

**Dennis Ehlert**

Senior Portfolio Manager

Themendienst

## Umfeld für inflationsindexierte Anleihen bleibt gut

18. März 2021

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

Die überraschend positiven Inflationsdaten aus der Eurozone haben auch die letzten Inflationsskeptiker überzeugt. Seit Anfang März hat das Momentum steigender Inflationserwartungen nochmals spürbar an Fahrt aufgenommen, sodass die meisten europäischen 10-Jahres-Breakeven-Raten auf ihren Niveaus von 2018 rentieren. In den USA sind die 10-jährigen Inflationserwartungen mit 2,3% so hoch wie zuletzt 2013. Aber obwohl die Breakeven-Raten die Prä-Pandemie-Niveaus schon wieder überschritten haben, deutet alles auf weiter steigende Inflationserwartungen zum Jahresende hin. Vorübergehende Schwächephase der Breakeven-Raten, beispielweise durch einen nochmaligen Rücksetzer der Inflationsrate im Juni, sollten Anleger als Kaufgelegenheit nutzen, um den Anteil inflationsindexierter Staatsanleihen im Portfolio sukzessive zu erhöhen.

Selten wurde das Thema Inflation so ausführlich thematisiert wie in den vergangenen Wochen. Die überraschend positiven Inflationsdaten aus der Eurozone haben auch die letzten Inflationsskeptiker überzeugt. Damit sehen sich Anleihenmanager neben dem Niedrigzinsumfeld nun auch mit steigenden Nominalzinsen und deutlich anziehenden Inflationserwartungen konfrontiert. Die Antwort darauf? Inflationsindexierte Anleihen (Linker).

Seit Anfang März hat das Momentum steigender Inflationserwartungen nochmals spürbar an Fahrt aufgenommen. Mittlerweile rentieren die meisten europäischen 10-Jahres-Breakeven-Raten auf ihren Niveaus von 2018. In den USA sind die 10-jährigen Inflationserwartungen mit 2,3% so hoch wie zuletzt 2013. Einen wesentlichen Beitrag dazu lieferte der Anstieg des Rohölpreises seit Monatsbeginn um knapp 8%.

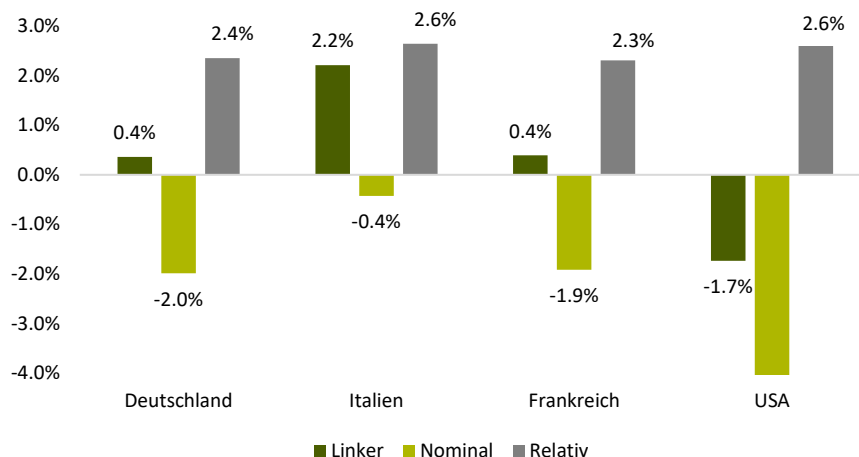
Die Auswirkungen der steigenden Inflationserwartungen auf das Verhalten der Renditen zwischen nominal- und realverzinsten deutschen Staatsanleihen war in den vergangenen Monaten gut zu beobachten: Während die Nominalzinsen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen seit Jahresbeginn von etwa -0,6% auf -0,3% gestiegen sind, hat sich der Realzins des 10-jährigen deutschen Linkers auf -1,7% reduziert und der Anleihe damit sogar einen positiven Ertrag beschert. Seit Anfang März ist dieser diametrale Verlauf der Zinsen nochmals verstärkt zu beobachten, womit Linker derzeit einen beachtlichen Mehrwert im Portfolio liefern.

Die relative Performanceentwicklung von Linkern gegenüber ihren nominalen Pendanten seit Jahresbeginn spiegelt das eindrücklich: Deutsche inflationsindexierte Staatsanleihen haben dank rasant steigender Inflationserwartungen gegenüber ihren nominalen Pendanten einen Mehrertrag von 2,4%-Punkten erzielt. Die anziehenden Inflationserwartungen immunisieren den Realzins der Linker derzeit vollständig gegen einen Nominalzinsanstieg. So haben nominale Bundesanleihen über

alle Laufzeiten hinweg seit Jahresanfang durchschnittlich 2,0% verloren, wohingegen deutsche Linker sogar einen positiven Ertrag von 0,4% erwirtschafteten.

In Italien klafft die Schere zwischen Nominal- und Realzinsbewegung noch stärker auseinander und unterstreicht das Absolute-Return-Potenzial von inflationsindexierten Anleihen in einem Umfeld steigender Zinsen. Während nominale 10-jährige italienische Staatsanleihen (BTPs) seit Jahresbeginn einen Kursverlust von etwa 0,4% verbuchen, erwirtschafteten ihre realverzinsten Pendant Kursgewinne in Höhe von 2,2%.

## Linker haben sich seit Jahresbeginn besser entwickelt als nominale Anleihen



Quellen: BBG Barclays Inflation Linked All Mat. TR Index vs. BBG Barclays Comparator Bond TR Index, BANTLEON  
Stand: 16. März 2021

Auch wenn die aktuellen Breakeven-Raten die Prä-Pandemie-Niveaus bereits wieder überschritten haben, deutet alles auf weiter steigende Inflationserwartungen zum Jahresende hin. Ein Großteil der Marktteilnehmer unterschätzt immer noch den Einfluss der Sonderfaktoren, die robuste Entwicklung des Rohölpreises und den positiven Impuls der konjunkturellen Wiederbelebung für den Verbraucherpreisindex der Eurozone in den kommenden Jahren. Darüber hinaus sollte die jüngste Ankündigung der EZB, die Wertpapierkäufe des PEPP im 2. Quartal signifikant anzuheben, den Inflationserwartungen, vor allem in Italien, zumindest kurzfristiges Momentum verleihen.

Vorübergehende Schwächephasen der Breakeven-Raten, beispielsweise durch einen nochmaligen Rücksetzer der Inflationsrate im Juni, sollten Anleger als Kaufgelegenheit nutzen, um den Anteil inflationsindexierter Staatsanleihen im Portfolio sukzessive zu erhöhen. Innerhalb der Eurozone sehen wir vor allem kurzfristig weiteres Outperformance-Potenzial von italienischen Linkern gegenüber ihren deutschen Pendanten im 5- bis 10-jährigen Laufzeitbereich.

### 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.