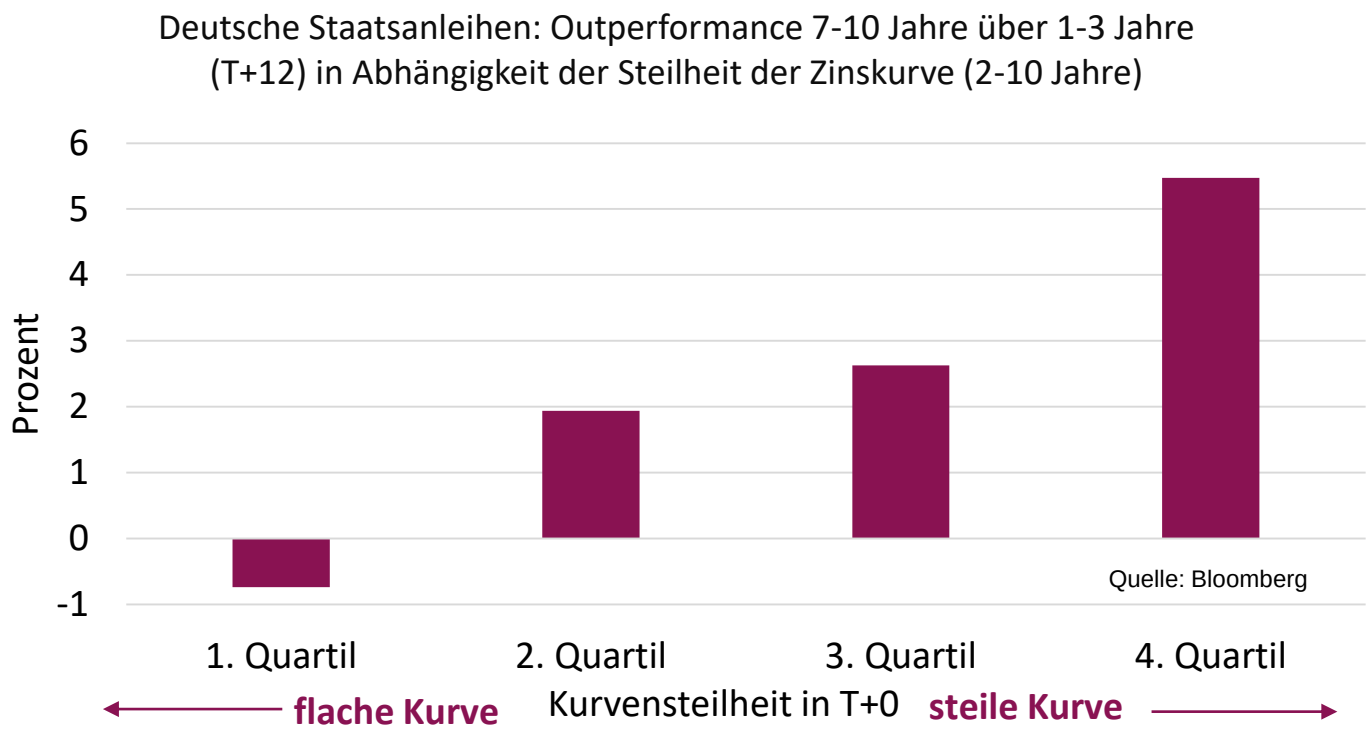
PUNICA INVEST | Powered by ARAMEA & HANSAINVEST

Mind the Wiederanlagerisiko



Die deutsche Zinskurve ist so stark invertiert wie seit über 30 Jahren nicht mehr. Zweijährige Bundesanleihen liefern aktuell saftige 50 Basispunkte mehr Rendite als die Zehnjährigen.

Historisch betrachtet (seit 1999) war die Performance kurzer Laufzeiten 12 Monate (T+12) nach einem bestimmten Beobachtungszeitpunkt (T+0) immer dann besser als jene längerer Laufzeiten, wenn die Kurve besonders flach bzw. invertiert gewesen ist (siehe Chart).

Daraus könnte man rein theoretisch ableiten, dass Rentenmarktanleger die Duration im Portfolio weiterhin extrem kurz halten und von der attraktiven Rendite kurzer Laufzeiten profitieren sollten. Was diese Ratio allerdings außer Acht lässt, ist das Wiederanlagerisiko.

Versäume ich es als Rentenmarktanleger, mir bei Zeiten attraktive Renditen bei länger laufenden Anleihen ins Portfolio zu kaufen, ist die Freude über die Outperformance kurzer gegenüber langer Laufzeiten womöglich nur von überschaubarer Dauer. Insbesondere dann, wenn es so kommt, wie es wohl die meisten Marktteilnehmer erwarten.

Heißt konkret: Sollten die Renditen entlang der gesamten Kurve perspektivisch wieder fallen, wird das lange Ende in Sachen Performance wieder besser abschneiden. Fällt dieser Rückgang so rasch aus, dass ich als Anleger keinen Fuß in die Tür bekomme, schaue ich - wenn ich nicht bei Zeiten die Duration in meinem Portfolio opportunistisch erhöht habe - in die Röhre! Hohe Kupons zu günstigen Preisen bei gleichzeitig langer Laufzeit könnte es dann nämlich nicht mehr geben.

Anders formuliert: Die Aufgabe kurzfristiger Performance zugunsten einer höheren mittelfristigen Performance kann durchaus sinnvoll sein!

Felix Herrmann, CFA – Chefvolkswirt
ARAMEA Asset Management AG