

Fixed Income

Fünf Fixed-Income-Strategien im aktuellen Marktumfeld

[Michel Degen](#), Head of Specialized Fixed Income, Credit Suisse

[Maurizio Pedrini](#), Head of Core Fixed Income, Credit Suisse

14.03.2014 **Anlagedilemma an den Fixed-Income-Märkten: Das aktuelle Zinsniveau macht Anlagen in Staatsanleihen zunehmend unbeliebt, und Cash bringt so gut wie keine Erträge. Doch bei genauerer Betrachtung lassen sich für Anleger durchaus lukrative Anleiensegmente mit überdurchschnittlichem Ertragspotenzial identifizieren. Michel Degen und Maurizio Pedrini erläutern fünf Fixed-Income-Strategien, die im aktuellen Marktumfeld besonders vorteilhaft sind.**



In den letzten Jahren waren die festverzinslichen Märkte einer Reihe von tief greifenden Veränderungen ausgesetzt. Seit 2007 haben die Zentralbanken drastische Eingriffe vorgenommen, um einen Zusammenbruch des Finanzsystems zu verhindern. Dies reichte von massiven Finanzspritzen von über USD 11 Bio. bis hin zu Zinssenkungen auf Rekordtiefststände. Aufgrund der jetzt verbesserten Markt- und Wirtschaftssituation wird die Unterstützung der Zentralbanken allmählich zurückgenommen. Dies sollte zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen und einem Ende der seit über 30 Jahren dauernden Staatsanleihenhausse führen. Gleichzeitig rechnen wir infolge der Unsicherheiten bezüglich der geldpolitischen Normalisierung mit einer erhöhten Marktvolatilität. Anleger sollten den Zeitpunkt nutzen, um ihre Investmentstrategie zu überdenken. Anlageinstrumente, die sich in der Vergangenheit gut entwickelt haben, können mit Blick auf die Zukunft enttäuschen. Anleihen Anleger werden sich mehr anstrengen müssen, um ihre Ertragsziele zu erreichen. Es lohnt sich jedoch, aktiv zu werden und sich auch jenseits der klassischen Anleihen kategorien umzusehen. Dort lassen sich durchaus festverzinsliche Anlagesegmente finden, die interessante Renditechancen bieten.

Siehe auch:

- [Die Welt "normalisiert" sich – Chancen und Risiken im Fixed-Income-Segment](#)
- [Die Wahl der Strategie ist in einem sich](#)

Wir gehen auf mittlere Sicht von einem Umfeld leicht steigender Zinsen im Einklang mit der Verbesserung des globalen Wirtschaftswachstums aus. Vor diesem Hintergrund bieten folgende fünf Fixed-Income-

ändernden Anleiheumfeld
entscheidend

Strategien überdurchschnittliches
Entwicklungspotenzial: Multi-Strategy,
Unternehmensanleihen mit verkürzter Duration,

Schwellenmarktanleihen, Wandelanleihen sowie inflationsgeschützte Anleihen.

Strategie 1: Multi-Strategy-Produkte

Multi-Strategy-Produkte sind uneingeschränkte, ganzheitliche Anlagelösungen, die ihre Investitionsstrategie dynamisch an das herrschende Anlageklima anpassen. Damit ist für die Anleger der Vorteil verbunden, dass sie sich keine Sorgen über zukünftige Marktbewegungen oder die richtige Anlagestrategie machen müssen. Dies ist vor allem angesichts des aktuell sehr ungewöhnlichen Marktumfelds für Fixed-Income-Anlagen wichtig, das sich durch aussergewöhnlich niedrige Renditen und ein mangelndes Angebot an sicheren Anlagen auszeichnet.

Strategie 2: Unternehmensanleihen mit kurzen Laufzeiten

Da die quantitative Lockerung jetzt allmählich zu Ende geht und sich die Geldpolitik normalisieren dürfte, bleibt das Zinsrisiko ein wichtiges Thema. Anleger sollten sich so positionieren, dass sie auch bei einem ungünstigen Zinsumfeld gut aufgestellt sind. Als Lösung kommen Unternehmensanleihen mit mittleren Laufzeiten in Betracht, die eine vergleichsweise interessante Rendite bieten. Selbst nach Absicherung der Zinsrisiken auf eine Restlaufzeit von einem bis drei Jahren ist ihre Rendite viel höher als bei vergleichbaren Kurzläufern derselben Emittenten. Aufgrund der Zinsabsicherung ist die Sensitivität gegenüber Zinsänderungen (Duration) gering und ermöglicht einen guten Schutz vor steigenden Zinsen. Das macht sie im Falle eines Zinsanstiegs zu einer attraktiven Alternative für Anleihen Anleger, die ihre Vermögenswerte mehrheitlich in längerfristigen Werten halten möchten. Doch auch wenn die ersten Zinsschritte noch auf sich warten lassen, können Unternehmensanleihen, die gegen das Zinsrisiko abgesichert sind, optimal zum Parken von Liquiditätsüberschüssen genutzt werden.

Strategie 3: Unternehmensanleihen von Schwellenländern

Wir sehen keine Anzeichen für eine Krise in den Schwellenländern. Im Gegenteil: Viele Schwellenländer erwirtschaften heute Überschüsse und die Bilanzen des Staats und der Privathaushalte sind vielfach solider aufgestellt als in Industrieländern. Gleichzeitig sind diese Länder aufgrund höherer Devisenreserven und niedriger Verschuldung mittlerweile wesentlich besser in der Lage, Druck aus dem Ausland zu widerstehen. Wichtige Unterstützung kommt auch von demografischen Trends. Wachsende Bevölkerungszahlen, die rasante Verstädterung und eine immer grösser werdende Mittelschicht sorgen für steigenden Konsum und künftiges Wachstum. Damit sollten die Schwellenländer auch in den kommenden Jahren die wichtige Rolle als Motor des globalen Wirtschaftswachstums übernehmen können.

Trotz der guten Verfassung, in der sich viele Schwellenländer präsentieren, ist es unbedingt notwendig, zu differenzieren. Unter den Emerging Markets gibt es auch Länder, die immer noch Leistungsbilanzdefizite aufweisen oder unter strukturellen Problemen leiden. Zudem haben viele von tiefen Zinsen und guten Immobilienmärkten profitiert. Die Anleger sollten daher sehr vorsichtig sein bei der Frage, wo sie ihr Geld investieren. Eine gezielte Auswahl ist enorm wichtig. Berücksichtigt man das zukünftige Wachstumspotenzial, dann ist die Region Asien definitiv eine attraktive Anlageoption. In vielen asiatischen Ländern wurden die Kreditratings angehoben und sind inzwischen besser als die ihrer westlichen Pendanten. Auf risikobereinigter Basis erscheinen uns asiatische Unternehmensanleihen im Vergleich zu US-Kredititeln sehr attraktiv.

Strategie 4: Wandelanleihen

Insgesamt ist unser Ausblick für die globalen Aktienmärkte positiv. Allerdings sind signifikante Risikofaktoren im Auge zu behalten, beispielsweise die Entwicklung der US-Geldpolitik, die Wachstumsverlangsamung in Südostasien oder die europäische Schuldenkrise. Für Anleger, die am Potenzial der Aktienmärkte teilhaben möchten, aber nicht bereit sind, alle damit verbundenen Risiken zu tragen, bietet sich eine Anlage in Wandelanleihen an. Wandelanleihen haben ein asymmetrisches Chance-Risiko-Profil. Dadurch ermöglichen sie den Investoren, an steigenden Aktienkursen zu partizipieren. Gleichzeitig sind Anleger Marktkorrekturen weit weniger ausgesetzt als bei Direktinvestitionen in Aktien. Im Vergleich zu Unternehmensanleihen bieten sie als Anleihe mit einer Aktienoptionskomponente eine zusätzliche Ertragsperspektive, was im aktuellen Niedrigzinsumfeld sehr erwünscht ist.

Investoren sollten beachten, dass Wandelanleihen keine uniformen Anlageinstrumente sind. Ein gutes Verständnis der jeweiligen Anleihebedingungen ist von fundamentaler Bedeutung. Dies erfordert einen nicht zu unterschätzenden Zeitaufwand sowie fundiertes Fachwissen. Da das Verpassen von Rückgabefristen oder Anleihenkündigungen zu Performance-Einbussen führen kann, ist es notwendig, sich täglich mit seiner Wandelanleiheninvestition zu beschäftigen.

Darüber hinaus sind bei einigen Wandelanleihen die Stückelungen recht hoch, sodass selbst grosse Privatportfolios Schwierigkeiten haben, eine ausreichende Diversifikation zu gewährleisten.

Strategie 5: Inflationsgeschützte Anleihen

Es stimmt, dass die meisten Industrieländer in den letzten 20 Jahren niedrige bis moderate Inflationsraten verzeichneten. Weltweit ist jedoch das Inflationsrisiko gestiegen, da die Geldmenge infolge der Ausweitung der Zentralbankbilanzen rasant zugenommen hat. Bislang konnte die hohe Geldnachfrage aufgrund der niedrigen Nominalzinsen einen Inflationsanstieg abfedern. Dies könnte sich jedoch mit einem Anstieg der Nominalzinsen ändern. Wir sind der Meinung, dass die Anleger vorbereitet sein sollten, um den Auswirkungen eines Inflationsanstiegs zu begegnen. Dafür bieten sich inflationsgebundene Anleihen an. Sie sind die einzige Anlageklasse, die eine sehr gute Absicherung gegen Inflation ermöglicht.

Das Ziel von inflationsgeschützten Anleihen liegt in der Erhaltung der Kaufkraft. Um dies zu erreichen, wird die Anleihenrendite über die gesamte Laufzeit an die Inflation gebunden. Anleger erhalten somit im Gegensatz zu nominalen Anleihen zwei Zahlungsformen: den realen Zinssatz sowie eine Kompensation für den Kaufkraftverlust.

In den letzten zwei Jahrzehnten hat die Anzahl inflationsgeschützter Anleihen rasant zugenommen. Anlegern steht dadurch ein breites und diversifiziertes Universum zur Verfügung. Ausser durch Inflationsschutz zeichnen sich diese Anleihen durch eine weitere wichtige Eigenschaft aus: Sie weisen nur eine geringe Korrelation zu Aktien und traditionellen Anleihen auf. Damit tragen inflationsgebundene Anleihen zur Diversifikation und Verbesserung des Rendite-Risiko-Profiles eines Gesamtportfolios bei.

Allgemeine Anfragen

Wir freuen uns bereits auf die Zusammenarbeit mit Ihnen.

[Kontaktieren Sie uns](#)

Weitere Artikel



23.04.2014

[Inflation und wie sich Anleger davor schützen können](#)



16.04.2014

[Wandelanleihen – Ideale Anlageform für aktuelles Umfeld](#)



09.04.2014

[Senior Loans: Anlageklasse für alle Wetterlagen](#)

Folgen Sie uns auf: [Twitter](#) [Facebook](#) [YouTube](#) [LinkedIn](#) [Google+](#) [RSS](#) [Barrierefreiheit](#) [Sitemap](#) [Index A-Z](#)

Copyright © 1997 - 2014 CREDIT SUISSE GROUP AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten. [Nutzungsbedingungen](#), [Sicherheit im Internet](#),

[Hinweise zum Datenschutz und zur Nutzung von Cookies](#) und [Global Patriot Act Certificate](#).