



HOERNER BANK
AKTIENGESELLSCHAFT

Liquidität als strategischer Vorteil: Antizyklisches Agieren im neuen Rentenzyklus

Das Ende der Gleichförmigkeit – warum aktives Rentenmanagement entscheidend ist.

Portfoliomanagement der Hoerner Bank AG

Nach über einem Jahrzehnt finanzieller Repression wurde die Rückkehr positiver Zinsen vielerorts wieder als Rückkehr in die „Normalität“ interpretiert. Anleihen liefern laufenden Ertrag, die Zinsstrukturkurven sind wieder spürbar steiler und Portfolien können sich erneut auf klassische Diversifikation zwischen Aktien und Renten stützen. Doch diese Sicht greift unserer Meinung nach zu kurz. Nach einem vergleichsweisen ruhigen und von kontinuierlich rückläufiger Volatilität geprägten Rentenjahr 2025 hat sich das Blatt seit Beginn des Jahres 2026 fundamental gewendet. Die globalen Anleihemärkte reagieren wieder deutlich sensibler auf makroökonomische und fiskalische Entwicklungen. Wer dachte, die Rentenseite ließe sich nach der großen Zinswende dauerhaft im bequemen „Buy-and-Hold“-Modus verwalten, sieht sich derzeit mit einem deutlich anspruchsvolleren Marktumfeld konfrontiert. Für vorausschauende Multi-Asset-Manager bricht eine Phase an, in der die Rentenallokation weit mehr sein muss als ein vermeintlich defensiver Portfoliobaustein – sie wird zum strategischen Taktgeber und zur primären Liquiditätswaffe.

Das makroökonomische Paradoxon an den Bondmärkten

Die makroökonomische Gemengelage der letzten Wochen stellt Marktteilnehmer vor eine herausfordernde Aufgabe. Auf der einen Seite erleben wir einen markanten, dynamischen Anstieg der langfristigen Renditen am langen Ende der Zinsstrukturkurve. Hartnäckige strukturelle Inflationstreiber – von geopolitischen Reibungspunkten bis hin zur fiskalischen Expansion – zwingen die Notenbanken dazu, das Narrativ von schnellen, tiefen Zinssenkungen zu revidieren. Die Folge ist eine spürbare Rückkehr der Volatilität am Rentenmarkt.

Parallel dazu zeigt sich eine breit angelegte Bewegung im globalen Segment der langen Laufzeiten. In den USA, Europa und Japan haben langfristige Renditen Mehrjahreshochs erreicht. So stieg die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen in der vergangenen Woche zeitweise wieder deutlich über die Marke von 4,5%, während in Japan die Renditen 30-jähriger Staatsanleihen mit 4,15% das höchste Niveau seit über 25 Jahren markierten. Diese Entwicklung ist kein isoliertes Phänomen einzelner Märkte, sondern Ausdruck einer globalen Neubewertung langfristiger Finanzierungskosten und Inflationsrisikoprämien.



SEIT 1849

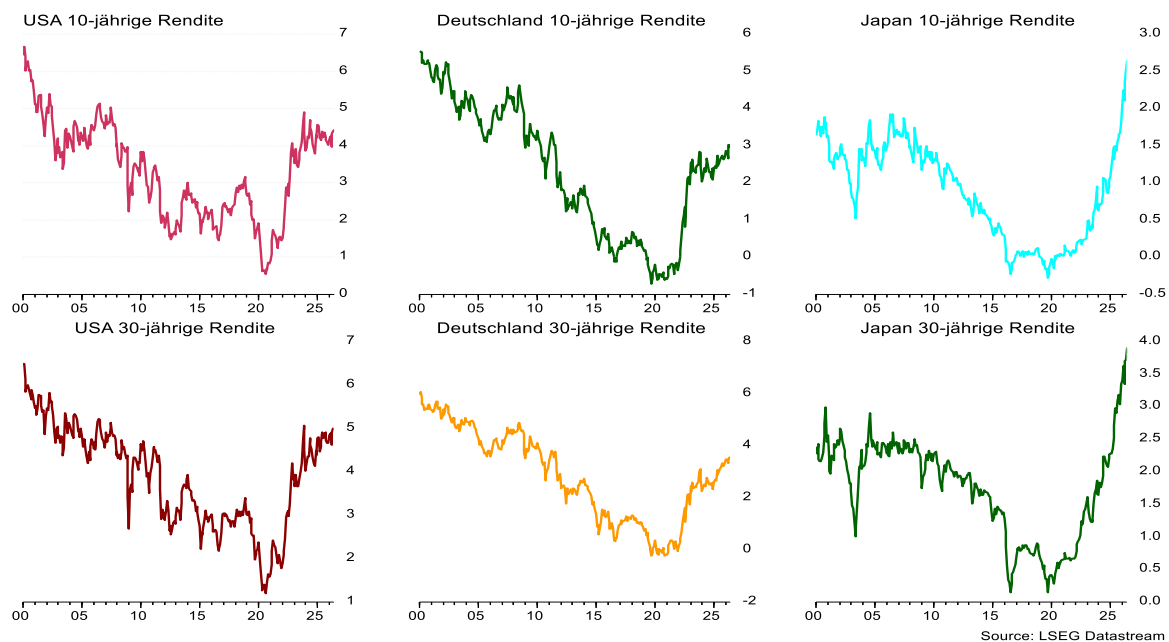
HOERNER BANK

AKTIENGESELLSCHAFT

Mehrere strukturelle Faktoren wirken dabei gleichzeitig:

- Anhaltend hohe fiskalische Defizite in den großen Volkswirtschaften
- Steigende Emissionstätigkeit von Staaten zur Finanzierung struktureller Ausgaben
- Unsicherheit über langfristige Inflationspfade
- Reduzierte Präsenz der Zentralbanken als dominante Käufer langfristiger Anleihen

Globale Staatsanleihen erreichen Mehrjahreshochs



Diese Faktoren führen dazu, dass sich das lange Ende der Zinskurve weniger stark durch geldpolitische Signale, sondern stärker durch strukturelle Angebots- und Nachfragebedingungen bestimmt.

Gleichzeitig beobachten wir, dass die fundamentale Nervosität an den Kreditmärkten nicht mit höheren Risikoprämien (Credit-Spreads) einhergeht. Im Gegenteil verharren die Risikoaufschläge nahe ihren historischen Tiefständen. Ob im Investment-Grade-Bereich oder im Segment der Hochzinsanleihen (High-Yield) der Markt preist derzeit nahezu kein Ausfallrisiko ein. Investoren erzielen Erträge zunehmend durch Carry (Zinszahlungen), nicht durch Risikodifferenzierung. Gleichzeitig steigt das asymmetrische Risiko. Die potenzielle Verschlechterung fundamentaler Kreditqualität wird nicht in gleichem Maße eingepreist wie früher. Gerade Indexnahe Strategien stoßen an ihre konzeptionellen Grenzen, bilden sie naturgemäß die größten Emittenten mit der höchsten Schuldenlast – sei es ein Staat oder ein Unternehmen – überproportional ab. Folglich investieren passive Anleger am meisten in die am



HOERNER BANK

AKTIENGESELLSCHAFT

höchsten verschuldete Akteure – unabhängig davon, ob deren Risiko adäquat vergütet wird. Besonders deutlich wird diese Fehlallokation bei einem Blick auf den Technologiesektor: Dieselben US-Tech-Giganten, die bereits die Aktienindizes dominieren, fluten zunehmend den Rentenmarkt, um ihre kapitalintensiven KI-Infrastrukturen über langlaufende Anleihen zu finanzieren. Für passive Investoren bedeutet dies ein doppeltes Klumpenrisiko, da sich die Konzentration unbemerkt von der Aktien- auf die Rentenseite überträgt – und das in einem Umfeld historisch enger Spread-Vergütungen.

Die Praxis der Zweiteilung: Das Konzept der Hoerner Bank Strategie Fonds

Die Kapitalmärkte befinden sich in einer Phase, in der einfache Allokationsregeln an Ertragskraft verlieren. Doch wie reagiert ein robustes, modernes Multi-Asset-Portfolio auf die Herausforderungen? Wir halten vor diesem Hintergrund eine funktionale Trennung der Rentenseite innerhalb eines Multi-Asset-Portfolios für besonders sinnvoll. Dieses Konzept setzten wir beispielsweise im Hoerner Bank Rendite Global Plus Fonds um.

1. **Der sichere Hafen als „Liquiditätswaffe“:** Dieser Portfoliobaustein besteht aus hochliquiden Staatsanleihen bester Bonität. Auch wenn diese Papiere durch die jüngsten Renditesprünge kurzfristigen Preisschwankungen unterliegen, erfüllen sie eine fundamentale, antizyklische Kernaufgabe. Sie sind das jederzeit abrufbare liquide Pulver. Sollten die hohen Bewertungen – insbesondere im US-Technologiesektor – oder exogene Schocks zu Verwerfungen am Aktienmarkt führen, fungiert dieser Rentenanteil als strategische Liquiditätswaffe, um opportunistisch und entschlossen zu günstigen Kursen einzukaufen.
2. **Der selektive Rentenanteil:** Hier nutzen wir die gesamte Bandbreite der Rentenanlagen. Von klassischen Unternehmensanleihen über Anleihen der Schwellenländer bis hin zu Nachranganleihen. Wir greifen gezielt zu, wo wir Ineffizienzen feststellen oder Nischenmärkte attraktive risikoadjustierte Erträge bieten.

Diese Stringenz und Risikoaversion auf der Rentenseite ist keine isolierte Handlung, sondern spiegelt exakt das Risikomanagement unserer Aktienallokation wider. Auch auf der Aktienseite steuern wir seit geraumer Zeit gezielt gegen Konzentrationsrisiken an. Die massive Index-(Portfolio)Dominanz einzelner US-Mega-Caps im Technologiesektor birgt erhebliche Korrekturrisiken. Diesem Risiko begegnen wir durch zwei strategische Hebel: eine bewusste leichte Übergewichtung günstig bewerteter Aktienmärkte wie Europa) sowie eine gezielte Beimischung von US-Value-Unternehmen. Das makroökonomische Zusammenspiel ist dabei entscheidend: Eine sorgfältig ausbalancierte Aktienseite entfaltet ihre volle Wirkung erst dann, wenn die



HOERNER BANK

AKTIENGESELLSCHAFT

Rentenseite im Ernstfall die nötige Liquidität garantiert, um Kursrücksetzer für Investitionen zu nutzen.

Fazit für die Vermögensverwaltung / das Portfoliomanagement:

Die vergangenen Monate markieren keine Rückkehr zur alten Zinswelt, sondern den Beginn eines neuen Rentenmarktregimes. Höhere strukturelle Inflation, steigende Staatsdefizite, eine rückläufige Rolle der Zentralbanken als Käufer sowie enge Credit-Spreads erhöhen die Bedeutung aktiven Risikomanagements deutlich.

Gerade in einem Umfeld steigender Volatilität verliert die Rentenseite ihre frühere Rolle als rein defensiver Portfoliobaustein. Stattdessen wird sie wieder zu einem aktiven Steuerungsinstrument innerhalb moderner Multi-Asset-Portfolios.

Entscheidend wird künftig weniger das reine Marktexposure sein als die Fähigkeit, Liquidität gezielt vorzuhalten, Risiken selektiv einzugehen und Marktverwerfungen antizyklisch zu nutzen. Für aktive Investoren eröffnet genau dieses Umfeld wieder attraktive Opportunitäten.