

03.01.2014 - 20:20 Uhr

Abkopplung, Börsenkommentar "Marktplatz", von Kai Johannsen.

Frankfurt (ots) -

Das Tapering der Fed und die Auswirkungen auf die Märkte werden die Akteure an den Rentenmärkten, insbesondere in den USA, im Jahr 2014 intensiv beschäftigen. Ab diesem Monat wird die US-Notenbank aus der unkonventionellen Geldpolitik (Quantitative Easing) Schritt für Schritt aussteigen. Die monatlichen Bondkäufe, die bislang bei 85 Mrd. Dollar lagen, werden zunächst um 10 Mrd. Dollar reduziert. Die Kürzung der Käufe wird gleichmäßig verteilt auf US-Treasuries und Hypothekenpapiere. Die Fed pumpt also weiterhin Geld in die Märkte und liefert somit eine Unterstützung, aber sie nimmt ein wenig den Fuß vom Gaspedal.

Auch wenn die entsprechende Ankündigung des Tapering im Dezember kurz vor Weihnachten für den einen oder anderen Marktteilnehmer überraschend kam, fiel die Reaktion der Märkte bislang doch eher moderat aus. Darin unterscheidet sich die jetzige Reaktion der Märkte auch von derjenigen ab Mai vergangenen Jahres. Als die Diskussion über eine mögliche Rückführung der Bondkäufe hochkochte, zogen die Renditen spürbar an. Eine entsprechend kräftige Reaktion ist bislang ausgeblieben.

Das könnte auf zwei Gründe zurückzuführen sein. Zum einen könnte an den Märkten ein Gewöhnungseffekt eingetreten sein: Das Tapering als solches und die Ankündigung sowie nun die Durchführung desselben sind nicht mehr die ganz große Überraschung wie noch im Mai vergangenen Jahres, als das Rätselraten über das Ob, Wie und Wann erst begann. Zum anderen ist vielen Markakteuren aber auch klar geworden, dass 10 Mrd. Dollar Rückführung nicht gerade ein immenser Schritt sind. Außerdem sind 10 Mrd. Dollar Rückführung der Bondkäufe auch nicht gleichzusetzen mit einem Beginn von Leitzinsanhebungen. Ein Drehen an der Zinsschraube wird für dieses Jahr gemeinhin nicht erwartet. Und schließlich: Die nun einsetzende Rückführung der Käufe muss nicht zwangsläufig in weitergehende Kürzungen münden. Auch das hat die Fed im vergangenen Jahr schon klargemacht. Es handelt sich nicht um eine Einbahnstraße. Sollte sich die konjunkturelle Verfassung in den USA wider Erwarten verschlechtern, könnten die US-Währungshüter das Gaspedal auch wieder stärker durchdrücken, d.h. die Bondkäufe wieder hochfahren. Diese Gemengelage dürfte erklären, warum es mit den Renditen bei den Staatsanleihen derzeit auch nicht so stark nach oben geht. Bei weiten Anlegerkreisen ist Zurückhaltung angesagt.

Sollte sich allerdings die US-Konjunktur nachhaltig robust entwickeln, dürfte sich das Tapering fortsetzen. Die Käufe dürften dann graduell weiter zurückgefahren werden. Die Fed steigt damit immer weiter aus der unkonventionellen Geldpolitik aus, was durchaus wünschenswert ist. Das Tapering wird dann irgendwann in ein Drehen an der Zinsschraube münden. Vor diesem Hintergrund wird es dann bei den US-Staatsanleihen auch zu steigenden Renditen kommen. Auch das sehnen viele Marktteilnehmer herbei. Denn höhere Renditen werden bei vielen Adressen - darunter Versicherer und Pensionsfonds - dringend benötigt.

Höhere Renditen wünschen sich die Anleger aber nicht nur im Bereich der US-Staatsbonds, sondern auch bei den Bundesanleihen. Vor dem Hintergrund des Tapering wird vielfach denn auch damit gerechnet, dass es im Schlepptau des US-Anleihemarktes auch mit den Sätzen bei den Bundestiteln nach oben gehen wird. Doch dazu muss es nicht zwangsläufig kommen. Der Markt der Bundesanleihen könnte sich in diesem Jahr ein Stück weit vom amerikanischen Markt abkoppeln. Denn die Bundesanleihen stehen noch unter dem Einfluss von zwei anderen Faktoren.

Da ist zum einen die Staatsschuldenkrise der Eurozone, um die es in der jüngeren Vergangenheit zugegebenermaßen ruhiger geworden ist. Sollte es hier zu neuerlichen Verwerfungen kommen, ist durchaus mit einer wieder erstarkenden Flucht in Sicherheit zu rechnen. Die Bundesanleihen werden dann vermehrt als sicherer Hafen angesteuert werden. Das nimmt den Aufwärtsdruck von den Renditen. Zum anderen ist das Angebot an Schuldpapieren der Deutschen in diesem Jahr rückläufig. Viele institutionelle Anleger investieren aber vornehmlich in sichere Staatspapiere mit Top-Bonität, nicht zuletzt deshalb, weil sie aufgrund von regulatorischen Vorschriften dazu gezwungen sind. Auf das rückläufige Angebot trifft eine unverändert hohe Nachfrage, was ebenfalls den Renditeauftrieb deckelt.

(Börsen-Zeitung, 4.1.2014)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100749323> abgerufen werden.