

01.08.2014 - 20:45 Uhr

Spiralbewegung, Marktkommentar von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Bis auf 1,111% fiel sie in der gerade abgelaufenen Woche zurück und erreichte damit ein Rekordtief. Die Rede ist von der Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe, der Benchmark für die Eurozone. Und noch ein Novum war in den vergangenen Tagen wiederholt zu beobachten: Im Laufzeitenbereich von bis zu neun Jahren wiesen sämtliche am Markt gehandelten Bundeswertpapiere bei der Rendite eine Null vor dem Komma auf. Bei der zehnjährigen Anleihe der Deutschen stellen sich Marktakteure darauf ein, dass es wohl nur eine Frage der Zeit ist, bis sie auch hier nur noch den "Null-Komma-etwas-Zins" bekommen.

Hinter dem Renditeabstieg stehen diverse Faktoren. Hierzu gehören zum einen die geopolitischen Krisenherde Naher Osten und Ukraine. Bei der Ukraine geht es insbesondere um die Sanktionen des Westens, deren konjunkturelle Folgen die Marktakteure derzeit noch nicht vollends abschätzen können. Zum anderen sprechen auch die Konjunktorentwicklung im Euroraum sowie die geringe Inflation nicht gerade für höhere Renditen bei den Bundesanleihen. Darüber hinaus wirkt am Markt die Vorgabe der Europäischen Zentralbank, die Leitzinsen noch geraume Zeit auf einem niedrigen Niveau zu belassen. So mancher Marktteilnehmer stellt sich darauf ein, dass diese Faktoren noch einige Zeit erhalten bleiben.

Auf Rekordtief

Die geringen Renditen haben eine positive Seite. Denn den Schuldner freut es zweifelsohne, wenn er frisches Kapital zu niedrigen und jetzt sogar zu rekordniedrigen Zinsen/Renditen einbuchen kann. Ein klarer Gewinner ist demzufolge der Bund, der sich zu historisch günstigen Konditionen über den Markt verschulden kann. Aber es ist nicht nur der Bund. Auch in der Peripherie kennen die Zinsen bzw. Anleiherenditen nur einen Weg, und der weist nach Süden. In den vergangenen Tagen handelten auch spanische und italienische Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit auf rekordtiefen Niveaus. Und dabei muss man sich einmal vor Augen führen, dass diese rekordniedrigen Renditen in Spanien und Italien vor wenigen Jahren die Zinsen waren, die der Bund bezahlte. Und seinerzeit stöhnten Institutionelle schon, dass die Zinsen so niedrig seien.

Mit der negativen Seite der niedrigen Zinsen sehen sich die Anleger konfrontiert. Insbesondere die institutionellen Adressen wie Versicherer oder Pensionsfonds, die für ihre Kunden im Rahmen von Lebensversicherungen und Altersvorsorgeprodukten noch etwas erwirtschaften sollen, haben seit geraumer Zeit ein großes Problem mit dem niedrigen risikolosen Zins. Sie haben in diesem Zusammenhang zwei bzw. drei Strategien angewendet. Entweder gingen sie die Laufzeitenkurve herauf, um mehr Rendite zu bekommen, oder sie wanderten die Bonitätskurve herunter, um mehr für den Kunden herauszuholen. Die dritte Strategie bestand und besteht darin, außerhalb des Euro nach Opportunitäten Ausschau zu halten. Auch diese Strategien blieben natürlich nicht ohne Auswirkungen auf den Markt, schließlich wurden Milliardenbeträge in die entsprechenden Marktsegmente gelenkt. Dazu gehörten etwa Corporates - auch schlechterer Bonität, d.h. bis hin zu High-Yieldern. Die Unternehmen freute es wiederum, denn neben den Staaten sahen auch sie sich mit immer besseren, d.h. günstigeren Konditionen am Markt konfrontiert. Das Gleiche gilt verständlicherweise für Financials oder Agencies. Bei den Bonds dieser Adressen gingen die Renditen zurück und engten sich die Spreads ein.

Setzt sich diese Renditetendenz fort - und genau danach sieht es aus - werden in den Reihen der institutionellen Anleger die Rufe wohl noch lauter werden, die Anlagerestriktionen weiter zu lockern, damit überhaupt noch Ertrag bzw. ein Zusatzertrag zum risikolosen Zins erwirtschaftet werden kann. Das beinhaltet aber nur, dass sich die Investoren dann in riskantere Titel vorwagen, die ihnen bislang verwehrt geblieben sind.

Mulmiges Gefühl

Profitieren werden die Anbieter von höherverzinslichen Corporate Bonds, Emittenten von Nachrangpapieren oder Hybriden. Aber auch das Segment der unbenoteten Adressen, die dann noch einen Rendite-Pick-up bezahlen, gehören dann zu den Profiteuren. Für so manchen wird es dann auch das erste Mal sein, dass er den Bondmarkt betritt. Und auch diese Adressen werden am Markt sehr gut aufgenommen, wenn sie den gewünschten Pick-up bezahlen - eine Spiralbewegung, bei der einem schon mulmig werden kann, insbesondere wenn man sich in Erinnerung ruft, dass sie schon jahrelang läuft.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100759582> abgerufen werden.