

Renaissance der Bonds

2. Mai 2019



Dr. Martin W. Hüfner
Chief Economist

- › Bonds sind in den letzten Jahren trotz der niedrigen Zinsen eine interessante Anlagealternative geworden.
- › Die Märkte sind breiter und innovativer geworden. In vielen Fällen schlagen sie in puncto Rendite die Aktienmärkte.
- › Das Damoklesschwert steigender Inflationsraten und zunehmender Zinsen hat an Schrecken verloren.

Ich war in meinem Portfolio immer ein Anhänger von Bonds. In den letzten dreißig Jahren habe ich mit festverzinslichen Wertpapieren Renditen erzielen können, die vergleichbar waren mit Aktien, bei denen es aber wesentlich geringere Kursschwankungen gab. Das war eine schöne Zeit.

Aber nichts dauert ewig am Kapitalmarkt. So ist auch der Stern der Bonds gesunken. Die Renditen von Staatsanleihen sind stark zurückgegangen. Bei Laufzeiten von zehn Jahren waren sie in Deutschland zuletzt zeitweise negativ. Der Anleger macht unter Berücksichtigung der Inflation reale Verluste. Kursgewinne kommen nur noch hin und wieder vor. Im Gegenteil. Es gibt Befürchtungen, dass der Zinszyklus nach der über dreißig Jahre dauernden Abwärtsbewegung wieder nach oben weisen und es auf Dauer Kursverluste am Rentenmarkt geben könnte.

UNGLEICHEN KONKURRENTEN DAX und iBoxx, Ende 1998 = 100



Quelle: Bundesbank

Also Hände weg von Bonds? Nein. Denn der Markt ist jetzt wieder in eine neue Phase eingetreten. Bonds werden interessanter. Anleger sollten sich die Lage erneut anschauen und nicht an überholten Anlagemustern festhalten. Hier vier Gründe für eine Neueinschätzung der Lage:

Erstens: Die Angst vor einer größeren Geldentwertung geht zurück. Als die Inflationsrate 2015 von fast 0 % nach oben drehte, waren viele der Meinung, dass die Zeit der Stabilität

vorbei sei. Die Preissteigerung würde mindestens auf 2 % gehen, vielleicht sogar auch darüber. Dies auch deshalb, weil die Europäische Zentralbank alle Hebel in Bewegung setzte, um die Reflationierung zu unterstützen.

Aber was passierte? Nichts, jedenfalls nichts Schlimmes. Die Geldentwertung ging – trotz zeitweilig steigender Ölpreise – nur maßvoll nach oben. Sie liegt jetzt im Euroraum bei 1,4 %, deutlich unter dem, was man gemeinhin als Stabilität bezeichnet.

»Denn der Markt ist in eine neue Phase eingetreten.«

Das ist kein Zufall. Es gibt viele gute Gründe, die dafür sprechen: Der erhöhte Wettbewerbsdruck auf den Weltmärkten durch Niedriglohnländer, die Produktivitätssteigerungen durch die digitale Revolution, die rasante Verbreitung des Onlinehandels, die geringere Aggressivität der Gewerkschaften, die Präferenz der Arbeitnehmer für sichere Arbeitsplätze und mehr Freizeit statt deutlich höherer Löhne und und und.

An sich hätte man das alles schon früher sehen und zu pessimistische Inflations- und Zinsszenarien verwerfen müssen. Aber manchmal dauert es länger, bis sich strukturelle Veränderungen in den Köpfen durchsetzen. Jetzt passiert es.

Zweitens: Bonds sind von der Rendite interessanter geworden. Das Anlageuniversum hat sich erweitert. Es besteht nicht mehr nur noch aus "langweiligen" Staatsanleihen oder Pfandbriefen. Die Zahl der Unternehmensanleihen hat dramatisch zugenommen. Sie alle haben höhere Renditen. Selbst in Deutschland, das sich bei dieser Entwicklung zunächst noch schwerer tat, hat sich der Nominalwert der Anleihen von Unternehmen in den letzten fünfzehn Jahren mehr als verdreifacht.

Natürlich gibt es bei Unternehmensanleihen auch höhere Risiken. Aber wenn man Fonds mit Bonds von unterschiedlichen Emittenten kauft, kann man die Risiken begrenzen.

Renaissance der Bonds

2. Mai 2019

Allein der iBoxx Deutschland, den die Bundesbank veröffentlicht und der viele verschiedene Bonds enthält, erbrachte in den letzten zwölf Monaten eine Rendite von ordentlichen 4 %.

Drittens: Bonds müssen sich nicht mehr hinter Aktien verstecken. Aktien gelten normalerweise als profitabler als Bonds. Die Grafik zeigt aber, dass dies auf lange Sicht gar nicht der Fall ist. Der iBoxx Deutschland ist in den letzten zwanzig Jahren insgesamt genauso stark gestiegen wie der deutsche Aktienindex DAX. In den meisten Jahren war der iBoxx sogar besser. Wer hätte das gedacht? Was auch wichtig ist: Die Schwankungen waren bei den Bonds viel geringer als bei den Aktien. Die großen Krisen 2000/03 oder 2008/09 waren beim iBoxx fast überhaupt nicht zu spüren.

Viertens sind Bondmärkte seit einigen Jahren außerordentlich innovativ. Es gibt neben den 08/15-Anleihen immer mehr interessante Spezialsegmente. Ein Beispiel ist der gerade boomende Bereich der nachhaltigen Bonds (ESG = Environment, Social, Governance), bei dem ethische Aspekte zu den Renditeerwägungen hinzukommen. Daneben gibt es Verbindungen zwischen Bonds und Versicherungen, bei denen die Kupons vom Eintreten bestimmter Versiche-

rungsfälle abhängen. Auch die Koppelung von Bonds mit Aktien wird in den verschiedensten Varianten gespielt. Sie hat den Vorteil, dass die Rentabilität der Bonds durch die Ertragskraft der Dividendenpapiere weiter aufgebessert werden kann.

Viele dieser Innovationen sind speziell für institutionelle Investoren konstruiert und werden vor allem von ihnen nachgefragt. Der Privatkunde kann davon aber durch aktive oder passive Fondskonstruktionen profitieren.

Für den Anleger

Schauen Sie sich Bonds mit neuen Augen an. Sie sind nicht mehr nur noch ein stabiler Bodensatz in einem von Aktien und anderen rentablen Anlagen dominierten Portefeuille. Sie gewinnen gerade angesichts der hohen Schwankungsanfälligkeit der Märkte, des nachlassenden Wirtschaftswachstums und der steigenden politischen Risiken besondere Bedeutung. Allerdings sind die höheren Renditen der Bonds auch mit größeren Risiken verbunden. Es empfehlen sich daher Fonds, die die Risiken streuen.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsaussagen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigter oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte könnten für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode. Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten können.