

14.02.2014 - 20:50 Uhr

## Traumzinsen, Marktkommentar von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Dem US-Staatsanleihemarkt ist ein guter Start ins Jahr 2014 gelungen. Im Januar kamen die Renditen entlang der gesamten Kurve von 2 bis 30 Jahren Laufzeit zurück. Anfang Februar legte der Markt eine Verschnaufpause ein, danach tendierten die Anleihen aber wieder zu niedrigeren Renditen. Und das alles, obwohl die Fed mit dem Tapering begonnen hat, eine Entwicklung, die so mancher im Markt sehr fürchtete. Sollten doch die Renditen kräftig steigen, wenn einmal die Stütze durch die Bondkäufe der US-Währungshüter wegfällt.

Ist es etwa wie so oft? Wenn alle eine schwerwiegende Entwicklung befürchten, wird zumeist nichts draus. Und wenn alle eine am Anfang stehende Entwicklung als "Nichts" abtun, werden sie auf dem falschen Fuß erwischt und es wird richtig heftig. In Sachen Zinsentwicklung in den USA könnte es ersteres sein. Das Tapering der Fed hat ganz offenkundig den Schrecken verloren, den es für viele in den Sommermonaten 2013 hatte. Viele Beobachter gehen nicht mehr davon aus, dass es zu kräftigen Renditeanstiegen der US-Treasuries kommen muss, nur weil sich jetzt die Fed zurückzieht. Manch einer rechnet sogar damit, dass die Renditen ihren Hochpunkt längst gesehen haben und sich der Markt für den Rest des Jahres eher auf niedrigere Renditen einstellen sollte. Teilweise werden sogar deutlich niedrigere Renditen in Aussicht gestellt.

Eher früher als später

Der renommierte Steven Major, Global Head of Fixed Income Research bei HSBC Bank, etwa erwartet die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe im dritten Quartal bei 2,1%. Derzeit rentiert das Papier mit um die 2,70%. Und er geht noch einen Schritt weiter: Die 2,1% müssten nicht erst im dritten Quartal erreicht werden, sie könnten schon früher auf der Agenda stehen.

Und da hatte doch so mancher im Markt darauf gehofft, jetzt wieder risikolos eine Drei vor dem Komma einstreichen zu können - vielleicht sogar Sätze von 3,5% und irgendwann einmal wieder die 4% zu bekommen. So wie es aussieht, wird daraus wohl nichts. Überhaupt müssen sich die Anleger wohl auf ganz andere absolute Höhen in Sachen Zinsen einstellen. Denn es stellt sich nicht gerade so dar, als würde der US-Markt sehr schnell in Richtung von 5% oder gar 6% im zehnjährigen Laufzeitenbereich wandern. Solche aus heutiger Sicht schon als Traumrenditen zu bezeichnenden Sätze haben die US-Staatspapiere in der Vergangenheit ja auch mal abgeworfen. Wie sagt Major dazu: "3% ist das neue 5%." Das ist mal eine Ansage.

Schützenhilfe bekommt der Renditeabstieg am US-Rentenmarkt - und nicht nur dort - durch die Umschichtungen an den Märkten. Im Zuge des erwarteten Tapering waren viele Experten davon ausgegangen, dass die Gelder dann - wegen befürchteter Verluste - aus den Fixed-Income-Segmenten, insbesondere aus den US-Treasuries, abgezogen und dann in Aktien angelegt werden. Der ohnehin vorhandene Liquiditätsschub an den Aktienmärkten würde dann nochmals angetrieben, so die frühere Prognose. Und genau das zeichnet sich eben nicht ab. Strategen hatten die große Rotation - raus aus Anleihen, rein in Aktien - im Januar dann auf die lange Bank geschoben. Erst im Jahresverlauf sei damit zu rechnen, und so mancher fragte sich, ob sie denn überhaupt noch kommt.

Es kommt eben anders

Nun zeigen Zahlen, dass das Gegenteil eingetreten ist. Wenn alle mit einer bestimmten Entwicklung rechnen, wird bekanntlich nichts draus. So auch bei der großen Rotation - zumindest, wenn es nach den jetzigen Zahlen geht. Die Anleger schichten nicht von Bonds in Aktien um, sondern gehen aus Aktien raus und investieren in Anleihen. Das belegen die Fund-flow-Daten. So verzeichneten die global agierenden Aktienfonds in der Woche zum 5. Februar die stärksten Abflüsse seit mehr als zwei Jahren! Und das geschieht in einer Zeit, in der die Fed-Stütze geringere Wirkung entfaltet. Besonders starke Abflüsse von Kapital verzeichneten unter anderem die US-Aktienfonds. Den Rücken kehrten die Anleger aber auch den Emerging-Markets-Fonds.

Die freiwerdenden Gelder werden in Bonds investiert. Die entsprechenden Fondsvehikel verzeichneten starke Zuflüsse. Offenkundig sind die 3%, die die zehnjährigen US-Treasuries zum Jahreswechsel abwarfen, für weite Anlegerkreise sehr interessant. Denn es wird zugriffen. Von daher spricht vieles dafür, dass Major - wieder einmal - recht behält und die 3% tatsächlich die neuen 5% werden und darüber hinausgehende Renditeanstiege ins Reich der Träume verbannt werden müssen - echte Traumzinsen sozusagen.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100751288> abgerufen werden.