

06.03.2015 - 21:00 Uhr

Jetzt geht's los! - Marktkommentar von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Zum Auftakt der neuen Handelswoche geht es los. Nun wird die Europäische Zentralbank (EZB) zusammen mit den nationalen Notenbanken die Märkte mit einer gewaltigen Menge Liquidität fluten. Im Rahmen des Ende Januar angekündigten Bondkaufprogramms werden Staatsanleihen der Länder der Eurozone, Bonds von staatsnahen Emittenten - sogenannten Agencies wie etwa die KfW oder die Europäische Investitionsbank - und Anleihen von supranationalen Adressen wie etwa der EU erworben. Insgesamt geben Draghi und Co. monatlich 60 Mrd. Euro aus, und das summiert sich bis Ende September 2016 auf 1,14 Bill. Euro.

Ab Montag, den 9. März 2015, erfolgt nun die konkrete Umsetzung des Programms. Damit stellt sich für die Marktteilnehmer die Frage, wie sich diese Umsetzung in der Praxis denn wohl gestalten wird. EZB und die nationalen Notenbanken betreten damit ebenso Neuland wie die Investoren. Allein schon vor diesem Hintergrund und angesichts der Tatsache, dass das Programm ja nicht in ein paar Tagen oder Wochen wieder abgeschlossen ist, werden die Zentralbanker aller Voraussicht nach nicht aggressiv vortreten, sondern vermutlich eher behutsam vorgehen, vor allem in den ersten Handelstagen. Die EZB selbst hat bei der Bekanntgabe der Details des Ankaufprogramms ja schon sehr deutlich gemacht, dass bei der Einhaltung der Vorgaben des Programms gewisse Flexibilität bestehen, was ebenfalls eine ruhige Hand signalisiert.

Ruhige Hand

Nun gibt es mit Anleihekäufen aber auch schon gewisse Erfahrungen aus früheren und laufenden Programmen wie etwa dem Covered-Bond-Kaufprogramm, das bereits seit dem Herbst vergangenen Jahres aktiv ist. Die Umsetzung dieser Programme kann ein Gefühl dafür geben, wie die Notenbanker wohl auch jetzt verfahren werden. Herumgereicht wurde am Markt immer, dass bei den früheren Programmen - verständlicherweise - die Zentralbanken der großen Länder die aktivsten gewesen sein sollen. Laut Marktteilnehmer waren die Deutschen und die Franzosen aktiv. Darüber hinaus sollen auch die spanische und die italienische Notenbank im Markt gesehen worden sein. Bei den Anleihekäufen haben die Marktteilnehmer denn auch immer die Mentalität beobachten können, die den Ländern auch sonst, das heißt im Alltag, schnell mal nachgesagt wird. Es wurde - wie so oft schon in der Euro-Krisen-Debatte - eine Nord-Süd-Unterscheidung vorgenommen. Zentralbanken, die eher nördlichen Regionen des gemeinsamen Währungsraumes zuzurechnen sind, wurde ein sehr gradliniges, eher etwas zurückhaltendes Agieren nachgesagt. Im Süden soll hier und mal eine etwas lockerere Art beobachtet worden sein.

Des Weiteren wurde berichtet, dass eine Zentralbank, die auf einer Insel beheimatet ist, immer dann mit Käufen aufgetreten sein soll, wenn bestimmte Renditemarken bei den Bonds erreicht wurden: Bei 6%, 6,50% oder 7%, sich ansonsten aber eher bedeckt hielt. Die kleineren Zentralbanken bzw. die Zentralbanken kleinerer Länder sollen im Markt immer nur vereinzelt gesichtet worden sein, und dann auch nur am Anfang des Programms - quasi um Flagge zu zeigen. So was liegt bei manchem Land aber auch auf der Hand. Wie lange wird Luxemburgs Zentralbank nun wohl brauchen, um die 5 (in Worten: fünf) Anleihen des Landes über insgesamt 6,05 Mrd. Euro zu kaufen? Vielleicht einen halben Vormittag und ein gutes Dutzend Telefonate lang - viel länger wohl eher nicht. Alle fünf Bonds des Großherzogtums qualifizieren sich im Übrigen für das EZB-Kaufprogramm. Die Fälligkeiten 2020, 2022, 2023 2028 und 2043 haben durchweg noch positive Renditen.

Querbeet gekauft

Bei den gekauften Laufzeiten konnte in früheren Programmen kein Muster beobachtet werden: Gekauft wurde meist querbeet. Das ist auch jetzt zu erwarten, die EZB hat ja klargestellt, dass sie keinen Zielpunkt hinsichtlich der Kapitalbindungsdauer (Duration) hat, und deshalb muss sie das Portfolio auch nicht vor einem derartigen Hintergrund steuern.

Die Kaufvolumina, will heißen Ticketgrößen, werden wahrscheinlich wieder etwas variieren, denn es kommt ja auch auf den Counterpart an. In früheren Programmen wurde von Bandbreiten der Tickets von 5 bzw. 10 bis 50 Mill. Euro gesprochen, mitunter auch ein wenig größer. Sehr große Tickets sollen aber immer die Ausnahme geblieben sein. Das wird sich jetzt wohl auch so gestalten, denn viele Marktakteure erwarten, dass die Investoren eher zögerlich verkaufen werden, wissen sie doch, dass das Programm noch recht lange läuft.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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