

FONDS-NEWS

Warum ich japanische Staatsanleihen kaufe

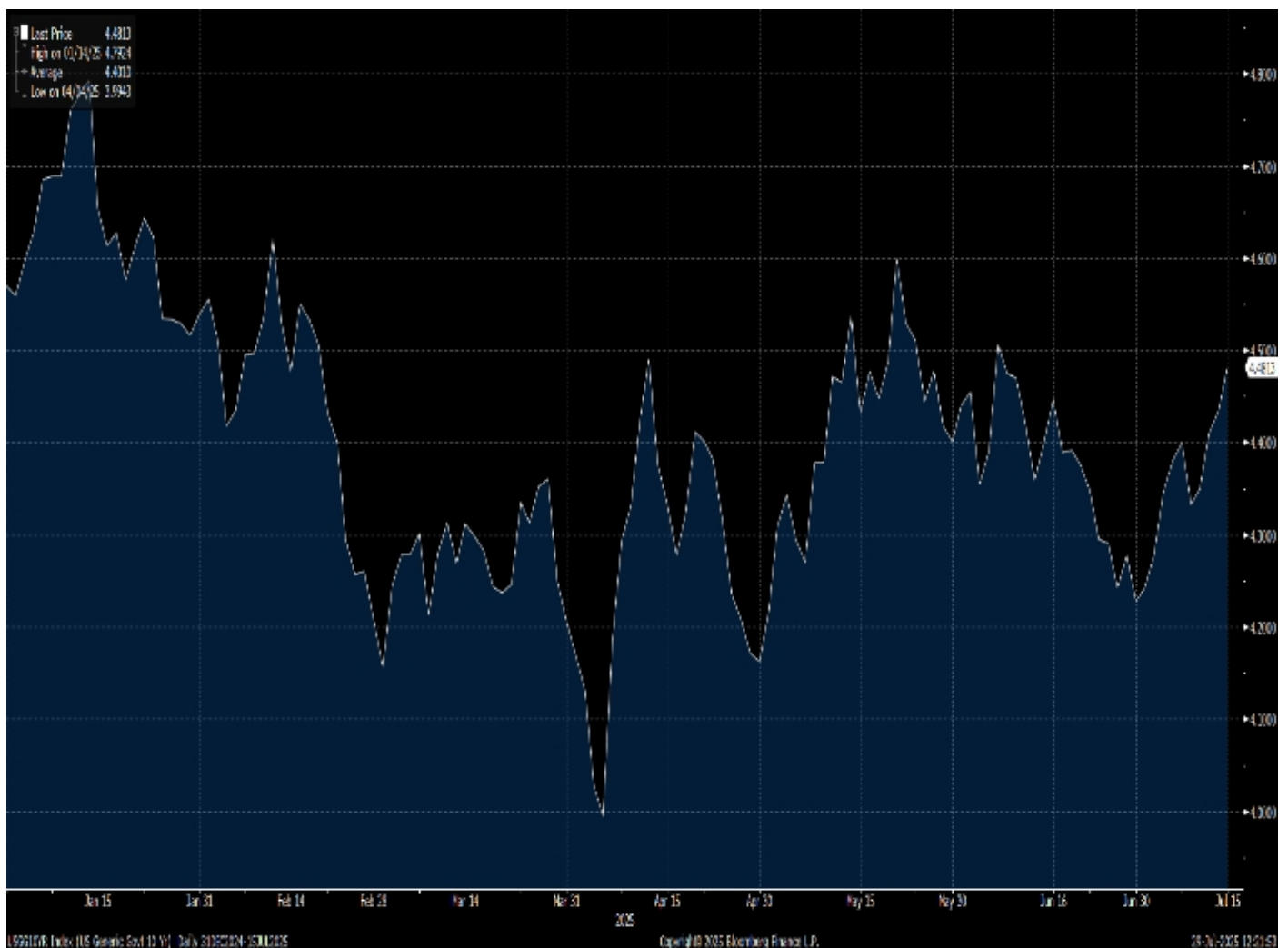
David Roberts

30. Juli 2025

5 Minuten

Es herrscht die Auffassung, dass die Anleihemärkte in letzter Zeit volatiler waren als noch vor etwa zehn Jahren. Ob diese Auffassung der Realität entspricht, hängt davon ab, welchen Zeitraum man betrachtet. Und welchen Teil des Anleihemarktes man betrachtet.

Bis Mitte Juli hatte sich der Kurs der als Barometer geltenden zehnjährigen US-Staatsanleihe seit Jahresbeginn kaum verändert – die Renditen fielen um rund 0,1 %. Über kürzere Zeiträume, von Woche zu Woche oder sogar innerhalb eines Tages, haben sich die Kurse und Renditen jedoch oft deutlich stärker bewegt.



Quelle: Bloomberg

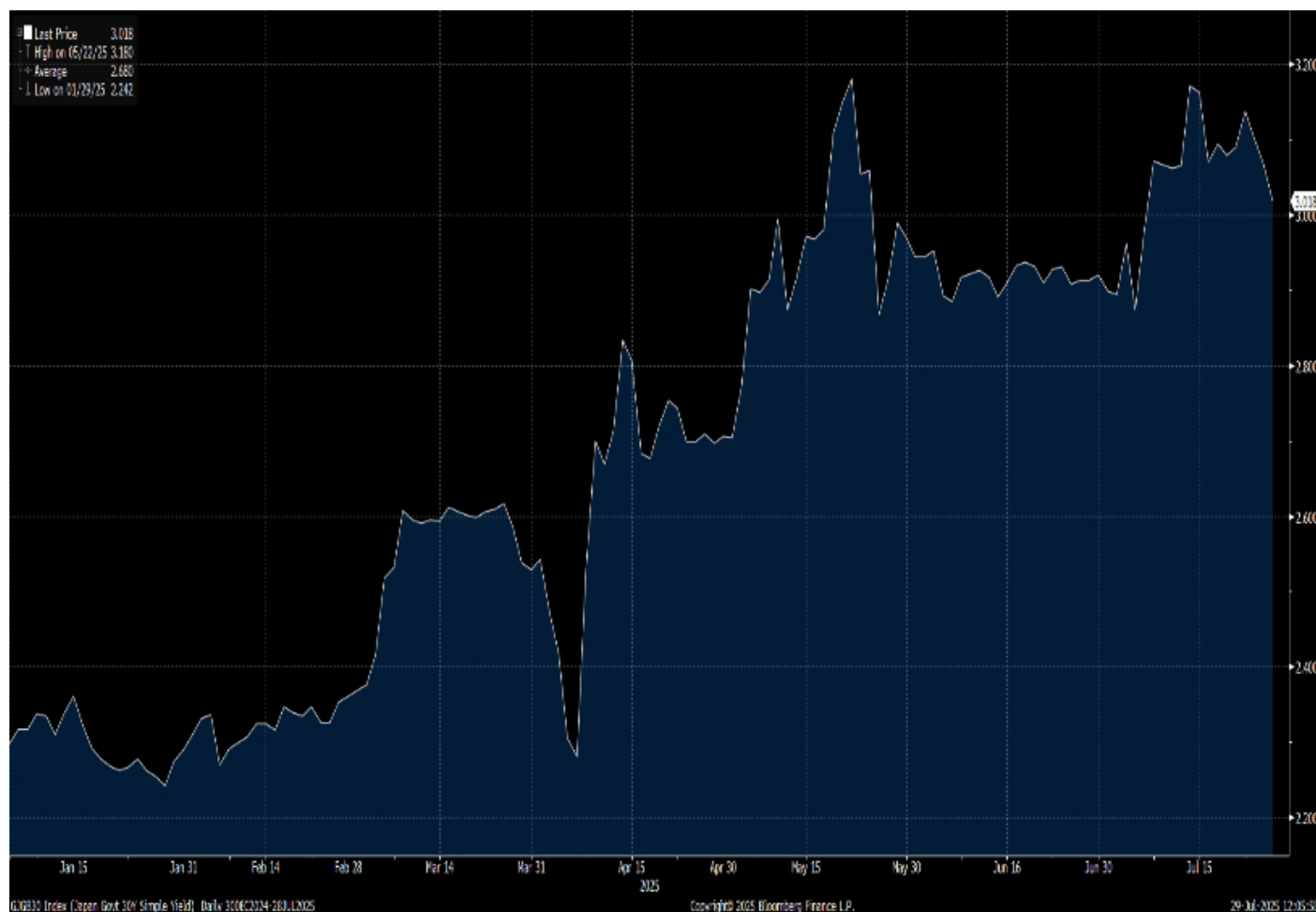
Wir haben lange argumentiert, dass die Politik zwar kurzfristig die Märkte bewegen kann, der Anleihemarkt aber über längere Zeiträume eher auf fundamentale Wirtschaftsfaktoren reagiert. Insofern haben sich die Aussichten für die Inflation und das Wachstum in den G7-Staaten gegenüber dem 1. Januar kaum verändert. Die Zölle werden ihren Tribut fordern. Die zugrunde liegende Weltwirtschaft erweist sich jedoch als robuster als von vielen Kommentatoren erwartet und gleicht die wachstumsfeindliche Politik der USA teilweise aus.

Viele dieser kurzfristigen Anleihebewegungen scheinen „schlagzeilenbedingt“ gewesen zu sein – die Märkte reagierten auf schockierende Nachrichten, bevor sie wieder auf ihr vorheriges Niveau zurückkehrten. Viel wurde über den „TACO“-Handel gesprochen. Ich würde sagen, dass die Marktumkehr ebenso sehr auf die laufende Bewertung von Wert und Fundamentaldaten zurückzuführen ist wie auf Spekulationen über die Absichten des US-Präsidenten. So oder so, die Volatilität ist für aktive Anleger großartig.

Ein Bereich, in dem wir Marktverwerfungen und keine Umkehr gesehen haben, sind japanische Staatsanleihen mit langer Laufzeit. Die Renditen für 30-jährige Anleihen stiegen auf über 3 %, ein Niveau, das in diesem Jahrhundert noch nie erreicht wurde!

Warum?

Wie die nachstehende Grafik zeigt, sind die Renditen das ganze Jahr über stetig gestiegen, wenn auch mit deutlichen Ausschlägen in beide Richtungen. Die Wirtschaftsdaten fielen besser aus als erwartet, und die Inflation liegt nun bereits im dritten Jahr über dem Zielwert der Bank of Japan.



Quelle: Bloomberg

Nachdem sich der Markt im Mai und Juni weitgehend beruhigt hatte, kam es erneut zu Turbulenzen. Die Spekulationen, dass sich die Inflation beschleunigen würde, die Regierungspartei ihre Mehrheit im Oberhaus verlieren würde und die Staatsausgaben steigen würden, bewahrheiteten sich. Diese Spekulationen schlugen sich in negativen Schlagzeilen über Anleihen in den weltweiten Nachrichtenagenturen nieder.

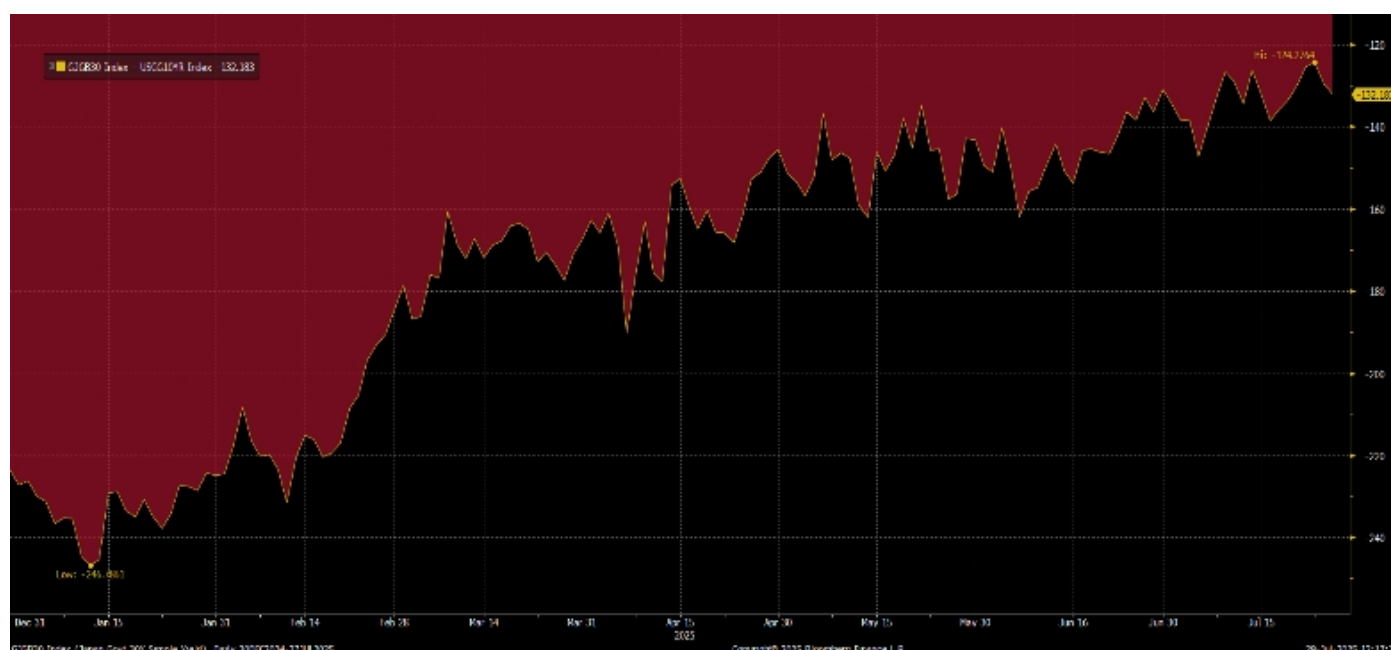
Tatsächlich hätte man Mitte Juli denken können, dass Japan kurz vor einem „Liz-Truss-Moment“ stand. Kommentatoren griffen alle oben genannten Punkte auf und sprachen von einer „Käuferstreik“. Ende Juli hatte die Regierungskoalition ihre Mehrheit verloren. Ein Handelsabkommen mit den USA war geschlossen worden. Die Inflation blieb deutlich über dem Zielwert. Dennoch fielen die langfristigen Renditen tatsächlich.

Ist es besser, zu reisen als anzukommen?

Waren diese Marktbewegungen Anzeichen für einen effizienten Markt, der Ereignisse mit hoher Wahrscheinlichkeit richtig bewertet? Oder waren sie vielleicht symptomatisch für eine Panik der Anleger, die zu einer überverkauften

Situation. So oder so, die Analyse deutete auf eine Chance für den KAUF von Anleihen mit langer Laufzeit hin.

1. Wert: Wie oben erwähnt, ist es 30 Jahre her, dass die Renditen 30-jähriger japanischer Staatsanleihen so hoch waren. Die „Kurve“ (Differenz zwischen Kassakursen und 30-jährigen Renditen) war unglaublich steil, was bedeutete, dass der Kauf der Anleihen und die Übertragung der Erträge nach Großbritannien oder in die USA eine Rendite von über 7 % einbrachte – während ähnliche inländische Anleihen 4 bis 5 % zahlten. Und nicht zuletzt verbesserte sich der relative Wert gegenüber anderen Märkten erheblich: Im Januar erhielten wir für japanische Anleihen 2,5 % WENIGER als für US-Anleihen. Bis Mitte Juli hatte sich dieser Wert auf 1,24 % verringert.



Quelle: Bloomberg

2. Fundamentale Wirtschaftsfaktoren: Die Bank of Japan hinkt hinterher und hofft auf eine Abkühlung der Inflation. Angesichts der nachlassenden Zolldrohungen und einer Verbraucherpreisinflation von weiterhin rund 3 % ist es sehr wahrscheinlich, dass sie die Zinsen bis Jahresende anheben wird – was für Anleihen mit langer Laufzeit positiv sein SOLLTE, da dies die Inflation in den kommenden Jahren senken würde.

3. Technische Aspekte: Es gab keinen Käuferstreik. Tatsächlich deuten Anzeichen darauf hin, dass internationale Investoren ihre Aufmerksamkeit auf Japan richten – ich habe zum ersten Mal in meiner über 30-jährigen Karriere japanische Staatsanleihen mit langer Laufzeit gekauft. Und obwohl das Angebot steigen wird, scheinen die Mengen bekannt und überschaubar zu sein.

Es gibt eine alte Anlageregeln: Wenn alle darüber reden, ist es bereits im Preis enthalten.

Japanische Anleihen finden in Großbritannien oder Europa tendenziell wenig Beachtung. Dennoch machen sie gemessen an der Laufzeit rund 15 % des Global Bond Index aus – fast das Dreifache des Gewichts von auf Pfund Sterling lautenden Anleihen. Der Preistrückgang (oder Wertanstieg), den wir seit Jahresbeginn beobachtet haben, reichte aus

, um in London und Frankfurt Schlagzeilen zu machen – eine Lehre für andere verschuldete G7-Staaten?

Vielen, die den Markt nicht verfolgen, könnte man verzeihen, dass sie den JGB-Markt für einen Unfall gehalten haben, der nur darauf gewartet hat, zu passieren.



Quelle: Bloomberg

Die Realität ist, dass sich dieser Unfall seit mindestens fünf Jahren abzeichnet. 30-jährige JGBs werden derzeit nur noch mit 54 % ihres Preises von 2020 bewertet.

Im Jahr 2020, als viele Anleihen keine oder sogar negative Renditen boten, wurde Anlegern noch geraten, „auf den Zug aufzuspringen“. Das war der richtige Zeitpunkt zum Verkauf. Viele verloren anschließend Geld, als sich die Renditen normalisierten und wieder auf das heute viel attraktivere, inflationsübersteigende Niveau zurückkehrten.

Internationale Anleger, darunter auch ich, haben lange Zeit ein starkes Engagement am japanischen Anleihemarkt vermieden. Der Preis für langfristige Anleihen hat sich in fünf Jahren fast halbiert. Tatsächlich sind sie seit Jahresbeginn um fast 20 % gefallen, was in starkem Kontrast zur Stabilität an anderen Anleihemärkten steht.

Dieser relative Wert, diese Rendite von 7 % bei Umrechnung in Pfund Sterling oder US-Dollar, sieht viel eher nach einer Chance als nach einer Gefahr aus. Nachdem ich sie dreißig Jahre lang gemieden habe, scheint mir jetzt der richtige Zeitpunkt zum Kauf gekommen zu sein.

Haftungsausschluss

Dieser Artikel ist allgemeiner Natur und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Er ist nicht für die Weitergabe an Personen oder Organisationen bestimmt, die Bürger oder Einwohner eines Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit sind, in dem bzw. der eine solche Weitergabe, Veröffentlichung oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstößt. Obwohl alle angemessenen Maßnahmen getroffen wurden, um sicherzustellen, dass dieser Artikel zum Zeitpunkt der Veröffentlichung korrekt und aktuell ist, übernehmen wir keine Verantwortung oder Haftung für Ungenauigkeiten, Fehler oder Auslassungen in Bezug auf die in diesem Artikel enthaltenen Informationen und Themen.

Die in diesem Artikel geäußerten Meinungen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als richtig und fundiert, können jedoch nach Ermessen des Anlageverwalters ohne vorherige Ankündigung geändert oder ergänzt werden.

Nedgroup Investment (IOM) Limited (Reg.-Nr. 57917C) ist von der Isle of Man Financial Services Authority zugelassen.

Nedgroup Investments (UK) Limited wird von der Financial Conduct Authority reguliert.

Verwandte Links

Keine weiterführenden Links



RECHTLICHE HINWEISE DATENSCHUTZ

DATENSCHUTZHINWEIS

COOKIES VERWALTEN

COOKIES