



Reale Renditen

26.01.2023 - Dr. Bert Flossbach

Die Renditen von Anleihen sind in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen. Auch wenn am Zinsmarkt noch nicht alles gut ist - es gibt wieder Gelegenheiten.

Das gestiegene Renditeniveau hat die Attraktivität von Anleihen erhöht oder, etwas vorsichtiger formuliert, sie weniger unattraktiv gemacht. Die Investoren sind optimistisch und erwarten schon für Juli dieses Jahres das Erreichen der Spitze bei den Leitzinsen mit rund fünf Prozent in den USA und 3,3 Prozent in der Eurozone.

Dass damit das Ende des Bärenmarkts bei Anleihen schon erreicht oder absehbar ist, halten wir für unwahrscheinlich. Wer Anleihen kauft, um sie bis zur Endfälligkeit zu halten, dürfte zumindest in der Eurozone, nach Abzug der Inflation, kein Plus erzielen können.

Der Zins ist zurück

Die Nominalverzinsung von 2,2 Prozent für zehnjährige deutsche Bundesanleihen wird kaum ausreichen, die noch längere Zeit hartnäckig hohe Inflation zu übertreffen. Bei US-Dollar-Anlagen sieht das Bild etwas besser aus. Mit rund vier Prozent bei Staatsanleihen und gut 5 Prozent bei Unternehmensanleihen guter Bonität sollte es möglich sein, die mittelfristig zu erwartende Inflation zumindest kompensieren zu können.

Wir hatten bereits vor einiger Zeit mal zwei wichtige Kriterien für langfristige Anleiheinvestments skizziert:



1. Inflationsschutz durch eine garantiert positive Realrendite.
2. Indirekter Inflationsschutz durch eine hohe Nominalrendite, die über der zu erwartenden Inflationsrate liegt.

Ende September vergangenen Jahres war ersteres nur in den USA möglich. Die Realrendite von inflationsgeschützten US-Staatsanleihen lag damals wie heute bei mehr als einem Prozent.

Inzwischen gibt es auch bei inflationsgeschützten Bundesanleihen eine positive Realrendite. Sie liegt bei Titeln mit dreijähriger Laufzeit bei knapp 0,4 und mit zehnjähriger Laufzeit bei 0,1 Prozent, was den höchsten Stand seit neun Jahren bedeutet.

Schutz vor Inflation

Richtig prickelnd ist das zwar noch nicht, aber sie schützen zumindest gegen eine hartnäckig hohe Inflation. Allerdings sind auch inflationsgeschützte Anleihen nicht vor Kursverlusten gefeit. So hat eine bis 2033 laufende inflationsindexierte Bundesanleihe im Jahr 2022 einen Kursverlust von 22 Prozent erlitten.

Bei Euro-Unternehmensanleihen mit solider Bonität beträgt die Rendite knapp vier Prozent. Mit rund sechs Prozent gibt es bei sogenannten „Hybridanleihen“ nach wie vor deutlich mehr. Sie haben de jure eine unendliche Laufzeit, werden aber de facto zu festen Zeitpunkten innerhalb der nächsten Jahre von den Emittenten zurückgezahlt.

Als Parkposition eignen sich inzwischen auch sehr kurzfristige Anleihen, die auf Sicht von zwölf Monaten knapp drei Prozent abwerfen.

Auch wenn Anleger Anleihen (weiterhin) mit Bedacht auswählen sollten, sind das gute Nachrichten. In einigen Teilen des Anleihemarkts lassen sich wieder Erträge erwirtschaften, die auch die Inflation ausgleichen können. Und als langfristig denkende Investoren sind wir (auch mit Blick auf Anleihen) zuversichtlich, dass die Zukunft noch einige positive Entwicklungen für uns bereithalten kann.



Über die verfassende Person **Dr. Bert Flossbach**

Gründer und Eigentümer der Flossbach von Storch AG seit 1998.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die



enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.