

**Themendienst**

24. April 2014

**Kaufrausch bei Peripherie-Staatsanleihen****Interview mit Alexander Posthoff, Senior Portfoliomanager  
des Anleihemanagers BANTLEON**

Völlig unbeeindruckt von den Krisenanzeichen in den Emerging Markets und den Nachrichten aus der Ukraine hat sich bei portugiesischen Staatsanleihen eine Kursrallye wie aus dem Lehrbuch vollzogen. Sie verzeichneten seit Jahresanfang 2014, gemessen am Index »iboxx Sovereign Portugal«, eine Wertentwicklung von über 14%. Eine Anleihe mit zehn Jahren Restlaufzeit erzielte sogar mehr als 20% Performance. Damit ist das kleine Land am Atlantik der Performancespitzenreiter in diesem Jahr. Die Staatsanleihen der Peripherieländer Spanien, Italien und Irland hingegen erzielten im Durchschnitt nur Erträge zwischen 5% und 7%. Spiegelbildlich zum Kursanstieg portugiesischer Staatsanleihen sind deren Renditen weiter gefallen und haben inzwischen Niveaus erreicht, die niedriger sind als vor Beginn der Finanzkrise. So ist die Rendite 10-jähriger portugiesischer Staatsanleihen seit Jahresanfang von 6% auf unter 4% gefallen. Bei Papieren mit 5 und 2 Jahren Restlaufzeit war der Renditerückgang mit mehr als 150 Basispunkten ähnlich beeindruckend. Wird sich diese positive Entwicklung fortsetzen oder ist mit einem Rücksetzer zu rechnen?

*Herr Posthoff, wie kam es zu dem starken Kursanstieg?*

**Alexander Posthoff:** Die Gründe für den Kursanstieg sind die gleichen wie schon im Jahr 2013. Die sehr expansive Geldpolitik der EZB führt zu sinkenden Renditen in Europa. Gleichzeitig verbessert sich die konjunkturelle Lage, was zu einer besseren Lage auf dem Arbeitsmarkt führt und tendenziell zu einer Gesundung der Staatsfinanzen. Letztendlich verbesserte sich auch die Stimmung der Investoren. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus zwingt die Suche nach Renditevorteilen die Anleger geradezu in Peripherieanleihen. Neben inländischen Investoren treten nun auch verstärkt ausländische und außereuropäische Investoren als Käufer auf.

*Lohnt sich jetzt noch ein Investment?*

**Posthoff:** Ob Investments auf den erreichten Niveaus noch attraktiv sind, hängt von der Risikoneigung der Investoren ab. Für eine zweijährige Anleihe Portugals erhält ein Anleger immerhin noch eine Rendite von 1,1%. Spanische, italienische oder irische Papiere bieten dagegen nur noch Renditen von deutlich unter 1%. Für portugiesische Staatsanleihen mit 5 oder 10 Jahren Restlaufzeit bekommt ein Anleger aktuell noch etwa 2,4% beziehungsweise 3,6%. Mittlere und längere Laufzeiten sind damit sowohl absolut als auch relativ attraktiv. Vor allem wenn man berücksichtigt, dass der Renditevorteil gegenüber einer Bundesanleihe mehr als 2%-Punkte beträgt. Aus der steilen Zinsstrukturkurve, wo Investoren für Anlagen in langen Laufzeiten sehr viel mehr Rendite erhalten als für kurz laufende Anleihen, ergibt sich zusätzlich fast automatisch der Anreiz, Anleihen mit längeren Laufzeiten zu kaufen. Das führt über die gesamte Zinskurve hinweg zu sinkenden Renditen und steigenden Kursen. Der Renditerückgang in der Peripherie und speziell in Portugal dürfte sich fortsetzen, obwohl bereits sehr viele positive Konjunkturnachrichten eingepreist sind. Im schlimmsten Falle pausieren die Renditen auf den aktuellen Niveaus. Für eine echte Gegenbewegung bedarf es aber steigender Zinsen in Europa oder deutlich schlechterer Nachrichten zur Konjunktur. Selbst bei noch niedrigeren Renditeniveaus bleiben Peripherie-Staatsanleihen unter relativen Gesichtspunkten interessant.

*Welche Risiken sehen Sie?*

**Posthoff:** Bedenklich stimmen die Geschwindigkeit der bisherigen Kursentwicklung sowie die Tatsache, dass Portugals Kreditwürdigkeit immer noch unterhalb der Bonität »Investment Grade« eingestuft wird. Dass Anleger dies zunehmend ignorieren und die Stimmung geradezu euphorische Züge annimmt, bereitet mir Sorgen.

Ein Unternehmen des Anleihemanagers BANTLEON BANK AG

**Kontakt:**

Dominik Runkel

Telefon +49.511.288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

**Über BANTLEON:**

Der Anleihemanager BANTLEON, im Dezember 1991 von Jörg Bantleon in Hannover gegründet, ist ein Spezialist für sicherheitsorientierte Kapitalanlagen. Dazu gehören Investment-Grade-Anleihenfonds, Absolute-Return-Fonds und vermögensverwaltende Fonds für institutionelle und private Anleger sowie Spezialfonds und Outsourcing-Mandate für institutionelle Anleger. Insgesamt verwaltet BANTLEON mit mehr als 30 Mitarbeitern über 10 Milliarden Euro für Kunden in Deutschland, Österreich, Spanien, Italien, Belgien, Luxemburg und der Schweiz. Zu den über 150 institutionellen Kunden gehören Banken und Sparkassen, Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen, DAX-Industrieunternehmen, Vermögensverwalter und Dachfondsmanager. Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.bantleon.com](http://www.bantleon.com).

**Rechtlicher Hinweis:**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.