

Wie die Herde rennt und das Tiefzinsszenario erkennt

Vor gut zwei Jahren stellte ich die Prognose, dass die Zinsen noch sehr lange tief bleiben werden. Die Kritik war harsch. Mit einer Eskalation der Euro-Schuldenkrise in diesem Ausmass wollte damals kaum jemand rechnen. Investoren, die ein Tiefzinsszenario ins Depot eingepreist hatten, wurden insbesondere im Rentenbereich belohnt. Nach einem Unterbruch ist das Comeback am Rentenmarkt in den vergangenen Wochen beeindruckend. Der Markt ist mit der Jahreswende aus seiner Schockstarre erwacht. Es werden wieder Obligationen gekauft. 2011 hatten die Renditen zeitweise den Kollaps unseres Marktsystems gespiegelt.

Den Gipfel der Irrationalität erreichte Ende 2011 die Auktion deutscher Anleihen, die teilweise zu negativen Renditen gezeichnet wurde. Investoren haben dafür gezahlt, Deutschland Geld leihen zu dürfen. Während die Herde in US- und deutschen Anleihen ihr Vermögen schrumpfen



Über den Freund des endlos laufenden Bonds.

lässt, stellen Behaviouristen Folgendes fest: Die Rating-Agenturen liefern sich einen Wettbewerb und stufen Bonitäten herab was das Zeug hält. Eine wachsende Anzahl von Experten hält diese Art und Weise der «Pseudopolitisierung der Rentenmärkte» für lächerlich. Doch die Angst in der Herde vor den schlechten Ratings bleibt. Dabei übersieht man, dass der grösste Feind der Anleihe, neben der Bonität, bis weit ins Jahr 2014 hinter Gitter muss: steigende Zinsen. Wer nicht Teil der Herde sein will, dem eröffnet dieses kalkulierbare historische

Szenario Chancen. Diese befinden sich im Sektor, für den steigende Zinsen die grösste Gefahr darstellen: endlos laufende Bonds. In vielen Kursen wird das Tiefzinsszenario noch nicht antizipiert. Konkret wäre da Swiss Life, die zurzeit eine Verfallsrendite von 5,6 Prozent bietet oder Zurich, die mit 4,8 Prozent auf Verfall rentiert. Eine Alternative für mutigere Investoren: Eine A-bewertete Hybrid-Anleihe (Nennwert in Franken, 4,125 Prozent Coupon in Dollar) von Pepsico, die so tief bewertet ist, dass sie 6,5 Prozent auf Verfall rentiert. Suchen Sie Opportunitäten im Markt. Selbst auf die Gefahr hin, dass sich plötzlich eine kleine Herde um Sie herum zu bilden beginnt. ■

Mojmir Hlinka ist Direktor der Vermögensverwaltung AG-FIF International. Das Geschriebene gibt seine Meinung

Leserfragen auf: kolumnist@stocks.ch.