

17.04.2015 - 20:55 Uhr

Bund-Future doch über 160, Marktkommentar von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Die Rasanz des Renditeabstiegs der Bundesanleihen entlang der gesamten Laufzeitenkurve sowohl im vergangenen als auch in diesem Jahr ist beeindruckend, wenn nicht gar beängstigend. Beängstigend nicht zuletzt deshalb, weil Prognosen bezüglich des Zeitpunktes neuer Renditetiefs mittlerweile nicht nach wenigen Tagen, sondern mitunter schon binnen Stunden über den Haufen geworfen werden können. Die Marktzinsen fallen wie Steine, die zehnjährige Laufzeit hat die Nulllinie derzeit fest im Blick - dem im vorigen Monat angelaufenen Quantitative Easing der Europäischen Zentralbank, am Leben gehaltenen Grexit-Sorgen sowie Konjunktur- und Deflationsbefürchtungen sei Dank.

Auch neun Jahre negativ

Nachdem die achtjährige Bundrendite vor einigen Tagen negativ geworden war, folgte am Freitag der gerade zu Ende gegangenen Woche nun die nächste Laufzeit, d.h. die neunjährigen Papiere, in der Liste derjenigen Fälligkeiten, die in der Rendite jetzt ein Minus vor dem Komma ausweisen. Bis auf -0,006% ging es herunter. Und die Marktakteure werden nun nicht mehr lange warten müssen, bis die Laufzeitenkurve des Bundes auch bei der zehnjährigen Anleihe im negativen Bereich angekommen ist. Dann allerdings können sie sich erstmal ein wenig zurücklehnen, denn bis das ganz lange Kurvenende, d.h. 30-jährige Bundesanleihe, im Minus angekommen ist, wird es vermutlich noch etwas dauern. Gegenwärtig liegt die Rendite bei 0,45%, was aber ebenfalls ein historisches Tief ist.

Der Bund-Future bleibt damit auf Klettertour. Im März hatte er einmal kurz die Marke von 160,00% erreicht - darüber war aber nicht gesprungen. Recherchiert man im Internet, wird die Marke von 160,00% mitunter als Obergrenze angesehen. Das ist allerdings Nonsense. Wie man am Donnerstag und Freitag der abgelaufenen Woche sehen konnte, sind Kursnotierungen oberhalb von 160% in der Praxis durchaus möglich. Bis auf 160,69% kletterte der wichtigste Zinsterminkontrakt der Eurozone am Freitag.

Nicht genau 0 Prozent

Der Marke von 160% wird zudem gelegentlich nachgesagt, dass dann die zehnjährige Bundrendite auf 0,00% gefallen ist. Nun kann man aber sehen, dass die zehnjährige Bundrendite noch knapp oberhalb von 0,00% liegt - wenn es auch nur wenige Basispunkte sind (Rekordtief: 0,049%). Wie erklärt sich diese - wenn auch geringe - Diskrepanz? Die Marke von 160% beim Bund-Future lässt sich leicht nachvollziehen. Dem Bund-Future liegt eine sogenannte idealtypische Bundesanleihe zugrunde. Sie ist mit einem jährlichen Zinskupon von 6% ausgestattet. Diese Bundesanleihe hat eine Restlaufzeit von 8,5 bis 10,5 Jahren. Rechnet man vereinfacht mit einem Marktzinssatz von 0,00<ET>%, kommt man bei einer exakt zehn Jahre laufenden Anleihe mit einem Kupon von 6% auf 60 Euro Zinsertrag und damit zuzüglich des Nominals von 100% auf die Marke von 160%.

Nun sind aber die lieferbaren Bundesanleihen nicht alle mit einer exakt zehnjährigen Laufzeit sowie einem Kupon von 6% ausgestattet. Diese Festlegung stammt ja noch aus den 80er Jahren des vorigen Jahrhunderts, als die Vorbereitungen für die Deutsche Terminbörse liefen, die später in der Eurex aufging. Lieferbar sind zwecks Erfüllung der Lieferverpflichtungen beim Bund-Future verschiedene Anleihen, ein sogenannter Basket von Anleihen. Da sie alle unterschiedlich hinsichtlich Kupon und Laufzeit ausgestaltet sind, werden sie mit Hilfe von Konversionsfaktoren auf das Kuponniveau von 6% der idealtypischen Bundesanleihe umgerechnet. Aus diesen Anleihen wird dann die billigste, in den Future zu liefernde Anleihe bestimmt (CtD, Cheapest to Deliver). Die aktuelle CtD-Anleihe ist die im Februar des Jahres 2024 fällige Anleihe mit einem Kupon von 1,75%. Sie hat schon eine negative Rendite. Sie lag am Freitagnachmittag bei minus 2,4 Basispunkten.

Festzustellen ist darüber hinaus, dass die Bund-Kurve bis zum Zehnjahresbereich, d.h. bis einschließlich der neunjährigen Laufzeit, schon unter null liegt. Die negativen Abzinsungsfaktoren erklären es laut Marktteilnehmern denn auch, warum der Bund-Future nun eben auch über die Marke von 160% geklettert ist - und genau hier eben kein Stopp ist.

Wo endet die Reise?

Und wo wird die Reise enden? Die Antwort auf diese Frage ergibt sich daraus, wie weit die zehnjährige Bundrendite letzten Endes in den Minusbereich abrutschen wird. Und das Ende der Fahnenstange bei den

negativen Bondrenditen bzw. Marktzinssätzen ist mit Sicherheit noch nicht erreicht.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100771419> abgerufen werden.