, zum ersten Mal seit mehr als einem Jahrzehnt, Privatanleger und Asset Manager, insbesondere Stiftungen und Versicherungen, vor die große Herausforderung, überhaupt ein positives Ergebnis mit Zinsanlagen zu erwirtschaften“, so Jörss. Er erwartet, dass die Notenbanken, allen voran die EZB, versuchen werden, den Zinsanstieg hinauszuzögern und zu verlangsamen. „Allerdings passt das gegenwärtige Zinsniveau weder in den USA noch in Europa zu dem erwarteten rekordhohen Wachstum der Weltwirtschaft“, so der Experte. „Daher wird sich die Versteilerung der Zinsstrukturkurven weiter fortsetzen. In der Eurozone gilt dies vor allem für den längeren Laufzeitenbereich.“

In diesem Umfeld kann nur durch aktives Eingreifen und das Zusammenspiel mehrerer Maßnahmen ein negatives Ergebnis im Rentenbereich vermieden werden, glaubt Jens Bäder, mitverantwortlich für den Rentenbereich bei SALytic Invest. „Dazu gehört unter anderem, dass wir unsere Rentenportfolios aktuell vor allem in kürzeren Laufzeiten positionieren. Da die EZB auf Sicht der nächsten Jahre die Zinsen kaum anheben dürfte, sind die Zinsrisiken in diesem Laufzeitensegment als gering anzusehen.“ Zudem haben die Experten laut Bäder eine Absicherungsposition (Short) auf den Bund-Future aufgebaut und in Derivate/Zertifikate (sog. Steepener) investiert, die von steigenden Langfristzinsen profitieren. Zuvor haben die Experten bereits den Anteil von Unternehmensanleihen zulasten der Staatsanleihen erhöht. „Die Zahl der Insolvenzen dürfte zwar Corona-bedingt zunächst ansteigen, die Ausfallraten bei den Anleihen sollten jedoch ihren Höhepunkt bereits hinter sich haben“, erläutert Bäder weiter. Daher rechnet der Experte nun vermehrt mit positiven Ratingänderungen, welche in der Folge zu Kurssteigerungen bei den betreffenden Bonds führen.

Chance bei Hybridanleihen

Innerhalb des Segments der Unternehmensanleihen legt SALytic Invest einen Schwerpunkt auf Hybridanleihen. „Da die EZB diese Art von Anleihen nicht kaufen darf, weisen sie in der Regel eine Prämie auf, welche über das höhere Kreditrisiko hinausgeht“, so Chefvolkswirt Jörss. „Daher bieten Hybridanleihen aktuell gegenüber herkömmlichen Staats- und Unternehmensanleihen den Vorteil, dass sie auch bei kurzen Restlaufzeiten eine absolut positive Rendite aufweisen.“ Zudem seien die Volatilitätsindizes bei Anleihen derzeit relativ hoch, was bei Hybridanleihen tendenziell zu einer höheren Risikoprämie führe. Die Volatilitätsindizes sanken jedoch in der Regel mit einer sich verbessernden Konjunktur.

„An den Devisenmärkten wird zunehmend das Thema diskutiert, welche Notenbank zuerst einen weniger expansiven Kurs einschlagen wird“, so Jörss. „Es wird erwartet, dass von den entwickelten Märkten zuerst die norwegische Zentralbank die Zinsen anheben dürfte, was leichte Währungsgewinne erlauben würde.“ SALytic Invest hat zudem in den Rentenportfolios eine Position in US-Dollar aufgebaut, die von einem frühzeitigen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik profitieren dürfte.

„Insgesamt erwarten wir bei SALytic Invest damit auch in einem Umfeld steigender Zinsen eine moderat positive Performance bei Zinsanlagen, wohingegen eine reine ‚buy and hold‘-Strategie vermutlich mehrjährig negative Returns erwarten ließe“, so der Experte.

Über SALytic Invest

SALytic Invest ist einer der führenden deutschen Vermögensmanager. Das Unternehmen überzeugt durch die Seniorität der handelnden Personen, die für exzellente Analysen, erstklassige risikoadjustierte

SALYTIC INVEST

Performance und echte Partnerschaft mit ihren Kunden stehen.

Seit zehn Jahren verfolgt die SALytic Invest AG auf der Basis eigenen Researchs bankunabhängig und risikokontrolliert eine eigenständige Investmentstrategie. Bewusst bedient der Vermögensmanager dabei einen exklusiven Kreis von Kunden, denen die Individualität der Betreuung wichtig ist. Das verwaltete Kundenvermögen beläuft sich aktuell auf 1,3 Milliarden Euro.*

**Stand: 31.12.2020*

Ansprechpartner für weitere Informationen:

Edelman GmbH

Stefanie Henn

Tel: +49 (0)221 828 28-127

Email: teamsalytic@edelman.com

SALytic Invest AG

Alexander Bartsch

Tel: +49 (0)221 99 57 30 77 35

Email: ab@salytic-invest.de

Disclaimer

Die Informationen in dieser Veröffentlichung wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; wir übernehmen jedoch weder Haftung noch irgendeine Garantie. Die Publikation darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Die in der Publikation gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden.