

Marktkommentar

Quartalsausblick: Liquiditätsgetriebene Rentenmärkte könnten für „Tourist Investors“ zum Problem werden

Fundamental hat sich an den internationalen Rentenmärkten seit dem letzten Quartal nichts verbessert. Zwar bleibt die weiterhin reichliche Versorgung mit Notenbank-Liquidität der bestimmende Faktor, schreiben die Kapitalmarktexperten von Robeco in ihrem Quartalsausblick. Die expansive Geldpolitik der Währungshüter habe konservative Investoren jedoch ungewollt in risikobehaftete Assets getrieben. Sander Bus, Leiter des Credit-Teams von Robeco, nennt diese Anleger „touristische Investoren“. „Viele von ihnen werden sich zurückziehen, sobald die Renditen steigen oder die Geldpolitik wechselt.“ Wenn die touristischen Investoren den Markt verließen, träfen sie jedoch auf einen rekordverdächtig niedrigen Risikoappetit, beschreibt der Investmentmanager die Gefahren.

Rotterdam, 9. Juli 2013 – Nach Einschätzung von Robeco könnten nicht nur die touristischen Investoren für erhöhte Volatilitäten an den Rentenmärkten sorgen. Ein weiteres Risiko stelle die Rezession in Europa dar. Sander Bus zufolge bekommt dies auch Deutschland zu spüren: „Sogar dort hat sich das Wachstum abgeschwächt“, gibt der Finanzexperte zu bedenken. „Die deutsche Wirtschaft könnte noch stärker getroffen werden, sollte das Wachstum in den Schwellenländern zurückgehen und der Kurs des Japanischen Yen sinken.“ Verwundbar sei die Bundesrepublik vor allem wegen ihres starken Exportsektors. In diesem Zusammenhang weist der Robeco-Kapitalmarktexperte darauf hin, dass sich sogar beim Wachstumsstar und deutschen Handelspartner China Ungleichgewichte aufgebaut haben: „Um so viele Menschen wie möglich aus der Armut zu befreien, haben die Regierenden lange stillgehalten. Jetzt hat auch China ein Schuldenproblem“.

Notenbanken stützen den Markt auch weiterhin

Weniger beunruhigt zeigt sich Robeco über die angekündigte Einschränkung von Anleihekäufen durch die US-Notenbank. „Die USA scheinen die beste Antwort auf die rezessiven Tendenzen gefunden zu haben“, glaubt Sander Bus. „Notenbankchef Ben Bernanke hat ausgeführt, dass die Abwärtsrisiken für die US-Ökonomie allmählich abflauen“. In den kommenden Quartalen könnte die Federal Reserve ihre „ultra-expansive“ Geldpolitik nun in eine lediglich „außergewöhnlich expansive“ Geldpolitik überführen. Dabei dürfe man jedoch eines nicht außer Acht lassen: Auch das langsam auslaufende Quantitative-Easing Programm (QE3) beinhalte über die nächsten zwölf Monate hinweg immer noch mindestens so viele Wertpapierkäufe wie das gesamte vorangegangene Programm. Hinzu komme, dass die Fed ihre Wertpapierkäufe bei einer neuerlichen wirtschaftlichen Schwäche auch wieder im vollen Umfang aufleben lassen könnte.

Robeco sieht noch einen weiteren positiven Faktor: Wegen des enttäuschenden Wachstums im Euroraum könnte die Europäische Zentralbank (EZB) sogar neue geldpolitische Stimuli beschließen. Vorstellbar wären nach Einschätzung von Sander Bus niedrigere Leitzinsen, ein negativer Einlagenzins

Marktkommentar

für Zentralbankguthaben oder auch die Auflegung neuer längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LTRO). Mit diesen Geschäften stellt die EZB den Geschäftsbanken Liquidität zur Verfügung. Sind die Konditionen attraktiv und für längere Zeit festgeschrieben, senkt dies das Zinsniveau.

Bereits in den vergangenen Jahren stellte die überbordende Liquidität den wichtigsten Treiber für die Rentenmärkte dar, resümiert Robeco. Die Suche der Anleger nach Rendite habe daher zu einem Ungleichgewicht zwischen der Bewertung von Wertpapieren und ihren Fundamentaldaten geführt. Andererseits stützt das Verhältnis von Angebot und Nachfrage die Anleihemärkte auch weiterhin. Nach Beobachtung von Robeco sorgen die Anleihekäufe der Zentralbanken für ein knapperes Angebot, was sich aus technischer Sicht sehr positiv auswirke. Außerdem würden die Geschäftsbanken netto weniger Schuldverschreibungen begeben. Das Volumen der frei verfügbaren Zinstitel sinkt hierdurch nochmals.

Investmentgrade neutral, Schwellenländer-Bonds meiden

Nach Einschätzung von Robeco haben die Interventionen der Zentralbanken das Renditeniveau von Staatsanleihen bislang stärker gedrückt als jenes von Unternehmensanleihen. Staatliche Schuldverschreibungen hält Sander Bus neben Schwellenländer-Bonds denn auch für am stärksten rückschlagsgefährdet. Die aktuelle Empfehlung des Anleispezialisten lautet, Rentenpapiere mit Investmentgrade-Status neutral zu gewichten. Zinspapiere aus den Peripheriestaaten sollten hierbei allerdings unterrepräsentiert sein. Bei High Yield-Bonds rät Sander Bus zu einer leichten Untergewichtung. Schwellenländer-Anleihen sind für Robeco derzeit kein Kauf. Das niederländische Investmenthaus erwartet, dass sich die Zinsaufschläge (Spreads) für Schuldtitel aus den Emerging Markets weiter ausweiten werden.

Presseinformationen:

public imaging

Sandra Landsfried / Jörg Brans

Goldbekplatz 3

22303 Hamburg

Tel. +49-(0) 40-401 999 - 16/- 31

Fax +49-(0) 40-401 999 - 10

E-mail: landsfried@publicimaging.de / brans@publicimaging.de

Robeco

Group Corporate Communications

Tel. +31 (0) 10 224 2241

E-mail: cc@robeco.nl

Marktkommentar

Über Robeco

Robeco wurde 1929 in Rotterdam gegründet und bietet Anlageprodukte und -dienstleistungen für institutionelle und private Kunden weltweit. Die Gesellschaft verzeichnet ein Vermögensverwaltungsvolumen von über EUR 189 Mrd. (Stand: 31. Dezember 2012). Rund die Hälfte des verwalteten Vermögens sind institutionelle Vermögenswerte. Der Jahresgewinn für 2012 liegt bei rund 197 Millionen Euro. Robeco beschäftigt weltweit rund 1.500 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in 15 Ländern.

Robeco befürwortet verantwortungsbewusstes Anlegen. Umweltorientierte, soziale und mit guter Unternehmensführung in Zusammenhang stehende Faktoren werden in die Anlageverfahren integriert, außerdem ist eine Ausschlussrichtlinie vorhanden. Robeco übt sein Stimmrecht in aktiver Weise aus und nimmt einen Dialog mit den Unternehmen auf, in die es investiert.

Das Angebot an Investmentstrategien umfasst Aktien- und festverzinsliche Anlagen, Geldmarktfonds, verantwortungsbewusste und alternative Geldanlagen, einschließlich Private Equity, Hedgefonds und strukturierte Produkte. Zu der Robeco-Gruppe zählen Robeco Boston Partners, Robeco Weiss Peck & Greer, Corestone Investment Management, Harbor Capital Advisors, Transtrend, RobecoSAM und Canara Robeco Asset Management Company.

Robeco ist seit 2013 Teil der ORIX Corporation. Weitere Informationen erhalten Sie auf der Homepage: www.robeco.com.