

Attraktive Chancen im europäischen Anleihemarkt

Mit höheren Zinsen steigen die Risikoprämien – Mehrwert durch aktive Steuerung

Börsen-Zeitung, 18.5.2024

Seitdem die wichtigsten Notenbanken in den vergangenen zwei Jahren ihre Leitzinsen deutlich erhöht haben, um die gestiegene Inflation einzudämmen, hat die Assetklasse Fixed Income bei einer breiten Anlegerschaft wieder massiv an Attraktivität gewonnen. Der Zeitpunkt, um in europäische Anleihen zu investieren, ist



**Hakem
Saidi-Merella**
Co-Manager
des BayernInvest
Renten
Europa-Fonds

dabei gut. Denn in der Regel bietet eine rückläufige Inflation in Verbindung mit einer schwächeren Konjunktur sehr gute Voraussetzungen für die Kursentwicklung von Anleihen. Der Euroraum befindet sich gegenwärtig genau in diesem Spannungsfeld zwischen nachlassendem Inflationsdruck und aktuell schwächernder Wirtschaft, jedoch mit Aussicht auf konjunkturelle Wiederbelebung.

In solch einem Umfeld sollte es der Europäischen Zentralbank (EZB) möglich sein, die Zinsen zu senken – wodurch die Preise von Anleihen profitieren können.

Nachdem das Renditeniveau von Anleihen durch die Käufe der EZB in den zurückliegenden Jahren deutlich zu niedrig war, hat sich das in den vergangenen 18 Monaten geändert. Das absolute Zinsniveau ist durch den starken Inflationsanstieg in den Jahren 2021 und 2022 deutlich gestiegen. Anleger bekommen wieder eine Risikoprämie für Rentenanlagen – in Form eines höheren Zinses.

In Euro denominierte Staats- und Unternehmensanleihen sind aktuell eine attraktive Option für Anleger, die nach relativer Sicherheit und stabilen Erträgen suchen. Die Zeiten, in denen sich die Staaten Europas noch stark verschulden konnten, ohne höhere Risikoauschläge bei ihren Anleihen befürchten zu müssen, sind vorbei. Nach dem Ende der massiven Anleiheankäufe durch die EZB, befinden sich die Euro-Rentenmärkte nun in einer Anpassungsphase. Mit den höheren Zinsen nahmen auch wieder die Risikoauschläge zu. Das macht Euro-Staatsanleihen wieder attraktiv.

Unternehmensanleihen beachten

Grundsätzlich gilt, dass Staatsanleihen, insbesondere von wirtschaftlich stabilen Euro-Ländern Sicherheit gewähren. Blickt man auf den Markt für Unternehmensanleihen, so lässt sich feststellen, dass seit dem Zinspeak im Jahr 2023 Spreadprodukte, also Wertpapiere, die im Vergleich zu den relativ risikofreien Staatsanleihen einen Renditeaufschlag bieten, wieder besser abschneiden. Anleihen von erstklassigen und gesunden Unternehmen

gehören deshalb unbedingt in ein ausgewogenes Rentenportfolio. Sie versprechen in der Regel höhere Renditen als Staatsanleihen bei einem sehr überschaubaren Ausfallrisiko. Solange man nicht von

einem weltweit synchronen wirtschaftlichen Abschwung ausgehen muss, sollten Investoren sich ein höheres Zinsniveau über eine Beimischung von Unternehmensanleihen sichern.

Im Bereich der europäischen Unternehmensanleihen erscheint aktuell der Bankensektor besonders interessant. Geht man davon aus, dass die EZB spätestens im Sommer damit beginnt, die Zinsen schrittweise zu senken, ist mit einer deutlich steileren Zinskurve zu rechnen. Halten sich die Ausfallraten bei Krediten dann noch im Rahmen, sollte dies vor allem den Finanzbereich befähigen.

Bankanleihen im Fokus

Europäische Bankanleihen erscheinen auch deshalb so attraktiv, weil sie gemessen an ihrem Rating einen deutlichen Aufschlag gegenüber vergleichbaren Unternehmensanleihen besitzen. Die Kapitalquoten europäischer Banken haben sich seit der Finanzkrise über viele Jahre hinweg sukzessive verbessert. Das hat sie widerstandsfähiger gegenüber Krisenszenarien gemacht. Der europäische Bankensektor ist nach den vergangenen Erfahrungen zudem stark reguliert, was zu einer erhöhten Transparenz und Stabilität führt. Außerdem mindern die Mechanismen zur Unterstützung von Banken in Krisenzeiten, das Risiko für Anleihegläubiger. Nicht zuletzt profitieren Banken auch auf der Einnahmeseite direkt von den gestiegenen Zinsen. Somit ist der sehr hohe laufende Zins von den Bankanleihen eine attraktive Investitionsmöglichkeit.

Die Volatilität der vergangenen Jahre hat gezeigt, dass ein aktives Fondsmanagement zu einer deutlichen Mehrperformance gegenüber passiven Produkten wie Exchange Traded Funds (ETFs) oder reinen Indexfonds führen kann. Angeichts der Präsidentschaftswahlen in den USA und anhaltender geopolitischer Ungewissheiten quer über den Globus ist auch in diesem Jahr viel Bewegung an den Kapitalmärkten garantiert.

In einem unsicheren oder sich schnell verändernden Marktumfeld können die Renditen von Anleihen im Tages- und Wochenverlauf stark schwanken. Hier können Fondsmanager über die Steuerung der Anleihelaufzeiten sowie die Positionierung auf der Zinskurve, die Gewichtung nach Ländern und die Beimischung von Unternehmensanleihen und Pfandbriefen in das Geschehen eingreifen. Unter dem Strich erzielen Anleger damit häufig einen Mehrwert gegenüber passiven Produkten wie ETFs oder reinen Indexfonds.