



**Dr. Daniel Hartmann**  
Chefvolkswirt

Kommentar

## Staatsanleihen 2023 im Aufwind!

16. Januar 2023

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Nicht nur Aktien, sondern auch Anleihen sind fulminant ins neue Jahr gestartet. Der globale Anleihenindex von Bloomberg verzeichnete in den vergangenen zwei Wochen ein Plus von 3,3% und liegt damit in Schlagdistanz zur Performance der Aktienmärkte (MSCI World: +5,2%, jeweils in USD). Es handelt sich somit aktuell um kein klassisches Risk-on-Umfeld, bei dem Geld aus den sicheren Häfen abgezogen und in Risikoassets umgeschichtet wird. Vielmehr profitieren derzeit Anleihen und Aktien gleichermaßen von der abnehmenden Teuerungsgefahr.

Die jüngsten Preisdaten haben nicht nur in Europa, sondern auch in den USA den rückläufigen Inflationstrend bestätigt. Laut Bureau of Labor Statistics sind die Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten im Dezember erstmals seit mehr als zwei Jahren im Monatsvergleich gefallen. Die Jahresrate ist seit Mitte 2022 von 9,1% auf 6,5% abgesackt. Alles in allem mehrten sich sowohl in den USA als auch in der Eurozone die Hinweise, dass die Teuerungsraten schneller sinken als von den Notenbanken unterstellt. Entsprechend schwindet der Druck, die geldpolitischen Zügel immer weiter zu straffen. In der Folge werden an den Geldterminmärkten Leitzinsanhebungen auspreist – die Renditen fallen.

Diese Entwicklung dürfte indes bei vielen Währungshütern wenig Begeisterung auslösen. Im Rahmen der jüngsten Notenbanksitzungen haben sie deutlich gemacht, dass sie eine zu starke Lockerung der Finanzierungskonditionen zum jetzigen Zeitpunkt für verfrüht halten. Schliesslich sehen sich die Notenbanken beim Kampf gegen die überhöhten Inflationsraten – trotz der jüngsten Lichtblicke – noch nicht am Ziel. In den kommenden Wochen ist es somit wahrscheinlich, dass der ein oder andere Währungshüter die Leitzinserwartungen mit markigen Worten wieder nach oben treiben möchte.

Über kurz oder lang können sich aber selbst die Zentralbanken der Macht der Fakten nicht entziehen. Auch die Währungshüter werden nicht umhinkommen, ihre Inflationsprognosen im Rahmen der nächsten Sitzungen nach unten zu korrigieren.

Behalten wir überdies mit unserem skeptischen Konjunkturausblick recht, verlieren die Argumente der geldpolitischen Falken weiter an Gewicht. Eine ausgewachsene Rezession wird den Inflationsdruck zusätzlich abbremsen. Mithin werden die konjunkturellen Abwärtsrisiken zunehmend in den Fokus der Notenbanken rücken. Statt über Leitzinserhöhungen dürfte dann sogar über Leitzinssenkungen nachgedacht werden. Der Abwärtstrend bei den Renditen von Staatsanleihen wird sich somit in den nächsten Monaten beschleunigen. Bundesanleihen sollten in Anbetracht dessen über die gesamte Kurve hinweg bald wieder unter 2,0% rentieren.

Nicht alle Anleihenklassen werden indes von diesem Szenario profitieren. Zu den Verlierern sollten unter anderem inflationsgeschützte Staatsanleihen und bonitätsschwache Unternehmensanleihen (High-Yields) gehören. Erstere leiden unter dem rückläufigen Inflationstrend, letztere unter den wachsenden Rezessionsrisiken. Im Ergebnis dürfte der Anleger mit hochqualitativen Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen in diesem Jahr am besten fahren.

### 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 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. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.