



Die Federal Reserve Bank will ihre Geldpolitik ein wenig straffen. Allein die Ankündigung der mächtigsten Notenbank der Welt setzte den Anleihekursen zu.

Zinswende bei Anleihen in Sicht

Analyse. Während die Sparbuchzinsen noch auf Tiefstständen liegen, könnten Staaten bald wieder stärker in die Tasche greifen müssen, wenn sie sich neu verschulden wollen.

[WIEN/KER] Dass sich bei den Zinsen derzeit eine Wende anbahnt, davon bekommt der einfache Sparer wenig mit. Denn für das Sparbuch gibt es nach wie vor nur lächerlich geringe Zinssätze. Auf den Anleihemärkten schaut es dagegen schon anders aus. Dort gibt es bereits eine konkrete Richtungsänderung. Spätestens, seit US-Notenbankchef Ben Bernanke kürzlich für eine kleine Schockwelle auf den Märkten gesorgt hat.

Bernanke kündigte an, dass die Notenbank Fed gegen Ende des Jahres ihre extrem lockere Geldpolitik einschränken und daher weniger Anleihen aufkaufen wird. Damit ist klar, dass die Zinsen auf den Märkten steigen werden (und ebenso die Zinsbelastung der Staaten für deren Schulden). Die Zinswende ist aber auch schon jetzt sichtbar.

Renditen steigen, Kurse fallen

Deutlich zu erkennen ist das bei Staatsanleihen von sicheren Ländern. Zum Beispiel Deutschland: Der Kurs einer zehnjährigen Bundesanleihe (ISIN: DE0001135473) ist seit Anfang Mai von 116 auf 101,5 Prozent gefallen. Im Gegenzug ist die Rendite der Anleihe stark gestiegen (sinkt der Kaufkurs einer festverzinslichen Anleihe, steigt im Gegenzug die Rendite). Aktuell macht die Rendite für diese Bundesanleihe rund 1,55 Prozent aus. Also so hoch wie seit mehr als einem Jahr nicht mehr. „Ich glaube, dass wir die Tiefstände bei den Zinsen hinter uns haben. Die Zinsentwicklung der vergangenen Wochen war sicher eine heftige Reaktion, das wird sich nicht in dieser Vehemenz im zweiten Halbjahr fortsetzen“, sagt Thomas Steinberger, Geschäftsführer von Spängler IQAM In-

vest. Er glaubt, dass es für zehnjährige Bundesanleihen bis Jahresende eine Rendite von zwei bis 2,5 Prozent geben könnte. „Die deutschen Renditen sollten im zweiten Halbjahr weiter ansteigen, ein guter Teil dieses Anstiegs könnte aber schon stattgefunden haben. Wir glauben eher, dass 2013 mit Niveaus unter zwei Prozent zu rechnen ist“, sagt Mildred Hager, Marktbeobachterin bei der Erste Group. In jedem Fall gilt: Wenn sich ein Anleger jetzt diese Anleihe kauft, darf er sich über eine höhere Rendite freuen als noch vor wenigen Wochen.

Eine ähnliche Entwicklung gibt es bei österreichischen Staatsanleihen. Eine heimische Anleihe, die bis 2022 läuft und einen jährlichen Kupon von 3,4 Prozent abwirft (AT0000A0U3T4), hat stark an Wert verloren. Derzeit muss man dafür 111,5 Prozent (des Nennwerts) zahlen und nicht 117 Prozent wie noch vor einigen Wochen. Durch den geringeren Kaufpreis erhöht sich die Rendite. Derzeit macht sie fast zwei Prozent aus.

Aber nur, weil die Rendite gestiegen ist, ist der Kauf einer solchen Anleihe nicht immer ein Gewinn. Bei der angegebenen Ren-

dite von zwei Prozent sind Kosten und Steuern noch nicht berücksichtigt. Wenn ein Anleger die österreichische Anleihe zum Nennwert von 3000 Euro kauft, kassiert er jährlich einen Zins von etwas mehr als 100 Euro. Das hört sich nicht schlecht an. Aber: Er muss für die Anleihe 3345 Euro bezahlen, damit er in neun Jahren die 3000 Euro zurückbekommt. Dadurch schrumpfen die Zinsen zusammen. Und „dank“ der Kapitalertragssteuer und sonstiger Kosten (für Transaktion und Depot) wird die Rendite noch weiter gedrückt. Unterm Strich erzielt der Anleger in den nächsten neun Jahren eine jährliche Rendite von weniger als einem Prozent. Noch nicht abgezogen ist hier die Inflation. Der Anleger wird bis 2022 einen realen Verlust von mehr als zehn Prozent anhäufen.

Kursgewinne unwahrscheinlich

Womit er sich in einer Zwickmühle befindet. Einerseits reicht die Rendite bei Weitem nicht aus, um das Geld vor einem realen Verlust zu schützen. Andererseits kann er kaum auf Spekulationsgewinne hoffen, wenn er die Anleihe in der Zwischenzeit verkauft. Denn wenn die Zinsen auf den Märkten steigen, werden festverzinsliche Anleihen unattraktiver. Die Anleihekurse fallen unter diesen Umständen tendenziell ab.

Oder der Anleger ist ein guter Spekulant und pfeift auf die Prognosen der Analysten. Sollte sich die Konjunktur in den USA und in der Eurozone doch nicht so robust entwickeln, werden die Notenbanken die Geldpolitik wieder lockern. Dann gewinnen sichere Staatsanleihen wieder an Wert. Und es locken deutliche Kursgewinne.

Auf einen Blick

Die US-Notenbank Fed hat angedeutet, von ihren Anleihekäufen ein wenig Abstand zu nehmen. Allein die Ankündigung ließ die Kurse von Anleihen fallen und die Renditen steigen. Das ist gut für jene Investoren, die in Zukunft Anleihen kaufen wollen. Jene Anleger, die bereits Anleihen haben, müssen dagegen Kursverluste hinnehmen.

Hohe Renditen bei Junk-Bonds

Anleihen. Hochzinsanleihen haben heuer nicht die beste Entwicklung hingelegt. Doch die Anlageklasse könnte wieder spannend werden.

[WIEN/BLOOMBERG/RED.] Die Kurse von Hochzinsanleihen sind im Vergleich zu Aktien zu stark gefallen. Anleger könnten von dieser ungewöhnlichen Entwicklung profitieren, indem sie Anleihen kaufen und sich gegen den Aktienmarkt positionieren, meinen Analysten der Citigroup.

„Es ist nur eine Frage der Zeit, bis die Nachfrage nach Hochzinsanleihen wieder auflebt. Derzeit dämpft die Volatilität bei Anleihen das Interesse“, sagt Olivier Sarfati, leitender US-Aktienstratege bei Citigroup. Hochzinsanleihen sind Anleihen von Unternehmen, deren Schuldverschreibungen mit einem Rating von „BB“ oder noch schlechter ausgestattet sind.

Im Vergleich zu Staatsanleihen oder investitionswürdigen Unternehmensanleihen bieten sie ansprechende Renditen. Gleichzeitig sind die Ausfallquoten der Anleihen in Europa mit einem Wert von 2,7 Prozent aber relativ gering. Allerdings kann der Anteil steigen, vor allem dann, wenn sich die konjunkturelle Lage eintrübt.

Dass Emittenten von Unternehmensanleihen pleitegehen, hat man auch in Österreich in den vergangenen Jahren immer wieder gesehen. Ist das der Fall, so können sich Gläubiger nicht darauf verlassen, dass sie ihr eingesetztes Kapital wiedersehen. Häufig erhalten sie nur einen Teil davon zurück. Nicht selten fallen sie zur Gänze um ihre Investitionen um.

Lieber Fonds statt einzelne Anleihen

Ungeachtet dessen gefällt den Experten von M & G Investments etwa die Anleihe des schwedischen Kabelnetzbetreibers Comhem. Dieser habe ein stabiles Geschäft und starke Fundamentaldaten vorzuweisen. Und das, obwohl die Unternehmensanleihe mit einem CCC-Rating ausgestattet ist. Auch die bis zum Jahr 2017 laufende Anleihe des Baustoffkonzerns Cemex, die einen Kupon von 9,625 Prozent abwirft, ist M & G ein Investment wert. Wem die Investition in einzelne Anleihen zu riskant ist, sollte vorzugsweise in Fonds investieren.

GELDLEXIKON

BEATE LAMMER

Anleihen

Anleihe

Wer eine Anleihe zeichnet, borgt einem Gläubiger (etwa dem Staat oder einem Unternehmen) Geld. Dafür erhält er Zinsen und – im Normalfall – am Ende der Laufzeit sein Geld zurück.

Fed

Kurzbezeichnung der „Federal Reserve Bank“, also der US-Zentralbank. Diese fungiert derzeit als wichtige Abnehmerin von US-Staatsanleihen, was die Anleihekurse stützt. Doch hat die Fed angedeutet, die Anleihekäufe in Zukunft ein wenig einzuschränken. Das lässt die Anleihekurse fallen und die Renditen (also die tatsächliche Verzinsung aus Käufersicht) steigen.

Institutionelle Anleger

Versicherungen, Fonds und Pensionskassen, die Kundengelder veranlagen. Sie sind ein weiterer wichtiger Abnehmer von Staatsanleihen. In der derzeitigen Niedrigzinsphase lässt sich mit Anleihen „sicherer“ Staaten aber nicht viel Geld verdienen, weshalb sich die Institutionellen nach Anlagealternativen umsehen müssen.

Nachrangige Anleihe

Schuldverschreibung, bei der der Gläubiger im Insolvenzfall erst dann sein Geld zurückbekommt, wenn alle Ansprüche der erstrangigen Gläubiger erfüllt sind. In der Praxis bedeutet das, dass man im Pleitefall meist leer ausgeht. Dafür sind die Zinsen von nachrangigen Anleihen höher als bei erstrangigen Papieren.

Zerobond, Nullkuponanleihe

Anleihe, für die man während der Laufzeit keine Zinsen erhält. Dafür gibt es die Anleihe mit einem Abschlag zum Nennwert. Am Ende der Laufzeit erhält man den Nennwert. Während der Laufzeit unterliegt das Papier Kursveränderungen. Steigen die Zinsen (für neue Anleihen), müssen sich Verkäufer der Anleihe unter Umständen mit einem geringeren Preis begnügen, als sie selbst bezahlt haben, sinken die Zinsen, steigt der Kurs überdurchschnittlich stark.

Zinserhöhungsrisiko

Neben dem Emittentenrisiko (dass der Gläubiger pleitegeht), unterliegen Anleihen auch einem Zinserhöhungsrisiko. Denn die meisten Anleihen sind fix verzinst. Steigen die Zinsen für neue Anleihen, werden die alten Papiere relativ unattraktiv. Will man sie verkaufen, muss man dem Käufer einen niedrigeren Preis bieten. Hält man sie bis zum Ende der Laufzeit, bekommt man zwar den Nominalpreis zurück, verzichtet aber während der Laufzeit auf höhere Zinsen, die man mit alternativen Investments erzielte.

In Kürze

„Die Presse“ vergibt ein Stipendium für die Wiener Börse Akademie

Das Finanzwissen der Österreicher ist bescheiden. Zahlreiche Studien haben das immer wieder festgestellt. Doch jeder Einzelne kann an sich arbeiten – und daran, seinen Horizont zu erweitern. Die Wiener Börse und das Wifi Management Forum bieten allen Interessierten die Möglichkeit dazu. Bereits seit einigen Jahren wird in diesem Zusammenhang die Wiener Börse Akademie angeboten. Ab dem kommenden Wintersemester wird es wieder so weit sein: Die Akademie bietet Lehrgänge und Seminare an, für Anfänger wie für Profis.

„Die Presse“ vergibt in diesem Zusammenhang ein Stipendium im Wert von 4300 Euro für den Börsehändler-Lehrgang Kassa- und Terminmarkt. Darin wird neben Grundlagen über Börse und Wertpapiere auch vermittelt, wie Market Making in der Praxis funktioniert und was man sich unter Optionspreismodellen vorstellen kann. Der Lehrgang dauert drei Wochen.

Bewerbungen sind samt Lebenslauf und Motivations schreiben an stipendium@diepresse.com zu richten. Das Stipendium wird von einer Jury vergeben.