

15.05.2015 - 20:10 Uhr

Konsolidierungsmodus, Marktkommentar zur Zinsentwicklung von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Der Renditeanstieg, der sich seit Ende April am europäischen Rentenmarkt vollzogen hat, ist beeindruckend. Warfen zehnjährige Bundesanleihen am 29. April im Tagestief noch 0,17% ab, konnte am 7. Mai am vorläufig höchsten Punkt dieses Jahres kurzzeitig fast das Fünffache eingestrichen werden, nämlich 0,80%. Die prozentualen Steigerungsraten sind natürlich enorm und fallen noch stärker aus, wenn man sie auf den Tiefpunkt dieses Jahres bezieht. Das Rekordtief der zehnjährigen Bundrendite wurde am 17. April mit 0,049% markiert. Nur sollte man in diesem Zusammenhang auch den hier wirkenden Basiseffekt berücksichtigen. Beachtlich sind auch die Tagesschwankungen, die beim Bund-Future fast 250 Ticks erreichten. Das sind die höchsten Bewegungen gewesen, seitdem es dieses Zinsinstrument gibt. Eingeführt wurde es an der Deutschen Terminbörse im Januar 1990. Für diese heutigen Tagesbandbreiten hat man früher Wochen gebraucht.

Die Aufwärtsbewegung der Sätze fand an der Bundrenditekurve im Bereich der siebenjährigen Laufzeit statt. An diesem Punkt hatte zuvor auch der kräftige Renditeabstieg der langen Laufzeiten begonnen, als nämlich immer mehr Anleger von den kurzen Laufzeiten in die längeren Fristigkeiten wechselten. Auffällig ist auch, dass die Bundrenditestrukturkurve derzeit fast exakt wieder den Verlauf und das absolute Niveau von Anfang des Jahres erreicht hat. Es gibt nur noch minimale Abweichungen an einzelnen Laufzeitpunkten.

Dynamik überrascht

Das Ausmaß dieser Bewegung am langen Marktende und vor allem auch die Dynamik der Kursveränderungen innerhalb eines Tages haben viele Marktteilnehmer doch überrascht. Vollkommen klar, sieht man eine solche Bewegung ja nicht alle Tage. Doch sollten sich die Marktakteure darauf einstellen, dass solche Volatilitäten mit derartig extremen Sprüngen nicht mehr die Ausnahme bleiben werden. Umgekehrt muss aber auch hinzugefügt werden, dass solche Blitz-Crashes - wie sie gern von vielen genannt werden - dann auch nicht jede Woche auftreten werden. Hoffentlich, lässt sich hinzufügen.

Am kurzen Ende der Kurve lassen sich immer noch negative Sätze beobachten. Am Freitag der abgelaufenen Woche waren die Bundlaufzeiten bis hin zu vier Jahren im negativen Bereich. Erst die fünfjährigen Bundesobligationen warfen wieder eine positive Rendite ab. Vor der kräftigen Aufwärtsbewegung waren zeitweise bis hin zu neun Jahren Restlaufzeit bei den Bundespapieren negative Sätze zu konstatieren.

Viele Marktteilnehmer wollen derzeit nicht von einem neuen Trend hin zu höheren Sätzen bei den europäischen Renten sprechen. Sie sehen vielmehr eine Konsolidierung auf einem historisch nach wie vor doch recht niedrigen Niveau. Denn Werte um 0,60%, die der Markt derzeit bei den zehnjährigen Bundesanleihen beobachtet, sind historisch betrachtet alles andere als auskömmliche Renditen, sondern nach wie vor ausgesprochen gering - für institutionelle und private Anleger einfach zu gering.

Knappheitssorgen

Doch man ist gut beraten, wenn man sich auf anhaltend niedrige Sätze einstellt. Viele Analysten - darunter auch die Zinsexperten der Commerzbank - weisen darauf hin, dass ein nicht zu unterschätzender Faktor am Markt weiterhin seine Wirkung zeigen wird. Dabei handelt es sich um das Bondkaufprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB). EZB-Chef Mario Draghi hat in der abgelaufenen Woche erneut beteuert, dass er das Programm bis zum September kommenden Jahres unverändert durchziehen wird. Viele Analysten sind denn auch der Meinung, dass eine Tapering-Diskussion kontraproduktiv wäre. Der jüngste Renditeanstieg hat dazu geführt, dass einige Bonds wieder aus dem stark negativen Terrain heraus sind. Damit können sie wieder Gegenstand von Käufen der EZB werden. Auch das muss einmal berücksichtigt werden. Außerdem werden die anhaltenden Käufe der EZB dazu führen, dass - nachdem sich die Aufregung um die kräftigen Renditeanstiege gelegt hat - wieder Knappheitssorgen im Handel auftauchen werden, wenn die EZB Monat für Monat Anleihen für 60 Mrd. Euro aus dem Markt herausnimmt.

Diese Käufe in Verbindung mit Knappheitssorgen dürften dazu führen, dass sich die Renditen wieder zurückbilden. Hinzu kommt, dass bei weiteren Anstiegen auch die Real Money Accounts - wie Versicherer oder Pensionsfonds - verstärkt zugreifen werden, um sich vielleicht 0,80% oder 0,90% zu sichern. Allein das bremst den Renditeanstieg schon wieder ab. Diese Diskussion und Gemengelage könnte schon in einigen Tagen das Marktgeschehen dominieren.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100772677> abgerufen werden.