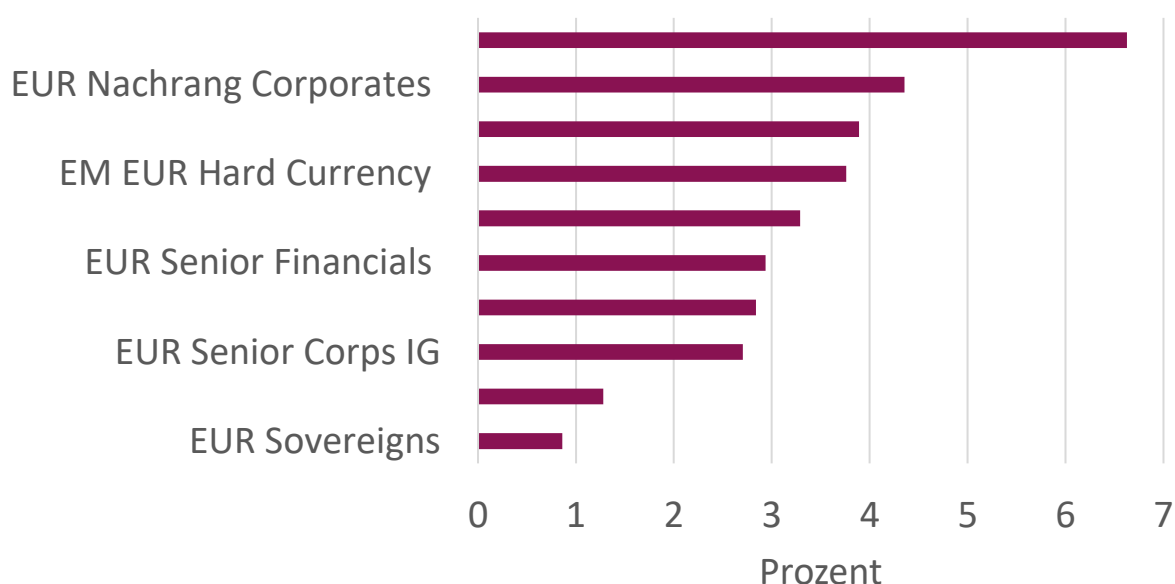


## Chart des Monats:

### Der Euro-Rentenmarkt macht wieder Freude

Euro-Rentenmarkt: Wertentwicklung seit  
31.12.2022



Mit dem Zinsanstieg der letzten Monate kam das Comeback der Anleihemärkte und viele – wir eingeschlossen – hatten die große „Bonds-are-back“-Revolution ausgerufen. Schaut man sich die Investmentflows seit Jahresbeginn an, offenbart sich tatsächlich eine bemerkenswerte Rotation hinein in Anleihen. Am europäischen Fondsmarkt flossen im ersten Halbjahr 2023 mehr als 100 Milliarden Euro in reine Anleihefonds – so viel wie in keine andere Assetklasse.

Und auch in Sachen Performance kann sich das Jahr am Euro-Rentenmarkt bis dato durchaus sehen lassen. Insbesondere risikobehaftete Bereiche des EUR-Rentenmarkts können seit Jahresbeginn eine durchaus satte Performance aufweisen – Spreadeinengungen und hohen laufenden Renditen sei Dank.

EUR-Hochzinsanleihen führen die Rangliste mit einer positiven Wertentwicklung von knapp 6,5% an (die laufende Verzinsung von EUR-Hochzinsanleihen liegt aktuell bei rund 7% und somit deutlich oberhalb der aktuellen Inflationsrate). Knapp dahinter folgen bereits EUR-Nachrangsanleihen aus dem Unternehmens- bzw. Versicherungsanleihebereich. Hier sind die laufenden Renditen ähnlich attraktiv bei jedoch gleichzeitig besseren Bonitäten der Emittenten. Gerade dieser Aspekt kann in einem konjunkturellen Abschwung, in dem einige Unternehmen in Schwierigkeiten geraten könnten, ein entscheidender Faktor sein.

EUR-Staatsanleihen mit bester Bonität konnten seit Jahresbeginn bislang einen nur sehr kleinen Teil der katastrophalen Performance aus dem Vorjahr wettmachen. Die Renditen deutscher zehnjähriger Staatsanleihen sind bspw. seit Jahresbeginn leicht angestiegen, sodass diese nur etwas mehr als ein Prozent an Performance machen konnten. Ganz anders griechische Staatsanleihen, die über eine höhere laufende Rendite verfügen und gleichzeitig von Fantasien, die sich in Teilen bereits bewahrheiteten, profitierten, wonach Hellas Ratingheraufstufungen widerfahren könnten. GGBs im

Laufzeitenband 7-10 Jahre weisen seit Jahresbeginn eine Wertentwicklung von mehr als 7,0% auf. Auf Platz zwei bei den EUR-Staatsanleihen landete das von Frau Meloni regierte Italien (plus rund 5,0%).

Dank des vermeintlichen Endes des EZB-Leitzinsanhebungszyklus sind die Aussichten für die Euro-Rentenmärkte weiterhin gut. Mit dem vermeintlichen Erreichen des Leitzinshochs in der Eurozone verändert sich ein Stück weit die Statik an den Märkten. Da der nächste Schritt, wenngleich wohl noch weit in der Zukunft, eine Zinssenkung sein sollte, dürfte sich die Diskussion in Bezug auf den zukünftigen geldpolitischen Pfad auf zwei Punkte konzentrieren: Die Länge des Zinsplateaus und das Ausmaß der Senkungen im Anschluss an das Plateau.

Aufgrund der von uns erwarteten wackeligeren Konjunktur in den kommenden Quartalen, legen wir jedoch weiterhin einen Fokus auf Sicherheit in den Portfolien. Das bedeutet bspw. zum einen, dass wir Covered-Bonds und Investmentgrade-Anleihen übergewichten. Es bedeutet zum anderen aber auch, dass wir Nachranganleihen, die lediglich von bonitätsstarken Emittenten begeben werden können, Hochzinsanleihen vorzuziehen sind.