



ALPHA FINANZ

Beratungsgesellschaft Schmidt & Stroscher OHG



Bildquelle: [freepik.com](https://www.freepik.com)

Wird 2024 das „Jahr der Anleihe?“

Wie immer bringt das neue Börsenjahr viel Hoffnung, aber auch Sorgen mit sich. Doch bei aller Unsicherheit gehen gerade die Anleihemärkte unter deutlich besseren Vorzeichen in 2024 als in den Vorjahren. Nach beinahe zwei Jahren mit hoher Inflation und steigenden Leitzinsen sollte 2024 endgültig das Jahr der Trendwende werden. Anleger sollten diese tiefgreifenden Entwicklungen auch in ihren Depots berücksichtigen.



ALPHA FINANZ

Beratungsgesellschaft Schmidt & Stroscher OHG

Die letzten beiden Jahre waren für Investoren in Anleihen wahrlich kein Zuckerschlecken. Die gestiegenen Verbraucherpreise – unter anderem getrieben von teurer Energie als Folge des Ukraine-Kriegs – zwangen die Notenbanken in den Industrienationen zum Handeln. Diese lieferten dann auch und erhöhten die Leitzinsen mit beispielloser Schnelligkeit. In den USA stiegen sie etwa seit Anfang 2022 von 0,25 Prozent auf 5,5 Prozent. In Europa ging es von 0 Prozent auf zuletzt 4,5 Prozent.

Die Europäische Zentralbank und die Federal Reserve bemühten sich dabei um einen schwierigen Spagat: Nämlich einerseits die Wirtschaft einzubremsen, um die Inflation wieder deutlich zu senken, ohne dabei die Unternehmen so stark zu treffen, dass eine langwierige und tiefgreifende Rezession ausgelöst wird. Entsprechend wurde wiederholt das Ziel eines „Soft Landing“, also einer „sanften Landung“ (ohne Absturz!) ausgegeben.

Zumindest bei der Senkung der Inflation können die Notenbanken in 2023 Erfolge verbuchen: In den USA ging die Teuerungsrate zuletzt auf 3,1 Prozent, in Europa sogar auf 2,4 Prozent zurück. Im Euro-Währungsraum gibt es aber nach wie vor große Unterschiede. Diese reichen von 6,9 Prozent in der Slowakei bis 0,8 Prozent in Belgien. Deutschland liegt mit 2,3 Prozent übrigens beinahe im europäischen Durchschnitt. Das Inflationsziel von 2 Prozent scheint damit wieder in greifbarer Nähe.

Leidtragende dieser Notenbankpolitik waren jedoch sowohl die Aktien- als auch die Anleihemärkte. In 2022 kam es bei Anleihen zu starken Rückgängen und sorgte sogar für ein „Bankenbeben“. In den USA waren Anleiheverluste Auslöser für die Schließung der „Silicon Valley Bank“ und der Vertrauensverlust der Bankenbranche besiegelte das Ende der „Credit Suisse“ sowie weiterer kleiner Geldinstitute. Auch das Jahr 2023 war geprägt von immer wieder auftretenden Schwankungen – und von einer beeindruckenden Kursrallye zum Jahresende.

Zur Erklärung: Die Wechselwirkung von Anleihepreisen und Zinsniveau ist konträr. Dies bedeutet, dass bei steigenden Zinssätzen die Anleihekurse fallen und bei sinkenden Zinssätzen steigen. Der Grund hierfür liegt darin, dass der Preis einer Anleihe den Wert des Einkommens widerspiegelt, das sie über ihre Zinszahlungen generiert. Wenn die aktuellen Zinssätze abnehmen, gewinnen ältere Anleihen mit höheren Zinsen an Wert. Ein Anleger, der diese Anleihen besitzt, kann einen Aufschlag verlangen, wenn er sie an den Börsen verkauft. Im Gegensatz dazu verlieren ältere Anleihen an Wert, wenn die aktuellen Zinssätze steigen. Dies geschieht, da die erhaltenen Zinszahlungen nun niedriger sind als die der neuen Anleihen, die auf dem Markt angeboten werden.

Im Vergleich zu den Jahren vor der Pandemie und der Zinserhöhungen hat sich die Ausgangslage für festverzinsliche Wertpapiere inzwischen deutlich verbessert. Zum einen liegt die Verzinsung von Anleihen („Kupon“) wieder über den Inflationserwartungen und es können damit wieder positive Realrenditen (= Ertrag einer Investition abzüglich der Inflationsrate) erzielt werden. Zum anderen scheinen



ALPHA FINANZ

Beratungsgesellschaft Schmidt & Stroscher OHG

die Europäische Zentralbank und die Federal Reserve den Höhepunkt bei den Leitzinserhöhungen bereits erreicht zu haben. Lediglich ein überraschend hoher Anstieg der Inflation könnte hier noch zu einem Umdenken führen. Wahrscheinlicher bleibt, dass die Notenbanken in diesem Jahr mit ersten Zinssenkungen beginnen werden. Für die USA und Großbritannien erwarten Marktbeobachter einen solchen Schritt bereits im ersten Halbjahr. Die EZB sollte folgen. Aller Voraussicht nach aber später und mit kleineren Rückstufungen.

Dies wird auch Auswirkungen auf die sogenannte „Zinsstrukturkurve“ haben. Diese gibt an, wie hoch die Renditen von Anleihen bei unterschiedlichen (Rest-)Laufzeiten ausfallen. Üblicherweise sind diese Renditen höher, je länger die Laufzeiten der Anleihen, da Investoren in der Regel eine höhere Verzinsung erwarten, wenn sie ihr Vermögen längerfristig abgeben.

Diese Logik – höhere Renditen für langlaufende Anleihen – greift aber schon seit Juni 2022 nicht mehr: Anleihen mit kürzerer Laufzeit brachten auf einmal mehr Rendite als langlaufende Zinspapiere. Experten bezeichnen dieses Phänomen als eine „inverse Zinskurve“, welche häufig ein Vorzeichen für eine abkühlende Wirtschaft ist. In der zweiten Jahreshälfte 2023 verringerte sich diese Inversion allerdings und 2024 dürfte die Zinsstrukturkurve wieder normal nach oben verlaufen.

Wer als Anleger davon profitieren möchte, sollte daher wieder stärker auf längere Laufzeiten bei Anleihen setzen. Genauso machen dies aktuell auch viele Anleihefondsmanager: Während in den letzten 2 Jahren verstärkt auf Bonds mit kurzen bis mittleren Laufzeiten gesetzt wurden, nehmen Manager auch wieder das „lange Ende“ der Zinsstrukturkurve ins Visier.

Damit sollen zum einen die aktuell hohen Zinsniveaus längerfristig gesichert werden. Dies lohnt sich allerdings nur, wenn die Zinsen auch oberhalb der langfristigen Inflationserwartungen liegen. Zum anderen reagieren langlaufende Anleihen empfindlicher auf Zinsänderungen. Bei fallenden Leitzinsen steigt der Kurs langlaufender Anleihen damit stärker an als der von kurzlaufenden. Sollten die Notenbanken wie erwartet mit Zinssenkungen in 2024 beginnen, verschafft dies Anlegern damit die Möglichkeit, von größeren Kursgewinnen zu profitieren.

Darüber hinaus waren langlaufende Anleihen in der Vergangenheit auch für die Diversifikation von Anlegerportfolios besonders wertvoll, da sie eine Absicherung gegen Schwankungen am Aktienmarkt boten. Der Grund: In den letzten Jahrzehnten wiesen Aktien- und Anleiherträge meist eine negative Korrelation auf. Dies bedeutet, dass bei fallenden Aktienkursen die Anleihemärkte Kursgewinne verbuchen konnten – und umgekehrt. Diese negative Korrelation wird in Zeiten hoher Inflation – wie 2023 – tendenziell aufgehoben, da die höhere Teuerungsrate sowohl höhere Zinsen als auch größere Rezessionsängste verursacht.



ALPHA FINANZ

Beratungsgesellschaft Schmidt & Stroscher OHG

Die üblichen Verhältnisse dürften wiederhergestellt werden, wenn sich die Inflation weiter normalisiert, was für 2024 erwartet wird.

Fazit: Die globalen Anleihemärkte haben selten eine so lange Phase der Volatilität erlebt wie in den letzten zwei Jahren. Mit dem Start in das neue Jahr sollte es damit wieder vorbei sein. Nachdem in den letzten Jahren eher auf Festgelder und kurzlaufende Anleihen gesetzt wurde, sollten sich Anleger wieder stärker auf längere Laufzeiten bei Anleihen konzentrieren. Dies bietet nicht nur eine langfristige Sicherung des aktuell hohen Zinsniveaus oder eine bessere Diversifikation, sondern ermöglicht auch von fallenden Leitzinsen zu profitieren.



ALPHA FINANZ

Beratungsgesellschaft Schmidt & Stroscher OHG

Disclaimer

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) erbringen wir als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS). Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG. Unsere Tätigkeit bei der Anlageberatung und Anlagevermittlung wird der NFS zugerechnet.

Dies ist eine Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Bitte lesen Sie vor einer Anlageentscheidung die verbindlichen Verkaufsdokumente, die Ihnen Ihr Berater oder der jeweilige Emittent auf Anfrage zur Verfügung stellt.

Frühere Wertentwicklungen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen. Wertpapiergeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken, insbesondere dem Risiko des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals, behaftet.

Diese Marketingmitteilung unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.