



## SONDERAUSGABE

04/2-08/13

*Guten Tag, sehr geehrte Leserin  
und sehr geehrter Leser,*

*heute erhalten Sie eine  
Sonderausgabe unserer  
„infos“ mit unserer  
Markteinschätzung und  
unseren Investmentgedanken.*

## „SICHER DURCH DAS ZINSTAL“

Die große Zinswende, die immer wieder im Gespräch ist, wird offensichtlich noch eine Weile auf sich warten lassen; länger als sich das mancher heute vielleicht vorstellen kann.

Das gilt für die USA und erst recht für die Eurozone. Die im Juni aufgetauchten Zweifel an der künftigen Geldpolitik der USA haben die Investoren erschreckt und gleichermaßen Aktien, Anleihen und Gold belastet.

Anders als früher, legen die Notenbanken heute nicht mehr nur den Zins für Geldmarktanlagen fest, sondern beeinflussen mit ihren Anleihen-Ankaufprogrammen auch die Renditen von Staats- und Hypothekenanleihen – und damit letztendlich die Preise aller anderen Anlageklassen. Selbst Depots, deren Risiken breit gestreut sind, können so – wie im Juli geschehen – in Mitleidenschaft gezogen werden.

Vorerst dürften die Zinsen jedoch niedrig bleiben und die Geldpolitik dürfte gelockert bleiben oder noch weiter gelockert werden. Die Konjunktur liefert kaum Argumente für geldpolitische Straffung. Ohne niedrige Zinsen ließe sich der hochverschuldete Haushalt der USA kaum finanzieren. Höhere Zinsen würden die Immobilienpreise drücken, das Wirtschaftswachstum und den Arbeitsmarkt belasten. Zu einer Reduzierung der Anleihekäufe komme es laut US-Notenbank (FED) nur, wenn konkret Beschäftigung und Arbeitslosigkeit dies zulasse.

Noch kleiner ist der Spielraum der Europäischen Zentralbank (EZB), die historisch niedrigen Zinsen zu erhöhen.

Die Notenbank hat jüngst angekündigt, den Leitzins noch sehr lange niedrig zu belassen. Die hoch verschuldeten Staaten in Europa könnten bei höheren Zinsen ihre Schulden nicht mehr bedienen.

Es wird vermutlich noch viele Jahre brauchen, ehe die angeschlagenen Krisenstaaten ohne Hilfe der EZB auskommen.

Die EZB will alles tun, um den Euro zu schützen. Auch Anleihekäufe in größerem Umfang kommen dafür in Betracht. Die vorherrschende Tendenz fallender Kapitalmarktzinsen hat in der Vergangenheit zu starken Kursgewinnen bei Anleihen und festverzinslichen Wertpapieren geführt. Anleger konnten damit neben den jährlichen Couponzahlungen auch auf eine sehr attraktive Kursentwicklung ihrer Wertpapiere zurückblicken. Phasen steigender Zinsen werden jedoch zu deutlichen Kursverlusten bei festverzinslichen Wertpapieren führen, das müssen sich Renteninvestoren bewusst machen.

Beispiel: Steigt die Umlaufrendite z.B. von 1% auf 4%, so würde eine Anleihe mit einer Restlaufzeit von acht Jahren ca. 20% Kursverlust erleiden. Der Effekt fällt je nach unterstellter Zinsänderung und Restlaufzeit schwächer oder stärker aus. Heute ist das Chance/Risiko-Verhältnis einer Anleiheninvestition aufgrund der niedrigen Kapitalmarktzinsen äußerst unattraktiv. In dieser Situation können die Zinsen nicht mehr sehr viel weiter fallen, entweder verharren sie auf diesem Niveau oder gehen nach oben und bringen Kursverluste.

Welche Handlungsalternativen stehen dem Investor in dieser Situation zur Verfügung?



## Diversifikation und Asset Allocation sind entscheidend



Bildquelle: Fotolia

**1.** Um stärkere Kursverluste bei festverzinslichen Papieren im Fall eines Zinsanstiegs zu vermeiden, könnte ein Investor sich für Anleihen mit kurzer Restlaufzeit entscheiden, da am Ende der Laufzeit das Kapital zu 100% zurückgezahlt wird. Leider sind die Zinscoupons solcher Kurzläufer äußerst unattraktiv.

**2.** Ein Tagesgeld bei einer Bank bringt ebenfalls kaum Zinsen. Kursverluste sind bei Zinsänderungen ausgeschlossen, auch erübrigt sich eine regelmäßige Verwaltung. Jedoch ist hierbei die Bonität der Bank zu berücksichtigen, höhere Zinsen signalisieren ein höheres Risiko.

**3.** Uns scheinen in diesem Umfeld professionell verwaltete Fonds interessant, zumal diese als Sondervermögen vor Bankinsolvenzen geschützt sind. Diese können unter Berücksichtigung verschiedener Anlageklassen und derivativer Instrumente auch von Zinsanstiegen profitieren. In einem Umfeld niedriger Zinsen sind bei aktiver Verwaltung bei dieser Anlagealternative auch attraktive Erträge möglich.

Trotz der oben beschriebenen Gründe, die gegen eine straffere Geldpolitik der Notenbanken sprechen, hört man vor allem in den USA immer wieder Stimmen, die mit einer Verschärfung der Geldpolitik rechnen. Entstehung von Kreditblasen und Inflationsdruck werden befürchtet. Der Prozess einer möglichen Verschärfung der Geldpolitik wird sich wahrscheinlich über einige Zeit hinziehen, so dass es zukünftig auch zu weiteren Phasen mit höheren Marktschwankungen kommen kann.

**Fazit:** Es ist nicht abzusehen, ob und wann es zu einer Verschärfung der Geldpolitik in den Industrieländern kommen wird. Ein möglicher Anpassungsprozess dürfte sich über längere Zeit hinziehen. Kursschwankungen sind für langfristige Anleger nur dann ein wirkliches Risiko, wenn sie zu einem nachhaltigen Wertverlust einer Anlage führen. Interessant scheinen uns in dieser Marktlage professionell verwaltete Fonds mit einer aktiven Steuerung von Laufzeiten und Bonitäten von Anleihen und einem breiten Investmentuniversum, das auch Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle beinhaltet. Auch wird dabei mit Instrumenten gearbeitet, von denen man auch bei niedrigen Zinsen und auch bei Zinsanstiegen profitieren kann. Es gilt, sicher durch das Zins-Tal zu kommen.

Gerne stehen wir Ihnen zu einer ausführlichen Diskussion des Themas und zu einer situationsgerechten Überprüfung Ihrer Investments zur Verfügung.

Ich wünsche Ihnen noch eine schöne Sommerzeit verbleibe für heute Ihr

Wilfried Schnetz