

27.03.2015 – 20:05 Uhr

Noch länger niedrig, ein Marktkommentar zu den Zinsperspektiven von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

An den europäischen Rentenmärkten entfaltet derzeit das voluminöse Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB) seine Wirkung. Monat für Monat erwerben die europäischen Währungshüter nun für 60 Mrd. Euro Anleihen. Das treibt die Kurse herauf und die Renditen herunter. Bei den zehnjährigen Bundesanleihen ist die Rendite nun schon bis auf das vorläufige Tief von 0,168% gefallen. Da die EZB gerade erst mit ihren Käufen begonnen hat, sind die Marktteilnehmer gut beraten, sich nicht allzu schnell auf eine Trendwende am Markt einzustellen. Die zehnjährige Bundrendite sollte sich noch weiter in Richtung Nulllinie bewegen. Und negative Renditen in diesem langen Laufzeitenbereich werden damit immer realistischer. Eine Entwicklung auf Niveaus, die vor wenigen Monaten von den meisten Marktteilnehmern praktisch ausgeschlossen wurden.

Auch in der Peripherie geht es mit den Sätzen nach unten. Das kommt den Staaten auf der Verschuldungsseite verständlicherweise entgegen. Sie können das Fremdkapital zu immer günstigeren Konditionen einbuchen. Das sieht man im Falle von Italien und Spanien.

Insbesondere die Spanier nutzen diese Entwicklung für sich aus und wollen das auch weiterhin tun. In der gerade abgelaufenen Woche sind sie mit einer inflationsgeschützten Anleihe (sogenannter Linker) mit einer Laufzeit von 15 Jahren am Markt vorstellig geworden. Von Platzierungsschwierigkeiten war mit einem Ordervolumen von knapp 7 Mrd. Euro weit und breit nichts zu sehen. Und man sollte sich bei den Bondversteigerungen in der Peripherie der Eurozone auch nicht darauf einstellen, dass es dort zu Absatzproblemen kommt. Schließlich wissen die Anleger ja, wo sie das Material jederzeit wieder loswerden können, und das aller Voraussicht nach auch nicht zu unter den Kaufkursen liegenden Notierungen.

Geopolitische Risiken

Auffällig ist, wie robust der Markt angesichts des Kaufprogramms ist. Selbst gute bzw. aus Sicht der Märkte sehr gute Konjunktursignale treten praktisch in den Markthintergrund. Das war beispielsweise in der abgelaufenen Woche beim GfK-Konsumklima zu beobachten. Das Barometer kletterte stärker als erwartet und erreichte den höchsten Stand seit mehr als 13 Jahren. Das wäre allein ein Grund zum Jubel gewesen. Die Daten wurden aber schnell in den Markthintergrund gedrängt, und zwar von einem Faktor, der nun wieder stärker ins Bewusstsein der Marktakteure geraten könnte: die geopolitischen Krisenherde.

Der Militärschlag Saudi-Arabiens gegen das kleine Nachbarland Jemen sorgte an den Ölmärkten für deutliche Kursanstiege. Am Markt keimten Sorgen auf, dass es nun zu breiter angelegten Konflikten mit entsprechendem Militäreinsatz kommen könnte. Das hätte im Wesentlichen zwei Folgen. Zum einen müssten höhere Preise auf dem Ölmarkt befürchtet werden, zum anderen würden die Anleger Sicherheit aufgrund des Faktors Geopolitik wieder höher gewichten und damit in sichere Staatsanleihen gehen.

Weiterer Abwärtsschub

Der Ukraine-Konflikt lehrt dabei eines: Anleger gehen in dieser Situation nicht nur in die Bundesanleihen oder etwa die sogenannten Second Tiers wie etwa französische oder belgische Staatsanleihen, die noch einen geringen Rendite-Pick-up gegenüber den Bundesanleihen abwerfen, sondern der gesamte Raum der Eurozonen-Staatsanleihen wird dann als sicherer Hafen angesehen und damit auch angesteuert. Das bedeutet: Das die Renditen nach unten drückende EZB-Kaufprogramm könnte zusätzlich durch den geopolitischen Faktor befeuert werden. Die Renditen bekämen damit nochmals Schub nach unten.

Aber nicht nur in der Eurozone, sondern auch in den USA stellen sich die Marktakteure immer mehr darauf ein, dass die Renditen der Anleihen noch für längere Zeit als bislang angenommen niedrig bleiben werden und womöglich auch der Zinsschritt der US-Notenbank Fed später kommt als bisher erwartet. Das war bei der Vorlage der US-Inflationsdaten zu sehen. Sie wiesen für Februar das erste Plus seit Oktober vorigen Jahres aus, was die Erwartungen eines näher rückenden Zinsschrittes eigentlich hätte festigen müssen. Dem war aber nicht so. Am Markt wurde argumentiert, dass sich viele Akteure derzeit darauf einstellen, dass die Inflation in der nächsten Zeit weiterhin auf einem niedrigen Niveau liegen wird und die Fed deshalb wohl auch eher später als früher die Zinswende einleiten wird.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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