Presseinformation

LAIQON Research Spotlight

„Chancen durch Kurvensteilheit: Strategische Vorteile für Kapitalanleger am Rentenmarkt 2025“

LAIQON
Wealth. Next Generation.

von Jürgen Seitz, Senior Fund Manager
Director der LAIQON-Tochter
MFI Asset Management GmbH

München, 22. Juli 2025. Bondinvestoren haben erneut Grund zur Freude. Nach der Rückkehr und dem Ausbau der positiven Renditen im Laufe des Jahres 2022 bieten die derzeitigen Zinsstrukturkurven zusätzliche Renditechancen. Die aktuelle Kurvensteilheit (also der Unterschied zwischen kurz- und langfristigen Zinssätzen) offeriert Kapitalanlegern strategische Möglichkeiten, insbesondere im Hinblick auf Laufzeitenmanagement, Renditeoptimierung und Risikodiversifikation. Anleger können von einem aktiven Management, der richtigen Auswahl des Marktsegments sowie einer gezielten Allokation entlang der Zinskurve profitieren.

Die Veränderung der Renditestrukturkurven

Über einen längeren Zeitraum, speziell in 2023 und im ersten Halbjahr 2024 waren die Renditestrukturkurven von einer Inversion gekennzeichnet. Dies betraf vor allem Staatsanleihen aus der Kernzone, während Unternehmensanleihen weniger invertierten. Diese für Investoren ungünstige Konstellation war bedingt durch den Kampf der Notenbanken gegen die Inflation (hohe Zinsen am kurzen Ende), gepaart mit schwachen Wirtschaftsaussichten (niedrige Zinsen am langen Ende). Abbildung eins verdeutlicht exemplarisch die Entwicklung des Renditeabstands zwischen 10- und 2-jährigen Bundesanleihen. Von 11/2022 bis 09/2024 verlief die Bundkurve in diesem Laufzeitsegment nicht nur flach, sondern sogar invertiert.

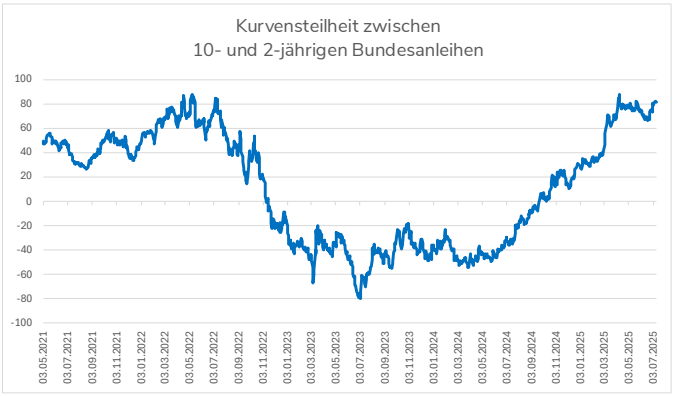

Abb. eins: Kurvensteilheit zwischen 10- und 2- jährigen Bundesanleihen (in Basispunkten; Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung)

Die unvorteilhafte Phase flacher oder gar invertierter Kurven wurde in den letzten Monaten abgelöst von einer zunehmenden Versteilerung. Diese Normalisierung der Kurve bedeutet, dass das (risikoreichere) Eingehen längerer Investitionen nun wieder adäquat mit einer Mehrrendite gegenüber kürzeren Laufzeiten entlohnt wird. Die Gründe für diese relativen Verschiebungen liegen für das kurze Ende der Zinskurve vor allem im Vorgehen der Zentralbanken begründet: Die EZB konnte nach relativ erfolgreicher Bekämpfung der Inflation den Einlagesatz inzwischen zum achten Male senken. Für das lange Ende der Kurve relevant sind generell der Inflationsausblick, das Wirtschaftswachstum und einmalige Faktoren (wie das deutsche Infrastrukturpaket oder die US-Zollankündigungen). Erste wirtschaftliche Erholungstendenzen gepaart mit der Aussicht weiter steigender Staatsschulden führten zuletzt zu einem Zinsanstieg bei längeren Laufzeiten.

Überprüfung der aktuelle Renditestrukturkurve im historischen Kontext

Ist der Verlauf der aktuellen Zinskurven im Vergleich zur Historie nun „passend“ und „fair“? Um dies zu überprüfen haben wir die durchschnittlichen Steigungen zwischen den einzelnen Laufzeitpunkten über die letzten 20 Jahre berechnet. Wir konstruieren nun drei Vergleichskurven, basierend auf diesen historischen Laufzeitspreads.

Als Ausgangspunkte fungieren der aktuelle Leitzins (grau) und die niedrigsten Leitzinserwartungen (hellblau). Auf diese werden nun die durchschnittlichen Steigungen addiert. Als dritten Ausgangspunkt nehmen wir die aktuelle 30-jährige Rendite (grün) und ziehen die durchschnittlichen Steigungen ab. Im Ergebnis befindet sich die aktuelle Bundkurve

weitestgehend auf Linie der so berechneten drei Referenzkurven (Abb. zwei). Die analoge Überprüfung der Kurve für Investmentgrade-Unternehmensanleihen (Abb. drei) führt zur gleichen Aussage: Im Vergleich zur Historie „passen“ die Kurvenformen nun, mit größeren relativen Segmentverschiebungen ist unter diesem Aspekt nicht zu rechnen.

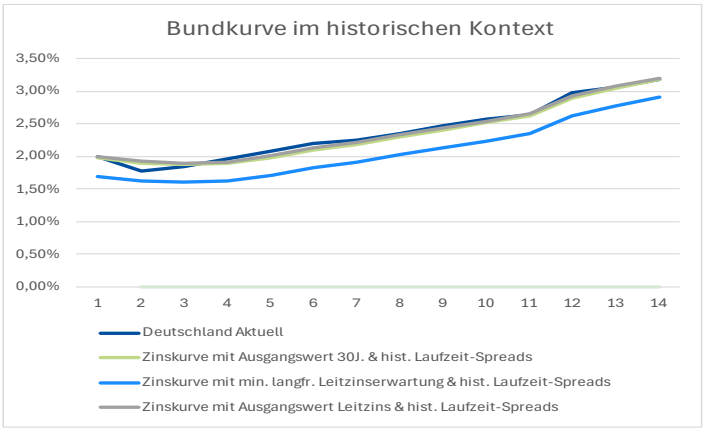

Abb. zwei: Die Bundkurve im historischen Kontext (Quelle Bloomberg, eigene Berechnung)

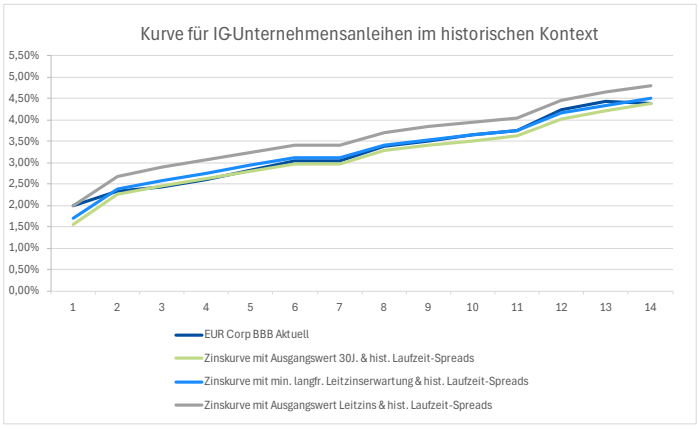

Abb. drei: Die Kurve für Investmentgrade-Unternehmensanleihen im historischen Kontext (Quelle Bloomberg, eigene Berechnung)

Renditechancen durch den Carry & Roll-Effekt

Der Carry beschreibt den Ertrag, den ein Investor erhält, wenn er eine Anleihe hält - ohne dass sich die Zinskurve verändert. Er besteht primär aus den Kuponzahlungen. Der Roll-Down-Effekt tritt auf, wenn eine Anleihe mit einer längeren Laufzeit im Zeitverlauf eine kürzere Restlaufzeit bekommt und dabei auf der Zinskurve „nach unten rollt“. Bei den aktuell steilen Zinskurven sinkt die Rendite der Anleihe also mit der Zeit und der Kurs der Anleihe steigt entsprechend. Ein angenehmer Effekt für Investoren ganz ohne Zutun.

Investoren sollten sich auf der Zinskurve im Laufzeitensegment mit der größten Kurvensteilheit positionieren, um maximal vom Roll-Down zu profitieren. Um diesen Effekt genauer zu untersuchen haben wir den möglichen Gesamtertrag einer Anleihe (bei Halten über ein Jahr) zerlegt in die laufende Rendite (Carry, direkt abzulesen an der Zinsstrukturkurve) und den zusätzlichen Rollertrag (bei unveränderter Zinssituation.

Investmentchancen am aktuellen Rand

Abbildung vier zeigt den Gesamtertrag (bestehend aus Carry & Roll) bei wichtigen Staatsanleihen. Dieser wird neben dem relativ hohen absoluten Zinsniveau aktuell zusätzlich erhöht durch die Potentiale der steilen Zinskurven.

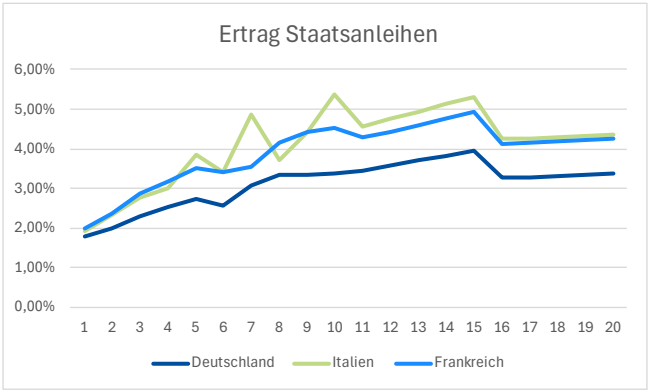

Abb. vier: Möglicher Gesamtertrag Staatsanleihen (Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung)

Die Abbildung fünf verdeutlicht den reinen Rollertrag. Dieser ist aufgrund der momentanen Kurvensteilheit sehr attraktiv und erreicht exemplarisch bei 7- und 10-jährigen italienischen Staatsanleihen Werte über 1,5%. Aber auch die Bundkurve nähert sich bei länger laufenden Anleihen einem Zusatzertrag von knapp 1%.

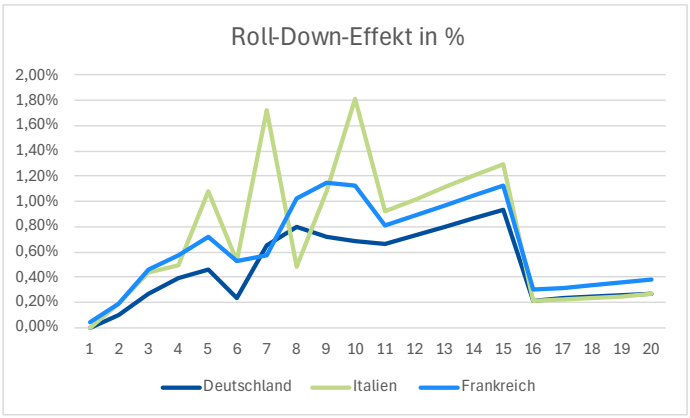

Abb. fünf: Aktuelle Roll-Down Rendite Staatsanleihen (Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung)

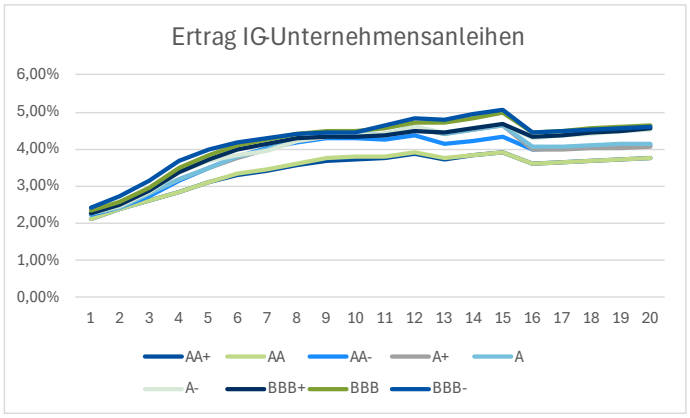

Abb. sechs: Möglicher Gesamtertrag Investmentgrade-Unternehmensanleihen (Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung)

Generell macht der aktuelle Rollertrag bei Bundesanleihen rund 20%-24% des Gesamtertrags aus (7- bis 15-jährige Anleihen). Bei italienischen Anleihen erreicht dieser Anteil sogar Werte über 30% (7- und 10-jährige Anleihen). Hochattraktiv, wenn man im richtigen Markt- und Laufzeitsegment positioniert ist! Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade-Bereich sind mit einem möglichen Gesamtertrag von bis zu 5% bei länger laufenden Laufzeiten sehr attraktiv (Abb. sechs). Zusätzliche Roll-Down-Renditen von bis zu einem Prozent sprechen ebenso für diese Anlageklasse (Abb. sieben). IG-Unternehmensanleihen mit 5-7-jährigen Laufzeiten stellen neben längeren italienischen und französischen Staatsanleihen deshalb unseren aktuellen Anlageschwerpunkt dar.

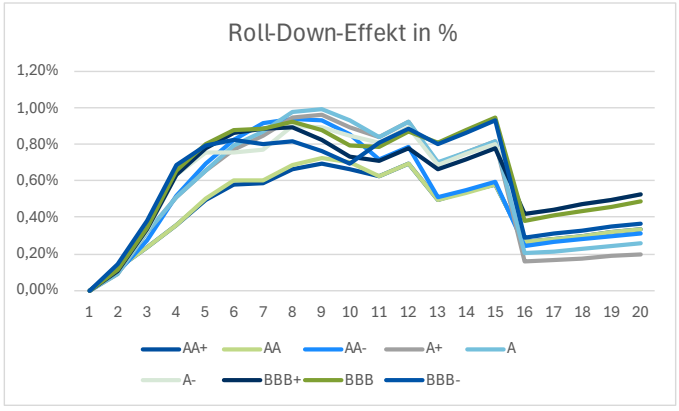

Abb. sieben: Aktuelle Roll-Down Rendite Investmentgrade-Unternehmensanleihen (Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung)

Weitere Auswirkungen der aktuellen Renditestrukturkurven

Die Carry & Roll Analysen unterstellen eine unveränderte Zinssituation. Was aber geschieht bei einem Zinsanstieg? Hier stellen die im hohen positiven Bereich liegenden sowie steil verlaufenden Zinskurven momentan einen attraktiven Puffer gegen Verluste dar. In unserer Szenarioanalyse eines Zinsanstiegs von 0,5% würden Bundesanleihen bis zu Laufzeiten von rund neun Jahren weiter in der Gewinnzone bleiben. Bei IG-Unternehmensanleihen ist dieser Puffer noch größer, Laufzeiten von bis zu rund 12 Jahren wären hier gegen Verluste geschützt.

Ein weiterer Aspekt der steilen Zinskurven ist die Tatsache, dass immer mehr Investoren in höhere Laufzeitensegmente „gedrückt" werden. Gerade bei Duration-Untergewichtungen gegen Benchmarks ist das Risiko einer Unterperformance momentan hoch. Dies ist einerseits darin begründet dass die absoluten Gesamtrenditen und Rollrenditen recht hoch sind, andererseits die Unterschiede von Laufzeitjahr zu Laufzeitjahr ebenfalls relativ beträchtlich ausfallen. Im Rahmen eines aktiven Managements ist die fortlaufende Überprüfung und Anpassung gerade der Laufzeitenpositionierung deshalb von äußerster Relevanz.

Ein zusätzlicher positiver Folgeeffekt: Der graduelle Shift in längere Laufzeiten führt mittelfristig wieder zur Verflachung der Zinskurven und somit zu zusätzlichen Kursgewinnen am langen Ende. Bis dahin gilt es, die Chancen der aktuellen Steilheit durch Positionierung im attraktivsten Markt- und Laufzeitensegment zu nutzen.

Fazit: Laufzeitmanagement, Renditeoptimierung und Risikodiversifikation

Die jüngste Versteilerung der Zinsstrukturkurve eröffnet Anlegern neue Chancen zur Renditeoptimierung – insbesondere durch gezielte Positionierung entlang der Kurve und Nutzung von Carry- und Roll-Down-Effekten. Ein aktives Laufzeitenmanagement wird damit zum zentralen Hebel, um sowohl Ertragschancen zu maximieren als auch Risiken effektiv zu diversifizieren. Die aktuelle Kurvenstruktur zeigt sich im historischen Vergleich als fair bewertet – ein idealer Zeitpunkt für strategische Allokationen.

Über den Autor

Jürgen Seitz
Senior Fund Manager
juergen.seitz@laiqon.com
+49 89 55 25 30 26

Jürgen Seitz verantwortet als Senior Fund Manager in der MFI Asset Management mehrere Mandate und Spezialfonds auf der Rentenseite. Die Zielvorgaben sind meist konservativ und auf eine mittel- bis langfristige Realvermögensmehrung ausgerichtet. Also Substanzerhalt plus Verzinsung über dem Inflationsausgleich. Das bedingt einen proaktiver Managementprozess und das Ausschöpfen aller verfügbaren Opportunitäten die der Rentenmarkt anbietet (Foto: MFI Asset Management GmbH).

Über die LAIQON Gruppe

Die LAIQON AG (LQAG, ISIN: 000A12UP29) ist ein stark wachsender Premium Wealth Spezialist mit Fokus auf nachhaltige Kapitalanlagen mit einem verwalteten Vermögen von rund 6,5 Mrd. EUR (Stand: 30.06.2024). Das Unternehmen mit Sitz in Hamburg und Büros in Frankfurt, München und Berlin bietet institutionellen und privaten Anlegern ein Portfolio aus aktiv- und KI-gemanagten Fonds sowie individuelle Vermögensverwaltung an. Mit seiner KI Tochter LAIC® und dem selbst entwickelten LAIC ADVISOR® gehört LAIQON zu den Vorreitern für Künstliche Intelligenz im Asset Management. LAIQON setzt auch bei seinen Prozessen und im Datenmanagement auf modernste Plattform-Technologie. Dank seiner voll integrierten Digitalen Asset Plattform (DAP 4.0) kann die LAIQON Gruppe ihren Service vom Onboarding bis zum Reporting voll digital abbilden, skalieren und ihre Produkte und Services Dritten als White Label-Partner zur Verfügung stellen. Der Vertrieb erfolgt dabei über das Tochterunternehmen, LAIQON Solutions GmbH, An der Alster 42, 20099 Hamburg.

Glossar

LAIC®: LAIC ist eine im Register des Deutschen Patent- und Markenamts eingetragene Wort- /Bildmarke. Die zur LAIQON AG gehörende LAIC-Unternehmensgruppe umfasst die LAIC Vermögensverwaltung GmbH, die LAIC Capital GmbH sowie die LAIC Intelligence GmbH.

LAIC ADVISOR®: Der LAIC ADVISOR ist als Wortmarke im Register der World Intellectual Property Organization (Weltorganisation für geistiges Eigentum) eingetragen. Unter dem Begriff ist der sechsstufige Investmentprozess der LAIC Vermögensverwaltung GmbH zusammengefasst, in dem auch das eigenentwickelte algorithmische System von LAIC zur Portfoliooptimierung integriert ist.

LAIQON: "LAIQON" ist eine Wortmarke der LAIQON AG, Hamburg, die im Register des Deutschen Patent- und Markenamt (DPMA) eingetragen ist. Unser ausführliches Glossar können Sie auch unter folgendem Link erreichen: https://laiqon.com/glossar

MFI Asset Management GmbH: Die LAIQON-Tochter MFI Asset Management GmbH bietet maßgeschneiderte Investmentlösungen mit Fokus auf aktives Rentenmanagement, nachhaltige Strategien und transparente Betreuung institutioneller Mandate. Getreu der Philosophie: Chancen nutzen – Verluste minimieren.

MARKETING ANZEIGE

Disclaimer und rechtliche Hinweise

Die in dieser Presseinformation zur Verfügung gestellten Informationen dienen ausschließlich Informations- und Werbezwecken. Die in dieser Presseinformation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung der LAIQON Gruppe dar und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Den in dieser Presseinformation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzung der künftigen Marktentwicklung durch die LAIQON Gruppe zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Die in dieser Presseinformation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die LAIQON Gruppe für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den Erwartungen abweichen. Die LAIQON Gruppe kann für ihre Richtigkeit und ihr Eintreten keine Gewähr und keine Haftung übernehmen. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Mit dieser Pressemitteilung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, keine Finanzanalyse oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen keine individuelle Anlageberatung. Hinweis auf potenzielle Interessenkonflikte: Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass im Rahmen dieser Pressemitteilung auch Wertpapiere und Unternehmen aufgeführt sein können, in die von der LAIQON Gruppe gemanagte Investmentvermögen investiert haben und möglicherweise weiter investieren. Eine positive Kursentwicklung dieser Wertpapiere und Unternehmen wirkt sich ggf. auch positiv auf das jeweils investierte Investmentvermögen und damit den Leistungs- und Vergütungserfolg des Fondsmanagements aus. Zu einer solchen positiven Kursentwicklung könnte ggf. auch eine positive Darstellung dieser Wertpapiere und Unternehmen im Rahmen dieser Pressemittelung beitragen.

Stand: Apr. 2024/ Dok.A1

Weiterführende Links: Mehr zu den Risiken und rechtlichen Hinweisen unter https://laiqon.com/rechtliche-hinweise, das Glossar unter https://laiqon.com/glossar