

Zinsen für hochqualitative Staatsanleihen bleiben niedrig

Konjunktur treibt im ersten Halbjahr 2013 risikobehaftete Anlageklassen - »Die Zinsen für hochqualitative Staatsanleihen werden auch in den nächsten Jahren niedrig bleiben.« Das hat BANTLEON Chefvolkswirt Dr. Harald Preißler heute bei einem Pressegespräch in Frankfurt gesagt. Dafür sprechen Preißler zufolge mehrere Gründe ...

Konjunktur treibt im ersten Halbjahr 2013 risikobehaftete Anlageklassen

14. November 2012 - »Die Zinsen für hochqualitative Staatsanleihen werden auch in den nächsten Jahren niedrig bleiben.« Das hat BANTLEON Chefvolkswirt Dr. Harald Preißler heute bei einem Pressegespräch in Frankfurt gesagt. Dafür sprechen Preißler zufolge mehrere Gründe: »Selbst ohne die aktuelle Krise an den Finanzmärkten müssten die Industriestaaten in den nächsten Jahren ihre Schulden abbauen. Bereits vor dem Jahr 2008 hatte die Summe aus direkten und indirekten Staatsschulden, wie Pensionslasten und Gesundheitskosten, die Grenze des tragbaren erreicht. Jetzt, unter dem Zwang der Kapitalmärkte, versuchen die Regierungen gegenzusteuern: mit höheren Steuern und Abgaben sowie geringeren staatlichen Ausgaben und Leistungen. Diese Maßnahmen werden schmerzhaft sein und die Wirtschaft der Industriestaaten über Jahre hinweg lähmen.« Auch die Produktivitätsentwicklung laste auf den Kapitalmärkten. Entgegen der landläufigen Meinung sinke das Produktivitätswachstum in den entwickelten Ländern schon seit Jahrzehnten und diese Entwicklung werde sich fortsetzen, weil die Unternehmen immer weniger Geld in neue Technologien investierten. Stattdessen flössen die Gewinne in Aktienrückkäufe oder M&A-Aktivitäten. »Die schwindende Produktivität wirkt sich mit zeitlicher Verzögerung negativ auf die Gewinne aus. Es droht ein Teufelskreis mit besorgniserregenden lang-fristigen Wachstumseinbußen«, warnte Preißler.

Negative Impulse kommen demnach auch von der Demografie: »Das rückläufige Bevölkerungswachstum führt dazu, dass der Bevölkerungsanteil der aktiv Erwerbstätigen, die den Finanzmärkten über ihre Ersparnisse ständig neues Anlagekapital zuführen, kontinuierlich abnimmt. Damit trocknet den Vermögenmärkten ein wichtiges Nachschubreservoir aus, was das Wirtschaftswachstum zusätzlich hemmen wird.« Und auch von der Inflation sei nicht mit einem Aufwärtsdruck auf die Kapitalmarktrenditen zu rechnen. »Zwar haben die Notenbanken die Kapitalmärkte mit Liquidität geflutet, aber dieses Geld kommt nach wie vor nicht beim Verbraucher an und wirkt somit nicht preistreibend. Stattdessen wandert das Kapital an den Finanzmärkten von einer Anlage zur nächsten, sodass dort eine Blase nach der anderen entsteht.« Die Preissteigerungsrate in der Eurozone dürfte sich deshalb in den nächsten Jahren weiter zwischen 1 und 3 Prozent bewegen, prognostizierte der Chefvolkswirt.

Als Folge dieser Entwicklungen werde das Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahrzehnten auf einen noch flacheren Pfad einschwenken: »Das langsamer expandierende Produktionsvolumen bremst die Rallye der Rohstoffpreise, das schwächere nominelle Wirtschaftswachstum hält die Zinsen tief und die erodierenden Gewinnmargen der Unternehmen schaffen Gegenwind an den Aktienmärkten. Die durchschnittliche Performance aus allen globalen Kapitalmarktsegmenten bewegt sich in diesem sehr wahrscheinlichen Szenario nur noch knapp über der Nulllinie«, erklärte Preißler.

»Ausgehend von einem niedrigen Wachstumsniveau dürfte in den nächsten Jahren schon die geringste Konjunkturabkühlung zu einer Rezession führen und umgekehrt jeder kleine konjunkturelle Aufschwung zur Euphorie.« In diesem Umfeld sei kein Platz für langfristige Trends, wohl aber für viel Volatilität. »Dauerhafte Erträge entstehen dann nur noch über einen aktiven Bewirtschaftungsansatz, der jeweils nur jene Anlageklassen herausfiltert, die in überschaubarer

Zukunft die besten Perspektiven bieten. Das klassische Kaufen und Liegenlassen hochqualitativer Staatsanleihen kann angesichts der niedrigen Renditen hingegen nicht mehr zu ausreichenden Erträgen führen.«

»Ein wetterfestes Portfolio sollte als solide Basis einen Schwerpunkt in hochliquiden Anleihen unbedenklicher Schuldner haben, die aktiv bewirtschaftet werden müssen«, betonte Preißler. Das gelte für Schuldner und Laufzeiten gleichermaßen. »Zudem darf ein solches Portfolio auch zeitweise Sachwerte wie Aktien und Rohstoffe sowie Hochzinsanleihen enthalten, aber eben nur solange, wie deren Ertragspotential positiv ist. Nur mit diesem sehr aktiven und konsequenten Management wird es auch im künftigen Umfeld gelingen, dauerhaft attraktive Erträge zu erzielen.«

2013 wird ein Übergangsjahr

Mit Blick auf das Jahr 2013 äußerte Preißler sich vorsichtig optimistisch: »Der alte Motor der Weltwirtschaft stottert, aber er läuft.« In den Frühindikatoren sei eine konjunkturelle Bodenbildung für den Jahreswechsel zu erkennen und die niedrige Inflation in der Eurozone sowie in den großen Schwellenländern schaffe den Notenbanken Raum für monetäre Lockerungen. »In der Eurozone ist jedoch 2013 mit einer weiter schrumpfenden Inlandsnachfrage zu rechnen, während der Welthandel an Schwung gewinnt. So wird 2013 zu einem Übergangsjahr mit Licht am Ende des Tunnels.« Für die Kapitalmärkte bedeute diese Entwicklung, dass die Renditen der sicheren Häfen, also beispielsweise deutsche Bundesanleihen, unattraktiv blieben. »Unternehmens- und Hochzinsanleihen hingegen sollten sich wegen der im ersten Halbjahr 2013 anziehenden Konjunktur gut entwickeln«, stellte Preißler fest. Dasselbe gelte für die Aktienmärkte und für Rohstoffe. »Die Preise für Industriemetalle dürften vor allem von dem bevorstehenden Wirtschaftsaufschwung in Asien profitieren.«

Staatsanleihen der EUR-Kernländer untergewichten

Für das Management eines sicherheitsorientierten Anleihenportfolios empfahl Stephan Kuhnke, Leiter Portfoliomanagement des Anleihemanagers BANTLEON, eine leicht verkürzte Duration – umgesetzt durch ein Untergewicht langer Laufzeiten. »Wegen der extrem niedrigen Zinsen für Staatsanleihen der EUR-Kernländer und eines drohenden Zinsanstieges sollten diese Anleihen untergewichtet werden.« Konkret empfahl Kuhnke einen Anteil von jeweils 7% in österreichischen und französischen Staatsanleihen. Ergänzend seien selektive Investitionen in die höher verzinsten Staatsanleihen der Länder Belgien, Italien, Irland und Spanien mit einem Gesamtanteil von 16% sinnvoll. Höhere Kupons sprechen Kuhnke zufolge auch für einen Anteil von 32% in Quasi-Staatsanleihen und Pfandbriefen (Covered Bonds) sowie für 3% Staatsanleihen von Ländern außerhalb der Eurozone. »Unternehmensanleihen bieten noch immer attraktive Zinsaufschläge und haben durchaus noch Kurspotential. Deshalb sollten etwa 35% des Anleihenportfolios in Unternehmensanleihen investiert werden«, riet Kuhnke, »davon 20%-Punkte in Industrierwerte und 15%-Punkte in Finanzwerte.« Inflationsindexierte Staatsanleihen kauft Kuhnke derzeit nicht: »Weil sie fair bewertet sind.«

Hier geht's zur [Präsentation Pressefrühstück Herbst 2012](#).

Kontakt:

Dominik Runkel
Telefon: 0511 / 288 798 - 33
E-Mail: dominik.runkel@bantleon.com

Über BANTLEON:

Der Anleihemanager BANTLEON, im Dezember 1991 von Jörg Bantleon in Hannover gegründet, ist ein Spezialist für sicherheitsorientierte Kapitalanlagen. Dazu gehören Investment-Grade-Anleihenfonds, Absolute-Return-Fonds und vermögensverwaltende Fonds für institutionelle und private Anleger sowie Spezialfonds und Advisory-Mandate für institutionelle Anleger. Insgesamt verwaltet BANTLEON mit 30 Mitarbeitern mehr als 7 Milliarden Euro für Kunden in Deutschland, Österreich, Spanien, Italien und der Schweiz. Zu den über 140 institutionellen Kunden gehören Banken und Sparkassen, Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen, DAX-Industrieunternehmen, Vermögensverwalter und Dachfondsmanager. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.bantleon.com.

