

**Tobias Frei**

Senior Portfolio Manager

Analyse

## Inflationsindexierte Staatsanleihen: Mit Investments noch abwarten

24. April 2023

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

**Inflationsindexierte Staatsanleihen (Linker) haben seit Jahresanfang ihre Stärken noch nicht nachhaltig ausspielen können. Vor allem lange Laufzeiten litten nach anfänglicher deutlicher Outperformance gegenüber ihren nominellen Pendanten unter den Turbulenzen der Bankenkrise, welche die Inflationserwartungen auf Talfahrt schickten. Innerhalb der nächsten zwölf Monate sollte jedoch die 5-jährige Breakeven-Rendite aufgrund der anstehenden Rezession in der Eurozone in den Bereich von 2,0% sinken. Dann sollte sich ein Investment in Linker wieder lohnen, weil sich die Kerninflationsrate langfristig bei 2,5% bis 3,0% einpendeln dürfte.**

Das Jahr 2023 ist für inflationsgeschützte Staatsanleihen (Linker) im Vergleich zu den beiden Vorjahren bisher ereignislos verlaufen. Die relative Rendite 1- bis 3-jähriger Laufzeiten gegenüber laufzeitgleichen nominellen Pendanten beträgt seit Jahresanfang für die Eurozone +0,8%-Punkte, für die USA +0,3%-Punkte und für Großbritannien +0,1%-Punkt im laufenden Jahr (Stand 20. April 2023). Profitierten im vergangenen Jahr vor allem 1- bis 3-jährige Laufzeiten unmittelbar von dem starken Anstieg der Konsumentenpreise, so sind die rückläufigen Inflationsdaten nun ein Belastungsfaktor in diesem Laufzeitbereich.

Gemessen an den Jahresänderungsraten dürfte die -Inflation in der Eurozone 2023 weiter sinken und am Jahresende bei 2,8% liegen. Insbesondere von August bis Oktober ist mit einer stark rückläufigen Jahresänderungsrate von 4,5% auf 2,5% zu rechnen, wodurch inflationsindexierte Anleihen mit kurzen Laufzeiten stärker belastet werden. Im Jahresdurchschnitt 2023 erwarten wir hier die Inflation bei 5,1%, im Folgejahr bei 2,2%.

### **Turbulenzen im Bankensektor belasteten lange Laufzeiten**

Anders als bei kurz laufenden Linkern verlief die Entwicklung bei längeren Laufzeiten: Der langsamere Rückgang der Inflation, der Investoren dies- und jenseits des Atlantiks überraschte, hat zwischen Mitte Januar und Anfang März die Inflationserwartungen für 5-jährige Laufzeiten gemessen an den Breakeven-Renditen um 86 Basispunkte für die Eurozone und 60 Basispunkte für die USA steigen lassen. So lag die Performance 7- bis 10-jähriger Eurozonen-Linker in diesem Zeitraum sogar mehr als 3%-Punkte über der von laufzeitgleichen Nominalzinsanleihen. Dass Linker ein Risikoasset sind, zeigte sich jedoch wieder mit den Turbulenzen im Bankensektor, die nicht nur die Aktienmärkte, sondern auch die Inflationserwartungen auf Talfahrt schickten. In der Folge schmolz der Renditevorsprung auf weniger als 0,5%-Punkte.

Errechnet man aus den Inflationsswaps die 1-Jahres-Forward-Raten für die jeweils kommenden zehn Jahre und vergleicht den sich ergebenden Kurvenverlauf mit der Zeit vor der Finanzkrise, so entsprechen die am Markt gehandelten Inflationserwartungen ab dem Jahr 2025 wieder dem

Preisstabilitätsziel der EZB aus dem Jahr 2005. Die EZB hat daher in Anbetracht der wachsenden Rezessionsgefahren durchaus den Spielraum, vorausschauend zu handeln, um sich durch die aktuell noch hartnäckige Inflation nicht zu weiteren Zinserhöhungen verleiten zu lassen.

## **Tiefere Breakeven-Rendite für Einstieg nutzen**

Aufgrund des rezessiven konjunkturellen Umfelds erwarten wir auf 12-Monats-Sicht weiterhin ein Sinken der 5-jährigen Breakeven-Rendite vom aktuellen Niveau von 2,55% in den Bereich von 2,0% und raten deshalb zurzeit von Investitionen in inflationsgeschützte Staatsanleihen ab. Weil die Kerninflationsrate sich langfristig bei 2,5% bis 3,0% einpendeln dürfte, sollten sich auf dem tieferen Niveau bei 2,0% jedoch wieder Einstiegschancen für einen phasenweisen Einsatz von inflationsgeschützten Anleihen ergeben. Dies dürfte jedoch frühestens Ende 2023 der Fall sein.

## **Inflationsindexierte Anleihen bei BANTLEON**

BANTLEON bewirtschaftet inflationsindexierte Staatsanleihen in nahezu allen Anleihenstrategien, unter anderem im Publikumsfonds BANTLEON YIELD PLUS (LU0973990855).

## **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 Invest GmbH 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.