



Tobias Frei

Senior Portfolio Manager

Ansichtssache

Energierohstoffe stützen inflationsexponierte Anleihen

14. Oktober 2021

www.bantleon.com

Dass die Rohstoffpreise die Inflationsraten kräftig in die Höhe treiben, ist schon seit mehreren Monaten zu beobachten. Waren es im bisherigen Jahresverlauf vor allem Industriemetalle und Agrargüter, welche die Schlagzeilen bestimmt haben, kommen plötzlich Energieträger hinzu. Die Börsenpreise von Rohöl, Benzin, Gas und Kohle schnellten in den vergangenen Tagen auf mehrjährige Höchststände oder sogar Rekorde. Entsprechend explodierten die Inflationserwartungen seit Ende August an den Finanzmärkten und trieben die deutschen 2- respektive 5-jährigen Breakeven-Raten bis Anfang dieser Woche um 0,82%- beziehungsweise 0,45%-Punkte nach oben. In der Folge verbuchten kurz laufende deutsche inflationsgeschützte Staatsanleihen deutliche Kurszuwächse, während Langläufer an Wert verloren. Gemessen am breiten Markt verbucht der Index deutscher inflationsgeschützter Staatsanleihen mittlerweile einen Jahresertrag von 4,96% und wird weltweit nur von den italienischen Titeln, die 6,74% auf der Habenseite verbuchen, überflügelt. Die nominalen Pendanten verloren dagegen -3,41% beziehungsweise -1,60%.

Weiteres Aufwärtspotenzial für 5-jährige inflationsexponierte Staatsanleihen

Zumindest inflationsexponierte Staatsanleihen mit 5-jähriger Laufzeit haben in den nächsten Monaten weiteres Aufwärtspotenzial. So erreichte die Inflationsrate der Eurozone im September mit 3,4% den höchsten Wert seit 13 Jahren. Vor allem Reiseanbieter, Hotels und Betriebe der Gastronomie nutzen die steigende Nachfrage für Preisanhebungen. In den nächsten Monaten dürfte die Inflationsrate weiter steigen. Das Inflationshoch gemessen an der Jahresveränderung sollte im November bei einem Wert von 3,6% erreicht werden. Angesichts der explodierenden (Börsen-)Preise für Gas und Strom wäre bis zum Jahresende eigentlich ein Anstieg der Inflationsrate auf über 4,0% zu erwarten. Jedoch haben nach Spanien auch Frankreich und Italien angekündigt, den Anstieg der Gas- und Strompreise für alle beziehungsweise die meisten Endkunden gesetzlich zu deckeln. Wegen des Jahresendspurts dürfte die Inflationsrate 2021 bei durchschnittlich 2,3% liegen (im Dezember 2020 befand sich die Jahresrate noch bei -0,3%), im Jahr 2022 gehen wir von 2,1% aus. Diese Prognose basiert aber nicht auf den kräftig gestiegenen Gas- und Strompreisen. Daher besteht die Möglichkeit einer Aufwärtsrevision, die vom Einfluss der Staatsinterventionen abhängt. In den nächsten Monaten sollte die Teuerung unabhängig davon an Breite und Stärke gewinnen. Und unter Einbeziehung der Lieferketten bei zahlreichen Industriegütern ist festzustellen, dass ein Teil des Teuerungsdrucks noch nicht bei den Verbrauchern angekommen ist.

Inflation dürfte länger hoch bleiben

Die Ursachen für den starken Anstieg der Rohstoffpreise sind nämlich vielfältig und teilweise längerfristig. Zwar spielen auch Sonderfaktoren eine Rolle – etwa der vergangene kalte Winter und das windarme Frühjahr auf der Nordhalbkugel. Aber der Hauptgrund für die generelle Knappheit

an Rohstoffen ist ein anderer: In den vergangenen Jahren wurde zu wenig in den Kapazitätsausbau investiert. In Zeiten der Nachhaltigkeit ist es wenig attraktiv, sein Geld im traditionellen Energiesektor anzulegen. Inzwischen ist auch klar, dass die Angebotslücke in vielen Bereichen nicht so schnell wieder geschlossen werden kann. Es spricht daher viel dafür, dass der von den Rohstoffen und Vorprodukten ausgehende Kostendruck noch einige Zeit erhalten bleibt und dies auch die Endverbraucher noch deutlicher zu spüren bekommen werden.

Nachdem wir bereits im Sommer empfohlen hatten, das Übergewicht an inflationsindexierten Anleihen in Stärkephasen allmählich zu reduzieren, halten wir an der Fokussierung des 5-jährigen Laufzeitbereichs für den Restbestand fest, solange der Teuerungsdruck bei den Verbraucherpreisen anhält und der allgemeine Risikoappetit an den Märkten fortbesteht. Wer noch inflationsindexierte Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten als 10 Jahre hält, sollte diese verkaufen oder in 5-jährige Laufzeiten umschichten, da die Realzinsen am langen Ende bereits eine Bodenbildung durchschritten haben, während dies für kürzere Laufzeiten noch aussteht. Insgesamt bleiben inflationsindexierte Staatsanleihen eine wichtige Beimischung im Anleihenportfolio und tragen zu dessen Stabilisierung in einem Umfeld anhaltend hoher Inflationsraten bei.

Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49 (0) 511 288 798-33

dominik.runkel@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.