



CAPITAL
GROUP®



Drei Gründe, warum steigende Renditen für Anleiheninvestoren kein Grund zur Panik sind

21. März 2017

von **Luke Farrell**, Investmentdirektor für Anleihen

Ist die Anleihenhausse vorbei? Soll man Anleihen verkaufen, weil die Fed die Zinsen nun im März um 25 Basispunkte erhöht hat und weitere Anhebungen in 2017 erwartet werden? Viele kluge Investoren würden diese Fragen mit einem klaren Nein beantworten, denn unabhängig vom Marktumfeld haben Anleihen in der Asset-Allokation mehrere Funktionen. Hinzu kommt, dass nicht alle Festzinstitel unter steigenden Zinsen leiden, vor allem, wenn der Anstieg ungewöhnlich maßvoll ist.

Obwohl kleinere Zinsschritte der Fed leichten Gegenwind für Anleihen bedeuten könnte, ist dies kein Grund zur Panik.

1. Bei starken Leitzinserhöhungen drohen Anleihen Verluste

Vielleicht haben Sie die Schlagzeilen und Twitter-Nachrichten gelesen, die ein baldiges Platzen einer Anleihenblase oder gar ein „Bondmageddon“ ausrufen. Aber die Fed plant nur sehr allmähliche Zinsschritte: drei Leitzinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte in diesem Jahr. Inzwischen ist - laut Bloomberg – in den Fed Fund Futures mit einer 66-prozentigen Wahrscheinlichkeit eingepreist, dass die Zinsen in 2017 ein Niveau von 1% - 1,5% erreichen werden¹. Schon oft hat die Fed in den letzten Jahren das Tempo ihrer eigenen Zinsschritte überschätzt, wie die Tabelle unten zeigt.

„Was auch immer die Fed ankündigt, ich rechne damit, dass die Zinsen dieses Jahr nur ein- oder zweimal erhöht werden“, sagt mein Kollege, Portfoliomanager John Smet.

1. Stand 21. März 2017. Quelle: Bloomberg

Fed-Erwartungen für das Jahr ²	Anzahl der Zinsschritte um 25 Basispunkte	
	Projected	Delivered
2014	0	0
2015	4	1
2016	4	1
2017	3	???

²Ankündigung nach der Offenmarktausschusssitzung im Dezember des Vorjahres.
Quelle: Federal Reserve Board

Einfache Berechnungen zeigen, dass viele Anleihenfonds durch Leitzinserhöhungen wenig oder gar nicht verlieren – solange sich die Erhöhungen in Grenzen halten. Betrachten wir den Bloomberg Barclays US Aggregate Index als eine gängige Benchmark: Aufgrund der Durchschnittsrendite, der Duration und anderer Eigenschaften des Index Ende 2016 müssten die Leitzinsen in den nächsten zwei Jahren um 1,3 Prozentpunkte steigen, damit Anleiheninvestoren Geld verlieren. Das wären mehr als fünf Schritte um jeweils 25 Basispunkte – und damit noch mehr, als der Markt erwartet.

2. Höhere Renditen bedeuten ... höhere Renditen!

Viele Investoren wissen, dass die Anleihenurse fallen, wenn die Renditen steigen. Aber es gibt auch eine gute Nachricht: „Wir haben dann die Chance, in vielversprechende Unternehmensanleihen zu höheren Renditen zu investieren. Für die Investoren bedeutet das höhere laufende Erträge“, sagt mein Kollege Karl Zeile.

Wenn die Renditen höher sind, kann dies fallende Kurse ausgleichen. Nehmen wir an, die Renditen steigen in den nächsten zwei Jahren um einen Prozentpunkt – also etwa so stark, wie der Markt erwartet. Die Tabelle unten zeigt, dass man durch die höheren Renditen dann tatsächlich einen positiven Gesamtertrag erzielen kann, trotz Wertverlust der Anleihe.

Hypothetisches Beispiel

Anstieg der Renditen um 100 Basispunkte in den nächsten zwei Jahren ...
Bei einer Duration von fünf Jahren bedeutet ein Renditeanstieg um einen Prozentpunkt 5% Wertverlust.

Duration: 5 Jahre	Gesamter- trag	=	Wertver- lust	+	Rendite
2017	0,50%		-2,50%		3,00%
2018	1,00		-2,50		3,50
Nach zwei Jahren	1,50				4,00

Am Ende der zwei Jahre mit steigenden Zinsen hätte der Investor 1,5% verdient. Die Portfoliorendite würde dann 4,00% betragen.*

*Bei dieser Berechnung wurden andere Faktoren (wie Emittentenrating, Angebot und Nachfrage) konstant gesetzt. Berücksichtigt wurden nur die Auswirkungen der Rendite auf Anleihenurse und Coupons.

Nur zur Illustration. Es soll keine tatsächliche Anlage gezeigt werden.

Hinzu kommt, dass höhere Renditen die Nachfrage nach Anleihen stabilisieren. Das wiederum verhindert einen zu schnellen oder zu starken Renditeanstieg. Höhere Renditen machen US-Anleihen auch in Zukunft für ausländische Investoren interessant, an deren Heimatmärkten die Renditen deutlich niedriger sind. Publikumsfonds, Pensionspläne und große Versicherungen dürften verstärkt in Anleihen investieren, wenn die Renditen steigen.

3. Weiterhin Marktrisiken

Die Aktienmärkte sind zuletzt stark gestiegen, vor allem aufgrund der Hoffnungen auf die Geldpolitik und mögliche Infrastrukturausgaben in den USA. Allerdings trübt die wachsende Unsicherheit den Weltwirtschaftsausblick: Die weltpolitischen Risiken steigen, und es besteht das Risiko neuer Spannungen durch Protektionismus und Abschottung gegen Einwanderer. Dies dürfte zu starke Zinserhöhungen der Fed verhindern. Zugleich wird es noch wichtiger, in Anleihen zu investieren, um Aktienrisiken abzumildern und Portfolios vor Verlusten zu schützen.

An den Märkten hofft man zwar auf staatliche Ausgabenprogramme der neuen US-Administration, doch dürfte dies wohl noch einige Monate oder Quartale dauern. Einige der geplanten Maßnahmen könnten sich für das Wachstum sogar negativ auswirken. Darüber hinaus wirft das weltpolitische Klima mehr politische Fragen auf, als es wirtschaftliche Antworten gibt. Die Märkte sind heute so stark miteinander verflochten, dass Störungen in anderen Ländern oft negative Folgen für die amerikanischen Märkte und Unternehmen haben können.

Investoren sollten die Auswirkungen steigender Zinsen nicht ignorieren. Sie sollten aber auch die weltwirtschaftlichen Risiken beachten und sie nicht unterschätzen. Meiner Ansicht nach kann es sich lohnen, in Anleihenfonds zu investieren, die von höheren Renditen profitieren und durch ihre niedrige Korrelation mit Aktien vor negativen Schocks schützen. Das ist heute so wichtig wie damals.

NUR FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Erträge. Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Wertverluste sind möglich. Ziel des Fonds ist ein positiver Langfristertrag, der allerdings für keinen Zeitraum garantiert werden kann.

Dieses Dokument wurde von Capital International Limited, einem von der UK Financial Conduct Authority genehmigten und regulierten Unternehmen, erstellt. Capital International Limited ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), die in Deutschland über ihre Niederlassung der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. Das Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und bildet keine Grundlage für Privatanleger. Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Quellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

© 2017 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **CIL DE DE**