



Bernd Meyer

ist Chefanlagestratege
der Berenberg Bank.

US-Staatsbonds gehören in gemischte Depots

Seit Jahren machen Investoren, die auf verschiedene Anlageklassen setzen, einen Bogen um Staatsanleihen sicherer Emittenten. Man kann es ihnen angesichts der geringen oder sogar negativen Renditen nicht übel nehmen. In den letzten Jahren ersetzen Anleger deshalb Staatsanleihen sehr guter Bonität durch risikoreichere Anlagen. Sie haben aber nicht nur die damit verbundenen Risiken übernommen, sondern landeten meist auch in weniger liquiden Anlageklassen. Somit ist die durchschnittliche Liquidität von solchen gemischten Depots, auch Multi Asset genannt, gesunken. Zudem halten Anleger die Duration ihrer Anleihepositionen niedrig, um die Verluste im Falle steigender Renditen zu begrenzen. Damit sind solche Multi-Asset-Portfolios aber nicht mehr hinreichend diversifiziert. Multi-Asset-Portfolios sind ohne sichere Staatsanleihen mit entsprechender Duration anfälliger und volatil geworden, wie 2018 gut zu beobachten war.

Angesichts des aktuell spätzyklischen Konjunkturmilieus halten wir deshalb US-Staatsanleihen mittlerer bis längerer Laufzeiten für einen zunehmend attraktiven Portfoliobaustein. Sie dienen als Absicherung gegen eine unerwartete Wachstumsverlangsamung, die mit niedrigeren Zinsen einhergehen sollte. Mit rund 2,1 Prozent bieten sie bei zehnjähriger Laufzeit eine deutlich höhere Rendite als europäische Staatsanleihen. Damit haben sie eine doppelte stabilisierende Eigenschaft in volatilen Marktphasen, da in diesen Situationen einerseits fallende Renditen und andererseits ein stärkerer US-Dollar gerade für Euro-Investoren die Wertschwankungen im Portfolio häufig dämpfen. Das Währungsrisiko sollte dementsprechend nicht gesichert werden. Dies auch, weil die Kosten der Sicherung derzeit die laufende Verzinsung der Anleihen übersteigen. Anleger sollten allerdings die Gesamtpositionierung ihres Portfolios im US-Dollar im Blick haben. Die aktuell abwartende Haltung der US-Notenbank sowie das angekündigte Ende des Abschmelzens ihrer Anleihebestände sprechen für längere Laufzeiten.

Auch das Risiko von US-Staatsanleihen aufgrund des hohen Haushaltsdefizits sehen wir in den nächsten Jahren nicht als wesentlich an. Und mögliche Verluste bei US-Staatsanleihen in Phasen hoher Risikofreude sollten in einem gut strukturierten Multi-Asset-Portfolio durch Zuwächse bei anderen Anlageklassen mehr als kompensiert werden. US-Staatspapiere gehören in gemischte Portfolios.

Die Anlageempfehlung ist eine Einschätzung des Autors.