

# Gewinnen, wenn die Konjunktur einbricht

von Olaf Wittrock

**Der vergangene Donnerstag war für Anleiheinvestoren kein allzu guter Tag. Obwohl die Konjunktur in den USA längst stottert und auch in Europa an Schwung verliert, beließen die Währungshüter Europas den Leitzins für die Geldleihe bei vier Prozent.**

Viele hatten zuvor spekuliert, die Europäische Zentralbank (EZB) könnte die Zinsen senken. Das hätte den Banken die Refinanzierung erleichtert, was wiederum Unternehmen einen besseren Zugang zu Kapital verschafft hätte. Doch die EZB blieb hart und hielt die Zinsen aus Angst vor einer steigenden Inflation hoch.

Für Anleiheinvestoren ist das ein schlechtes Signal, denn auch auf dem Bondmarkt löst jede Zinsentscheidung eine Kettenreaktion aus: Sinken die Zinsen, steigen die Kurse. Der Grund dafür: Wird das Geld billiger, zahlen die Verkäufer von neuen Anleihen - allen voran Staaten - niedrigere Zinsen. Wodurch ältere Anleihen attraktiver werden, die noch höhere Coupons ausschütten. Mischt sich allgemeine Marktunsicherheit dazu, steigen die Kurse sicherer Staatspapiere umso mehr.

Wer in Staatsanleihen investiert, spekuliert also auf Zinssenkungen und nervöse Märkte. In den USA ging diese Strategie zuletzt auf, nachdem die dortige Notenbank gleich zwei massive Leitzinssenkungen beschlossen hatte. Euro-Anleger hatten davon freilich wenig, da der gesunkene Dollar-Kurs die Renditen wieder aufzehrte. Nun könnte sich am europäischen Markt ein ähnliches Szenario entwickeln - jedenfalls wenn die EZB sich doch noch für Zinssenkungen entscheidet.

Schon jetzt treiben Spekulationen und Investoren, die angesichts der Turbulenzen an den Aktienmärkten in die sicheren Festverzinslichen umschichten, die Anleihekurse hoch: Der "Citi European GBI", Leitindex für europäische Staatsanleihen, kletterte seit Jahresanfang um 1,8 Prozent. Anleihen im Euro-Raum verteuerten sich sogar um 2,4 Prozent - weit mehr als im gesamten Jahr 2007.

Die besten europäischen Staatsanleihe-Fonds stehen seit Anfang Januar gar um über drei Prozent im Plus, wie das aktuelle Morningstar-Rating zeigt. Die Strategien, mit denen die Fonds dieses Ziel erreichten, sind überaus unterschiedlich. So positioniert sich der "Bantleon Return"-Fonds weit vorn. Das gleichnamige Bankhaus hat sich ganz auf die Anlageklasse Staatsanleihen spezialisiert. Ein dreiköpfiger Anlageausschuss diskutiert regelmäßig

Konjunktur- und Inflationserwartungen für die nächsten Monate und stimmt über Investitionsentscheidungen ab. Andere Fonds überlassen die Portfoliosteuerung vorwiegend quantitativen Verfahren, darunter der "Trend Bond"-Fonds der österreichischen Pioneer-Tochter, der "Kathrein Euro Bond"-Fonds oder auch der "Strategie-Euro-Renten-Fonds UI".

Eine Sonderrolle kommt dem "Sovereign Plus Fonds" zu, den die Deutsche Bank unter der Marke "DB Platinum" vertreibt, dem Fondslabel ihrer Zertifikatetochter X-Markets. Dahinter steckt kein reiner Anleihenfonds, vielmehr mischt der Fonds Staatsanleihen mit bis zu 30 Prozent Rohstoffanlagen. Der Gedanke dahinter: Tendenziell steigt die Nachfrage nach Rohstoffen in Aufschwungphasen, also genau dann, wenn Anleihen für Investoren weniger attraktiv sind. In den vergangenen drei Jahren sorgte dieses Kalkül für 6,5 Prozent Rendite pro Jahr - auch beflügelt von den zuletzt explodierenden Rohstoffpreisen.

Aus der FTD vom 10.03.2008

© 2008 Financial Times Deutschland

Name	KAG	ISIN	Morning- star Gesamt- rating	Gesamt- redite lfd. Jahr	Gesamt- rendite 2006	Gesamt- rendite 3 Jahre (p.a.)	Risiko 3 Jahre	Max. Ausgabe- aufschlag	Max. Verwalt- ungs- gebühr	Fondsvolumen
DB Platinum IV Sov										
Plus Fd R1C Acc	DB Platinum Advisors S.A.	LU0173942318	5	5,68	9,86	6,51	4,51	3,00	1,20	
<b>Bantleon Return I</b>	<b>BANTLEON</b>	<b>LU0109659770</b>	<b>5</b>	<b>3,60</b>	<b>2,27</b>	<b>3,24</b>	<b>2,65</b>	<b>0,10</b>	<b>0,25</b>	<b>332.058.744</b>
Pioneer Inv Aus Trend	Pioneer Investments Austria	AT0000706585	4	3,21	2,99	3,88	2,64	3,00	0,48	585.465.418
ESPA Bond Euro-Pro A	Erste Sparinvest KAG	AT0000858501	4	3,25	1,36	2,89	3,04	2,50	0,50	123.173.320
ESPA Bond Combirent	Erste Sparinvest KAG	AT0000858022	4	3,01	1,60	2,76	2,88	2,50	0,36	1.250.413.049
Kathrein Euro Bond A	Raiffeisen KAG mbH	AT0000779764	4	2,19	1,44	2,76	2,28	3,00	0,50	
siemens/european.bo	Allianz Invest KAG mbH	AT0000818059	4	2,91	0,86	2,65	3,13	2,00	1,50	374.822.630
Natixis Euro	Natixis Asset Management	FR0000003196	4	3,50	1,15	2,57	3,20	2,00	1,20	
Strategie Euro Renten	Universal-Investment GmbH	DE0007628083	3	1,97	2,97	3,45	2,76	3,00	0,45	5.592.550
DLI-Euro Renten Acc	Delta Lloyd Investment	DE0009799676	3	3,22	1,55	3,00	3,12	3,00	0,75	53.784.998
ESPA Cash Euro-	Erste Sparinvest KAG	AT0000858568	3	2,81	3,07	2,94	1,57	1,50	0,72	128.014.178
ESPA Bond Euro-Trend	Erste Sparinvest KAG	AT0000631916	3	3,40	1,16	2,88	3,01	2,50	0,60	385.537.130
Allianz ZinsManager A	Allianz Global Investors	LU0111396049	3	5,19	0,96	2,85	3,75	4,00	0,75	250.002.763
Generali IS Euro Bds A	Generali Investments	LU0145475843	3	3,23	1,80	2,82	2,62	5,00	0,20	211.580.000
BondPortfolio Euro 3-5	Spängler KAG mbH	AT0000672043	3	3,73	2,38	2,78	2,20	2,00	0,38	51.107.538
Warburg Ordo-	Warburg Invest	DE0009765289	3	2,89	0,31	2,57	2,24	5,00	0,75	
Pioneer Inv Aus Euro	Pioneer Investments Austria									
Govt Bd VA Acc	GmbH	AT0000671896	3	3,09	0,55	2,56	3,02	3,50	0,42	633.998.269
Pioneer Inv Aus Euro	Pioneer Investments Austria									
Government Bd A Inc	GmbH	AT0000856026	3	3,13	0,57	2,56	3,01	3,50	0,40	633.998.269
Fortis L Bond Govt	Fortis Investments (BE)	LU0164975764	3	3,09	0,49	2,48	2,99	5,00	0,65	2.299.419.648
Vontobel	Gutmann									
Mündelsicherer	Kapitalanlageaktiengesellschaft	AT0000856844	3	3,77	0,40	2,37	3,04	3,00	0,54	4.423.873
ESPA Bond Euro-	Erste Sparinvest KAG	AT0000858220	3	2,71	0,56	2,35	2,88	2,50	0,36	695.915.244
Raiffeisen-Dynamic-										
Bonds A BeO Inc	Raiffeisen KAG mbH	AT0000637418	3	0,65	1,81	2,31	2,37	2,75	0,60	471.101.424
Dexia Bds Euro Govt	Dexia Asset Management	LU0093577855	3	2,74	1,54	2,31	2,91	2,50	0,60	931.804.417
SECURITAS-rent										
Activest Institutionl	Pioneer Investments KAG mbH	DE0008480187	3	3,10	1,23	2,30	2,86	5,00	0,30	12.345.858
ISI Euro Bonds Inc	ISI (Sydinvest International)	DK0016258379	3	3,41	1,98	2,26	2,98	2,75	0,89	9.036.124
BfS EuroRenten -d 54										
SEB Invest Inc	SEB Invest GmbH	DE0009799981	3	3,24	1,10	2,23	3,26	3,00	0,60	110.386.947
3 Banken Euro Bond	3 Banken-Generali Investment	AT0000856323	3	3,00	-0,31	2,22	2,73	2,50	0,35	250.515.677
Dexia Bds Euro	Dexia Asset Management	LU0157930404	3	2,71	1,40	2,21	2,97	2,50	0,60	1.327.357.811
KBC Renta Emurenta	KBC Asset Management (BE)	LU0093435989	3	2,19	1,08	2,20	2,79	2,50	0,60	652.254.242

Allianz-dit EUR	Allianz Global Investors KAG										
Rentenfonds A EUR	mbH	DE0008475047	3	3,67	-0,66	2,18	3,42	5,00	0,65	1.133.833.706	
Dexia Sust Euro Gov	Dexia Asset Management	BE0945481225	3	2,64	1,25	2,18	2,90	2,50	0,60		
KBC Renta Eurorenta	KBC Asset Management (BE)	LU0058246306	3	2,60	0,56	1,94	2,85	2,50	0,60	1.127.911.399	
DWS Euro-Renten Inc	DWS Investment GmbH	DE0009761338	3	1,59	1,43	1,93	1,80	3,00	0,75	53.685.525	
AXA WF Euro Bonds A	AXA Investment Managers Paris	LU0072814717	3	2,75	0,46	1,88	2,70		0,75	1.357.711.460	
AWO-BfS-Renten-SEB	SEB Invest GmbH	DE0006289564	3	-0,24	1,23	1,15	3,72	3,00	0,60	36.045.704	
Warburg Euro Renten-											
Trend-Fd Acc	Warburg Invest	DE0009784801	2	3,85	0,18	2,65	2,62	3,00	0,75		
Schoellerbank	Schoellerbank Invest AG	AT0000902424	2	3,80	0,35	2,57	3,42	2,50	0,36	112.744.880	
DB Platinum IV Euro											
Sov Elite R1C Acc	DB Platinum Advisors S.A.	LU0153683817	2	3,30	1,18	2,21	3,04	3,00	0,75		
ESPA Bond System A	Erste Sparinvest KAG	AT0000624259	2	2,62	0,48	2,18	2,93	2,50	0,50	262.138.444	
Parvest Euro	BNP Paribas Asset Management										
Government Bond Cl	Luxembourg	LU0111548326	2	2,92	0,82	2,04	2,88	5,00	0,75	499.062.671	
E. Rothschild Euro	RFS Gestion - Groupe LCF										
Govt Bds MT A Acc	Rothschild	LU0112657076	2	2,14	2,23	2,00	1,34	4,50	0,60	20.403.508	
UBAM Yield Curve	Union Bancaire Privée	LU0132663286	2	2,92	-0,06	1,98	3,61	5,25	0,35	70.432.723	
ABN AMRO Euro	ABN AMRO Luxembourg										
Government Bond	Investment	LU0176517810	2	2,89	0,48	1,93	3,10	5,25	0,90	161.846.892	
DB Platinum IV Euro											
Sov Elite R1D Inc	DB Platinum Advisors S.A.	LU0153684112	2	3,31	0,19	1,88	3,16	3,00	0,75		
Nordrent-medium Inc	Nordinvest Norddeutsche	DE0007012825	2	2,59	1,43	1,81	2,36	3,00	0,60	2.849.518	
Mellon Euro Govt Bond											
Idx Tr A EUR Acc	Mellon Global Investments Ltd	IE0003861428	2	2,71	0,59	1,76	3,06	5,00	1,00	44.007.184	
SGAM Fd Bds Euro	Société Générale Asset										
Agg Core Plus A Acc	Management	LU0197578205	2	2,59	0,20	1,73	3,27	5,00	0,80	14.976.686	
Robeco Euro											
Government Bnds D	Robeco	LU0213453268	2	2,91	0,40	1,72	2,78	3,00	1,00	1.795.053.095	
HSBC GIF European	HSBC Investment Funds										
Government Bond A	(Luxembourg) S.A.	LU0165120956	2	1,71	-0,70	1,70	3,25	5,54	0,75	93.029.036	
DWS Invest Euro-Gov											
Bonds LC Acc	DWS Investment S.A.	LU0145652052	2	1,54	0,00	1,42	2,97	3,09	0,80	232.453.089	
Pioneer Fds Euro Bond	Pioneer Asset Management S.A.	LU0133584515	2	2,51	0,01	1,37	3,24	5,00	1,00	9.140.720.614	
Federated Euro	Federated International	IE0000663256	2	2,09	-0,35	1,27	2,69	3,00	1,10		
MEAG ProRent Inc	MEAG Munich Ergo KAG	DE0009754101	2	3,62	-0,20	1,23	3,17	3,50	0,80	274.182.586	
PF(LUX)-EUR Bonds P	Pictet & Cie (Europe) S.A.	LU0128490280	2	2,04	-1,63	1,03	3,16	5,00	0,90	889.323.644	
Pleiade Obligations											
Europeennes Acc	SCS Compagnie Financière	LU0041781229	2	1,90	-0,54	0,93	2,81	0,00	0,70		
JB Euro Government	Julius Baer Investment Funds	LU0100842532	1	2,42	0,49	1,72	3,06	3,00	0,70	167.061.933	

JB Euro Medium Term	Julius Baer Investment Funds	LU0100842888	1	2,40	1,14	1,62	1,91	3,00	0,60	185.233.880
UBAM Yield Curve	Union Bancaire Privée	LU0100809085	1	2,84	-0,50	1,54	3,61	5,25	0,60	70.432.723
DKO-Lux-Renten EUR	M.M.Warburg-LuxInvest S.A.	LU0065085960	1	0,24	1,20	0,59	1,09	3,00	0,35	
ÖkoWorld ÖKOTREND Pioneer Fds TR	ÖkoWorld Lux. S.A	LU0183092898	1	2,10	-1,68	0,39	2,47	3,50	0,95	8.770.311
Defensive A EUR ND	Pioneer Asset Management S.A.	LU0119406097	1	-1,22	2,34	0,36	1,55	5,00	1,50	968.993.582
Standard Life GS Euro	Standard Life Investments									
Gov Bd A Acc	Global SICAV	LU0213070849		2,65	-0,68	1,68	4,50	5,00	1,00	

**Kategoriedurchschnitt Öffentliche**

**2,28    0,77    2,03    2,71    244.662.919**

<b>Citi EMU GBI</b>	<b>Citigroup Index</b>			<b>2,37</b>	<b>1,79</b>	<b>2,78</b>	<b>7,18</b>			
<b>Citi European GBI</b>	<b>Citigroup Index</b>			<b>1,75</b>	<b>1,08</b>	<b>2,62</b>	<b>7,09</b>			
<b>Citi US GBI</b>	<b>Citigroup Index</b>			<b>-1,35</b>	<b>-1,69</b>	<b>1,01</b>	<b>3,65</b>			
MSCI World Value NR USD	Morgan Stanley Capital International			-13,49	-6,74	2,42	9,50			8.569.193.444.429
MSCI EMU Value NR USD	Morgan Stanley Capital International			-15,29	2,24	9,58	13,56			1.613.789.208.506
MSCI Europe NR USD	Morgan Stanley Capital International			-13,15	2,69	7,90	11,67			5.954.162.589.599

Stand: 5.3.08