

05.06.2015 - 20:45 Uhr

## Draghi und die Volatilität, Marktkommentar von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Zentralbanker können mit ihren Worten die Märkte bewegen. Das ist allseits bekannt. Und ist die Wortwahl nicht behutsam genug, können die Marktbewegungen ziemlich kräftig ausfallen. Auch das ist nichts Neues. Aber selbst wenn die Wortwahl behutsam ist oder wenn gar Selbstverständlichkeiten geäußert werden, die im Grunde genommen jedem Marktteilnehmer klar sind oder zumindest sein sollten, können die Kursausschläge offenkundig noch sehr kräftig ausfallen. Dafür ist in der gerade zu Ende gegangenen Woche der nächste Beweis geliefert worden. Mario Draghi, Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), äußerte sich auf der Pressekonferenz zu den Anleihemärkten und auch zu dem Bond-Kaufprogramm. Zunächst hielt Draghi fest, dass das Anleiheankaufprogramm gut läuft und bis September 2016 fortgesetzt wird oder so lange, bis sich die Inflation dem EZB-Ziel angenähert hat. Mit dieser Äußerung hatte der Markt offenkundig noch kein größeres Problem. Besonders neu ist das ja auch nicht gewesen. Dass die EZB am Kaufprogramm festhält und es nicht vorzeitig beenden will, hatten schon verschiedene EZB-Vertreter immer wieder klargestellt.

Renditen steigen kräftig

Eine knappe halbe Stunde später ging der EZB-Chef dann auf die Schwankungen an den Anleihemärkten ein: Die Kursschwankungen am Anleihemarkt könnten auf technischen Faktoren, höherem Wachstum und höherer Inflation beruhen. Außerdem, und das soll nun der entscheidende Satz gewesen sein, sagte Draghi, dass man sich an höhere Kursschwankungen gewöhnen sollte. Des Weiteren meinte er, dass der EZB-Rat einstimmig in der Beurteilung war, dass über die Kursschwankungen hinweggesehen werden kann. Danach kannte der Markt dann nur noch eine Kursrichtung, und zwar südwärts. Die Renditen von Bundesanleihen und Anleihen der Eurozonenperipherieländer schossen empor. Auch am Donnerstag setzte sich der Kursabstieg zunächst noch fort. Erst am Nachmittag kehrte wieder Ruhe in die Märkte ein.

Aber was hat Draghi eigentlich gesagt? Im Grunde genommen hat er nur das ausgesprochen, was sowieso jeder weiß oder wissen sollte. 2014 und Anfang dieses Jahres haben sich die Marktteilnehmer darauf eingestellt, dass die EZB ein umfangreiches Kaufprogramm für Bonds auflegen wird, um sich gegen die drohende Deflation zu stemmen. Die EZB hat dann im Januar auch geliefert und das Bondprogramm angekündigt. Manch einer im Markt hatte sogar ein noch größeres Programm erwartet, als letzten Endes nun dabei herumgekommen ist. Und immer wieder ist analysiert und erklärt worden, welche tiefen Spuren das Programm an den Märkten hinterlassen wird. Vom kräftigen Ankündigungseffekt war die Rede und davon, dass die Liquidität in den Rentenmärkten spürbar abnehmen wird. Und bekanntermaßen kommt es in weniger liquiden bzw. illiquiden Märkten auch gern mal zu erratischen Schwankungen. Das ist nichts Neues und kann von Marktteilnehmern auch an den liquiditätsarmen Feiertagen beobachtet werden, nämlich genau dann, wenn in einem Land Feiertag ist und in dem anderen Land nicht. Dann fehlen feiertagsbedingt die Investoren, die Umsätze sprich Liquidität ist gering und die Volatilität nimmt zu.

EZB kauft ganz routiniert

Und genau das hat Draghi nun mit Blick auf das Anleiheprogramm eben auch festgehalten. Die EZB kauft - ziemlich routiniert, wie man im Markt hört - Anleihen. Die nationalen Zentralbanken sind ständig im Markt präsent. Monat für Monat werden seit März Bonds von Staaten sowie Agencies im Umfang von 60 Mrd. Euro gekauft. Und im Juni soll noch einmal aufgedreht werden, weil man bekanntlich im Sommerloch nicht mehr so viel wie sonst erwerben kann. Und genau diese Käufe bleiben nicht ohne Wirkung. Aber genau das ist doch immer wieder prognostiziert worden. Nun ist es eben eingetreten.

Folge des Kaufprogramms

Selbstverständlich werden diese hohen Volatilitäten an den Märkten bleiben, die Liquidität wird in den einzelnen Segmenten noch weiter abnehmen. Die Gefahr von erratischen Ausschlägen steigt damit weiter an. Und Draghi hat natürlich völlig recht, wenn er den Marktteilnehmer rät, dass man sich besser an solche hohen Kursschwankungen gewöhnt. Sie sind eben die logische Folge des Kaufprogramms, dessen Größenordnung bei mehr als 1 Billion Euro liegt. Es ist nicht nachvollziehbar, wie das am Markt noch irgendjemanden auf dem falschen Fuß erwischen kann - auch dann nicht, wenn Draghi es ausspricht.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100773760> abgerufen werden.