

## Warum Investoren Negativzinsen in Kauf nehmen



Selbst Banken müssen bei der Europäischen Zentralbank Strafzinsen in Kauf nehmen, wenn ihr Geld dort bis zum nächsten Geschäftstag liegen lassen. APA/dpa/Boris Roessler

**Milliarden auf Sparbücher legen, das können Großanleger nicht. Sie müssen mit den Veranlagungen Vorlieb nehmen, die es gibt. Manche wenden Papieren mit Minuszinsen aber bereits den Rücken zu.**

**Wien.** Gibt es das wirklich: Gläubiger, die einen Schuldner dafür bezahlen, ihm Geld leihen zu dürfen? Ja, das gibt es – und zwar zuhauf. 17 Billionen Dollar an Schulden sind weltweit mit Negativzinsen belegt. Das mag absurd klingen, und das ist es auch. Doch die lockere Geldpolitik der Notenbanken hat die Finanzmärkte auf den Kopf gestellt.

Die Zinsen wurden in den vergangenen Jahren praktisch abgeschafft. Das ist nicht nur für Sparer ein Problem, sondern auch für Investoren. Denn sie müssen das Geld – und es ist in der Regel das ihrer Kunden – veranlagen. Sie haben ihnen schließlich Auszahlungen, etwa in Form von Pensionen oder Lebensversicherungen, versprochen. Auf Sparbüchern kann man derartige Summen schlecht parken. Und selbst Banken müssen bei der Europäischen Zentralbank Strafzinsen in Kauf nehmen, wenn sie es dort bis zum nächsten Geschäftstag liegen lassen.

In Aktien zu investieren wird häufig als zu riskant eingestuft, da der Markt starken Schwankungen unterliegt. Großinvestoren müssen daher teils Anleihen kaufen, die negative Renditen abwerfen. Sei es, weil die Regularien den Erwerb sicherer Papiere vorgeben oder weil negative Zinsen das geringere Übel sind, also ein vergleichsweise geringeres Risiko darstellen.

Staatsanleihen mit negativer Rendite legen sich beispielsweise Investmentfonds ins Portfolio, die ausschließlich in Staatsanleihen investieren. Aber auch die Europäische Zentralbank. Sie ist zwischen 2015 und 2018 als großer Käufer auf dem Markt aufgetreten. Und hat dazu beigetragen, die Renditen nach unten zu drücken. Inzwischen sitzt die EZB auf einem Viertel

aller Staatsschulden. Doch sie darf maximal ein Drittel der ausstehenden Titel eines Eurolandes halten, nicht ausgeschlossen ist eine Änderung dieses Limits.

## **Staaten profitieren**

In der Regel werden Anleihen mit negativer Rendite von sicheren Schuldnern begeben, wie etwa Deutschland oder Österreich. Hier können sich die Investoren darauf verlassen, dass sie ihr Geld wiedersehen. Diesem Umstand hat es Österreich auch zu verdanken, dass es sich schon 2017 für einen Zeitraum von hundert Jahren Geld von Investoren ausleihen konnte (wiewohl die Zinsen für das Papier positiv sind). Früher wäre eine Verschuldung auf so lange Sicht nicht möglich gewesen, aber Mini-Zinsen sind eben besser als gar keine. Für die Staaten ist die Situation freilich eine angenehme: Ihre Zinsbelastung sinkt merklich.

Bei den beiden großen Versicherungen in Österreich hat man beispielsweise davon Abstand genommen, Papiere mit negativer Rendite zu kaufen. Bei der Uniqa sucht man bewusst nach Anleihen, die eine positive Rendite aufweisen, etwa solche mit längerer Laufzeit, sagt Franz Hagmann von Uniqa Capital Markets.

Ein Weg, den auch die Wiener Städtische geht. Wobei man für positive Renditen auch eine schwächere Bonität in Kauf nehmen muss. Die Wiener Städtische hat unter dem Druck der Niedrigzinsen damit begonnen, ihr Engagement im Immobilien-, Infrastruktur- und Kreditbereich auszubauen, wie Vorstandsdirektorin Christine Dornaus sagt.

Eine vom Vermögensverwalter Blackrock in Auftrag gegebene Studie unter Versicherern zeigt, dass das – global betrachtet – durchaus in Mode ist.

von Nicole Stern