

Rentenmarkt – Rückblick, Ausblick und Chancen

Die weltweite Wirtschaft hat sich deutlich vom Corona bedingten Einbruch erholt. Mehr noch, die aufgestaute Nachfrage im Rahmen der Pandemie führte im Nachgang vielerorts zu Lieferengpässen und Kapazitätsproblemen. Diese sorgten nicht nur für einen deutlichen Anstieg der Transportkosten, sondern zudem für vielfältige Engpässe, wie beispielsweise im Halbleiterbereich. Der Fachkräftemangel sowie allgemeine Lohnsteigerungen wirken ebenfalls preissteigernd. Die Kombination der genannten Faktoren wirkt bereits seit einiger Zeit stark inflationär. Die großen Notenbanken werden angesichts des substanziellen Anstiegs der Inflationsrisiken beiderseits des Atlantiks u.E. nicht umhinkommen geldpolitisch gegenzusteuern.

Grundsätzlich ist nicht von der Hand zu weisen, dass die Notenbanken im Umfeld stark erhöhter Finanzmarkturbulenzen zögern könnten, die geldpolitische Unterstützung abrupt zu beenden. Da sich nun zugleich die Inflationsprobleme weiter verschärfen könnten, dürfte es den großen Notenbanken aber wesentlich schwerer fallen, den geldpolitischen Lockerungsmodus aufrecht zu erhalten.

Eine restriktivere Gangart der Zentralbanken in Form höherer Leitzinsen steht aktuell am Markt nicht in Zweifel, weshalb wir derzeit eine defensive Zinsausrichtung bevorzugen. Wir schätzen die fundamentale Situation von Unternehmen - insbesondere im Euroraum - großteils positiv ein. Für europäische Unternehmensanleihen sind wir daher - trotz aller konjunkturellen Unwägbarkeiten - aufgrund sehr attraktiver Bewertungen optimistisch gestimmt. Wir bleiben daher investiert und nutzen sich bietende Chancen, die wir weiterhin bei Unternehmensanleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten sehen.

Um Kursverluste im Rahmen ansteigender Marktzinsen zu begrenzen sind wir bereits seit einiger Zeit (deutlich vor Ausbruch der Ukraine-Krise) vorwiegend in kurzen und mittleren Anleihelaufzeiten investiert.

Auf Basis dieser sich aktuell bietenden Chancen bei europäischen Unternehmensanleihen lassen sich - je nach Risikoneigung und Ertragserwartung – verschiedene, **attraktive Kurzläuferportfolios** erstellen. Um diese Chancen transparent zu illustrieren haben wir nachfolgend drei Beispielpportfolios erstellt, bestückt mit attraktiven, auf EUR lautenden Unternehmensanleihen mit kurzer Restlaufzeit. Die nachfolgenden Übersichten zeigen neben Kennzahlen auch Auswirkungen von weiteren Zinsanstiegen auf die jeweiligen Portfolios auf.

Beispielhafte Kurzläuferportfolios mit unterschiedlichen Rendite-Risiko-Eigenschaften:

Portfolio 1	
Ø-Rating:	IG
Ø-modDur:	1,06%
Ø-Rendite:	1,55%
Stressperformance*:	+1,49%

Portfolio 2	
Ø-Rating:	IG
Ø-modDur:	1,97%
Ø-Rendite:	2,19%
Stressperformance*:	+2,02%

Portfolio 3	
Ø-Rating:	IG
Ø-modDur:	2,95%
Ø-Rendite:	2,53%
Stressperformance*:	+1,87%

Anmerkungen:

Stand: 22.04.2022 | IG = Investmentgrade | modDur = Modified Duration

*Stresszenario: Parallelverschiebung (in 1 Jahr) der EUR-Swapkurve um +0,5%. Akt. Referenz: 2J-Swap = 0,87%; 10J-Swap = 1,63%

Wichtig zu wissen:

- Die **langfristigen Inflationserwartungen** setzen ihren dynamischen Aufwärtstrend fort, der 10-jährige EUR-Inflationsswapsatz markierte jüngst bei gut 2,9% ein neues Allzeithoch.
- Die **Inflationsdaten aus dem Euroraum** für den Monat März haben mit 7,5% die Erwartungen der meisten Analysten übertroffen. Die Kernrate befindet sich auf einem Rekordwert von nunmehr 3,0%.
- Die **Konjunkturrisiken** sind nach Einschätzung der EZB abwärtsgerichtet und haben sich durch den Ukraine-Krieg substantiell verschärft.
- Die **Europäische Zentralbank** dürfte an ihrem geldpolitischen Normalisierungspfad festhalten und die Wertpapierankäufe schrittweise zurückfahren. Nach dem Ende der Anleihekäufe können dann die Leitzinsen angehoben werden. Über den zeitlichen Abstand zwischen beiden Maßnahmen ist noch nicht entschieden. Im Geldmarkt sind derzeit bis Jahresende 2022 mehr als zwei Zinsanhebungen um jeweils 25 Basispunkte eingepreist.