



Wirtschaft



Wirtschaft überregional



Geldanlage: Anleihen werden attraktiver

## Geldanlage

# Anleihen werden attraktiver

Geldanlage Steigende Zinsen haben 2022 die Aktienkurse gedrückt – und bringen nun eine Renaissance von festverzinslichen Wertpapieren. Von Gerd Hübner und Rolf Obertreis

02. Januar 2023, 03:00 Uhr • Frankfurt

Von **Gerd Hübner**

Selten sind Börsenexperten mit ihren Prognosen so daneben gelegen wie für 2022. Vor einem Jahr waren sich fast alle einig: Die Zinsen bleiben niedrig, die Inflation geht zurück und werde nicht über 3,1 Prozent liegen. Die Europäische Zentralbank werde daher wohl den Leitzins bei null belassen. Die Pandemie werde überwunden, ebenso nach und nach auch die Probleme in den Lieferketten.

In der Folge sahen Expertinnen und Experten den Deutschen Aktienindex bis auf 18 000 Punkte steigen – und lagen komplett falsch. Die Fehleinschätzungen sind im Rückblick verständlich. Schließlich hatte niemand den russischen Überfall auf die Ukraine erwartet. Mit – abgesehen vom unermesslichen menschlichen Leid und den dramatischen Zerstörungen in der Ukraine – all seinen Folgen für Energie- und

Nahrungsmittelpreise, für die Inflation und für die Zinsen.

Steigende Zinsen aber sind Gift für die Aktienkurse. Der Hintergrund: Die in der Regel höheren Renditen bei Aktien stellen eine Risikoprämie dar. Wenn Zinsen steigen, werden schwankungsärmere Geldanlagen attraktiver. Es gibt noch einen zweiten Effekt: Wenn die Zinsen steigen, wird es für Unternehmen teurer, Kredite aufzunehmen – beispielsweise für Zukunftsinvestitionen. Wachstum kostet Geld. Damit sinken in der Tendenz auf kurze Sicht die Gewinnerwartungen. Das wiederum drückt auf die Kurse. Ein Blick auf die Entwicklung der Technologieaktien in den vergangenen Monaten zeigt die Wirkung steigender Zinsen deutlich. Die US-Technologiebörse Nasdaq verlor 2022 ein Drittel an Wert. Das war der größte Rückgang seit dem Jahr 2008. Der Deutsche Aktienindex sackte um 12 Prozent ab.

## Kräftiger Zinsanstieg

Nicht nur Aktien, auch festverzinsliche Wertpapiere mussten 2022 Kursverluste hinnehmen. „Die Ursache dafür lag darin, dass die Inflation viel schneller gestiegen ist als vom Markt erwartet und die Notenbanken daher die Zinsen kräftig erhöhen mussten, um den Preisanstieg unter Kontrolle zu bringen“, sagt Vermögensverwalter Stefan Eberhardt.

Darunter litten die Anleihekurse besonders, was an deren Funktionsweise liegt. „Wenn die Zinsen steigen, klettern auch die Anleiherenditen, während deren Kurse zugleich fallen“, erklärt Vermögensexperte Robert Elster. Wobei Anleihen mit langen Restlaufzeiten auf Zinsänderungen stärker reagieren als solche mit kürzerer Laufzeit. Das bedeutet, dass viele Anleihen jetzt wieder positive Renditen abwerfen.

Im Dezember 2021 brachte eine zehnjährige Bundesanleihe rund minus 0,3 Prozent. Ein Jahr später notiert sie bei fast zwei Prozent, bei US-Staatsanleihen gleicher

Lautzeit sind es knapp 3,5 Prozent. Und Unternehmensanleihen in Euro mit guter bis sehr guter Bonität bieten sogar etwas mehr als vier Prozent. Doch das allein macht Anleihen angesichts einer Inflationsrate von zehn Prozent noch nicht attraktiv.

Wichtiger ist, dass die Zinsen nicht im gleichen Tempo steigen dürften wie bisher und vielleicht sogar zurückgehen. Für die nächsten Monate spricht vieles für eine Rezession. „In der Vergangenheit wiesen Anleihen in der ersten Hälfte einer Rezession eine sehr starke Wertentwicklung auf, weil die Notenbanken dann die Geldpolitik lockern“, erläutert Elster. Er sieht deshalb in 2023 bei festverzinslichen Wertpapieren sogar bessere Chancen als bei Aktien. Neben der laufenden Verzinsung, so Eberhardt, könnten Anleger auch von steigenden Anleihekursen profitieren.

Risikolos ist das nicht. So könnte die Konjunktur entgegen den Erwartungen weiter gut laufen und die Inflation hoch bleiben. „Dann würden die Zinsen weiter steigen und Anleihen erneut belastet“, sagt Elster. Auch eine sehr ausgeprägte Rezession würde Gefahren mit sich bringen. „Dann würde gerade bei Schuldnern schlechterer Bonität die Ausfallwahrscheinlichkeit steigen, die Renditen würden in der Folge nach oben gehen und die Kurse fallen“, sagt Eberhardt.



HEIDENHEIM

**Heidenheims Kreissparkassenchef Dieter Steck Was tun, wenn unser Geld immer weniger Wert wird?**

HEIDENHEIM

**Krieg, Corona, Inflation Welche Auswirkungen der Heidenheimer Sparkassenchef Dieter Steck jetzt schon bemerkt**

Robert Elster konzentriert sich bei der Vermögensverteilung seiner Kunden ohnehin nur auf sichere Bundesanleihen. Sie seien vor allem ein Mittel, um die Volatilität im Portfolio zu senken, erklärt er. Dazu investiert er das Anleiheportfolio je zur Hälfte in Bundesanleihen mit kurzer und mit langer Restlaufzeit.

## Bonität und Rendite

Anleihe Ein Wertpapier, besichert von einem Schuldner, das eine bestimmte

Anleihe Ein Wertpapier, begeben von einem Schuldner, das eine bestimmte regelmäßige Zinszahlung und die Rückzahlung am Laufzeitende bietet.

Bonität Diese zeigt die Kreditqualität der Schuldner. Die Bundesrepublik Deutschland zum Beispiel gilt mit einem AAA-Rating bei S&P als Schuldner höchster Qualität, womit das Ausfallrisiko extrem gering ist.

Rendite Die Rendite einer Anleihe setzt sich aus dem regelmäßig ausgezahlten Zinskupon und der Differenz zwischen dem aktuellen Kurs und dem Rückzahlungsbetrag, in der Regel der Nominalwert der Anleihe, zusammen.

Unternehmensanleihe Ein von einem Unternehmen begebenes festverzinsliches Wertpapier. Sie haben oft höhere Renditen. Aber Vorsicht! Bei einer Insolvenz droht Totalverlust.



[Zurück zur Startseite](#)

[Zum nächsten Artikel](#)



