

Gute Zeiten für Hochzinsanleihen

US-High-Yield-Bonds erzielen ansehnliche Renditen. Dazu trägt auch die Wahl in den USA bei. Die Fondsmanager bleiben weiterhin positiv.

SANDRA WILLMEROOTH

Fonds mit amerikanischen High-Yield-Anleihen (USHY) haben sich seit dem vierten Quartal 2022 gut entwickelt und sowohl Investmentgrade-Titel wie auch Staatsanleihen und den Geldmarkt seit Anfang 2023 übertroffen. High-Yield-Anleihen, auch als Hochzinsanleihen oder Junk Bonds bekannt, sind verzinsliche Wertpapiere, die von Unternehmen mit schlechter Bonität ausgegeben werden. Im Gegensatz zu Anleihen von kapitalstarken Unternehmen oder Staatsanleihen bieten High-Yield-Anleihen höhere Zinsen, die jedoch mit einem gewissen Risiko einhergehen. Die Rückzahlung hängt von der Kreditwürdigkeit des Emittenten ab und diese wiederum von der wirtschaftlichen Gesamtsituation.

Obwohl Letztere derzeit etwas diffus ist, sind die Aussichten für High-Yield-Anleihen im aktuellen Jahr intakt. Einige Unsicherheiten bleiben aber bestehen. Diese rühren von der wirtschaftlichen Situation her und sind zudem in der Politik begründet. «Renditen von knapp unter 8 Prozent bei US-Hochzinsanleihen sind attraktiv und bieten eine Chance für Hochzinsanlegende», ist Chris Kocinski, CFA und Co-Head of High Yield & Senior Portfolio Manager beim amerikanischen Assetmanager Neuberger Berman, überzeugt. Das Ausfallrisiko stuft er als gering ein. «Unser Team geht in seinem Basisszenario nicht von einer Rezession aus, und wir erwarten, dass die Ausfälle im historischen Durchschnitt liegen werden», erklärt der Fondsmanager.

Der historische Durchschnittswert der Ausfallrate liegt bei rund 3,5 Prozent, und nach Angaben der Ratingagentur Fitch beträgt die Rate von Hochzinsanleihen derzeit rund 2,34 Prozent. Ein massiver Anstieg der Ausfallraten wird auch deshalb nicht erwartet, weil die US-Unternehmen dank soliden Bilanzen bei einem leicht rückläufigen Wirtschaftswachstum noch auf festen Füßen stehen – solange der Abschwung tatsächlich mit einer sanften Landung der US-Wirtschaft endet und nicht in eine Rezession mündet.

Zinsen und Inflation entscheiden

Ein entscheidender Faktor für die konjunkturelle Entwicklung ist der geldpolitische Kurs der US-Notenbank Federal Reserve System (Fed). Denn erstens würde ein Rückgang der risikofreien Zinsen und ein Ende der geldpolitischen Straffung seitens der Fed auf dem Markt der High-Yield-Bonds zu einer Ausweitung der Spreads führen.



Die anstehende US-Wahl begünstigt die Renditen risikoreicher Anlagen.

Laut Berechnungen des Franklin Templeton Institute liegen die Spreads derzeit bei 400 Basispunkten und dürften sich Ende des Jahres bei 423 einpendeln und damit nahe am Zehnjahresdurchschnitts-Spread von 424 Basispunkten sein. Und zweitens könnte eine Zinsstrafungsphase der Zentralbanken einige Emittenten vor Herausforderungen bei der Refinanzierung ihrer Verbindlichkeiten stellen, insbesondere angesichts steigender Finanzierungskosten.

Ob die amerikanische Notenbank den Leitzins wie kürzlich angekündigt im September senken wird, hängt vor allem von der Inflation ab. Die Inflationsrate konnte zwar dank der Kaskade an Zinserhöhungen im Zeitraum von März 2020 bis Juli 2023 eingedämmt werden, aber die Inflationsgefahr ist noch nicht gänzlich vom Tisch. Denn der Preisdruck in den USA lässt nur

60.

US-Wahl und viele offene Fragen und zahlreiche Prognosen; das wirkt sich auch auf den internationalen Finanz- und Investmentmarkt aus.

langsam nach. Insbesondere die Abwärtsdynamik der Kernrate der Inflation, ohne Energie- und Lebensmittelkosten, hat sich verlangsamt. «Wir glauben zwar, dass die Gefahr einer ausufernden Inflation gebannt ist, aber es besteht immer noch das Risiko, dass die Inflation länger über der Komfortzone der Fed bleibt, als der Markt erwartet», sagt Peter Vecchio, Fondsmanager des Axa US Short Duration High Yield Bonds. Auch andere Experten und Expertinnen halten es für möglich, dass die Inflationsrate auf diesem hohen Niveau zum Stillstand kommt.

Selektives Vorgehen gefragt

Eine wichtige Rolle für die Gesamtperformance der High-Yield-Anleihen spielt die Kreditqualität der in ihnen gebündelten Anleihen. Dabei ist sowohl das Kreditrating (von Ba oder BB bis runter

zu C oder D, je nach Agentur) seitens der Ratingagenturen wie Moody's, Standard & Poor's oder Fitch entscheidend als auch der Zinsaufwand, den ein Unternehmen für seine Anleihe zahlen muss, sowie seine Fundamentaldaten.

«Wir konzentrieren uns auf die Widerstandsfähigkeit der Geschäftsmodelle der Emittenten und stellen sicher, dass wir für zyklische oder idiosynkratische Risiken angemessene Renditen erhalten. Unser Plan sieht vor, dass wir uns in erster Linie auf Anleihen mit niedrigem B und Single-B konzentrieren», sagt Chris Kocinski. Auch Peter Vecchio setzt mit seinem Short-Duration-Fonds schwergewichtig auf Titel mit BB- und B-Qualitäten: «Wir sehen gute Chancen bei einer Reihe von BB- und B-Anleihen mit kurzer Laufzeit, die immer noch unter Par gehandelt und wahrscheinlich in relativ naher Zukunft refinanziert werden. Der Pull-to-Par für diese Wertpapiere bietet eine attraktive Gesamtrendite.»

Unsicherheiten im Superwahljahr

Über allen wirtschaftlichen Indikatoren und Prognosen legt sich in diesem Jahr auch der Schleier der internationalen Politik. Das Jahr 2024 ist ein «Superwahljahr». Fast die Hälfte der Menschheit darf zur Urne gehen. In der ersten Jahreshälfte fanden Wahlen in Taiwan, Indien und Mexiko statt, im zweiten Semester wählte Europa, und jetzt dürfen noch die amerikanischen Bürgerinnen und Bürger ihre Stimme abgeben.

Die Analysten und Analystinnen beim Vermögensverwalter La Française haben ausgerechnet, dass – mit Ausnahme der Jahre 2000 und 2008 – Präsidentschaftswahlen in den USA in der Regel risikoreiche US-Anlagen begünstigen, einschliesslich High-Yield-Anleihen. Seit 1988 lag die Performance von amerikanischen High-Yield-Anleihen bei den letzten neun Wahlen durchschnittlich bei plus 11 Prozent und damit doppelt so hoch wie ihre langfristige Performance von plus 5,5 Prozent.

ANZEIGE

institutional

VERLASSEN SIE
SICH AUF EINE
INNOVATIVE
SCHWEIZER
BANK

Leistungsstarke Lösungen und
über 3 Mio. Produkte.

swissquote.com/institutional

Swissquote