



Perspektiven für den Rentenmarkt

Anstehende Anleihekäufe der Zentralbanken stützen positive Sicht für Anleihen der Eurozone

Darf's ein bisschen mehr sein? Nach diesem Motto bemühen sich die Zentralbanken seit Jahren, mit Quantitative-Easing (QE)-Maßnahmen Konjunktur und Inflation anzukurbeln. Die Maßnahmen konzentrieren sich vor allem auf den Ankauf von Anleihen (können sich aber auch auf andere Vermögenswerte erstrecken), sodass die Bestände an Staatsanleihen in den Büchern der Zentralbanken (als prozentualer Anteil am Gesamtumlauf) in fast allen entwickelten Volkswirtschaften stark angestiegen sind. In Japan könnten Anleihen sogar schon knapp werden, denn langsam wird es schwer, im Privatsektor willige Verkäufer zu finden. Die BOJ müsste also bei einer Fortsetzung von QE Aktien und andere Vermögenswerte kaufen (letztes Jahr wurden bereits Exchange-Traded Funds angekauft).

Die Konjunktur lässt sich auch über eine Wechselkursabwertung beeinflussen. Um diese anzustoßen, experimentieren EZB und BOJ mit negativen Zinsen. Leider lassen sich auch damit keine Wunder bewirken, wie die letzten Monate zunehmend gezeigt haben, vor allem nicht in relativ großen Volkswirtschaften wie der Eurozone und Japan. Europäische Banken haben die negativen Zinsen kaum an ihre Kunden weitergereicht, sodass dieser Strafzins der EZB jetzt die Margen der Banken schmälert. Die neue Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) der EZB dient da zum teilweisen Ausgleich für die durch den Negativzins reduzierten Gewinne der Banken. Gleichzeitig sollen die Banken mit den neuen TLTROs für eine erhöhte Kreditvergabe durch die dann noch günstigere Refinanzierung belohnt werden.

Sowohl in Europa als auch in Japan wird der Spielraum für weitere Zinssenkungen offenbar immer geringer. Stattdessen könnte die EZB andere Vermögenswerte in ihr QE-Programm aufnehmen. So hat die EZB bereits angekündigt, Unternehmensanleihen aus dem Nicht-Finanzsektor zu kaufen. Dies unterstützt unsere insgesamt positive Sicht für alle festverzinslichen Instrumente in der Eurozone, die ein gewisses Kreditrisiko bergen – von Peripherieanleihen über Unternehmensanleihen hoher Bonität (Investment Grade) bis hin zu Hochzinsanleihen mit besserem Rating, die alle – direkt oder indirekt – profitieren sollten. Anleger sollten sich aber klar vor Augen führen, dass der Raum für geldpolitische Fehlentscheidungen größer geworden ist. Die längerfristigen Auswirkungen von QE bleiben ungewiss – nähere Erläuterungen hierzu in unserem CIO View Spezial: „Die Grenzen der Geldpolitik: Verlieren Zentralbanken ihre magische Kraft?“.

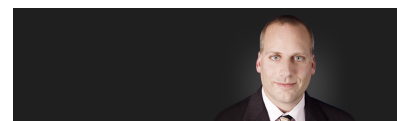
Joern Wasmund
Global Head of Fixed Income /
Cash



Joe Benevento
Global Co-Head of Fixed Income /
Cash



Joe Benevento
Global Co-Head of Fixed Income /
Cash



Joern Wasmund
Global Head of Fixed Income /
Cash





Staatsanleihekäufe der Zentralbanken



Zentralbanken, wie die Bank of England (BoE), halten bereits jetzt einen großen Teil der umlaufenden Staatsanleihen. Die BOJ steht vor allem vor dem Problem, dass es zunehmend schwierig wird, willige Verkäufer zu finden.



Glossar

Bank of Japan (BOJ)

Japans Zentralbank

ETF

Exchange-traded Funds; als einzelnes Wertpapier an der Börse handelbare Fonds

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Gewinnmarge

Gewinn in Relation zum Umsatz in Prozent

Hochzinsanleihen

Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Investment-Grade

Englischer Oberbegriff für Ratings von Anleihen bester bis mittlerer Bonität

Quantitative Easing/ Lockerungsmaßnahmen (QE)

Lockerung der Geldpolitik durch den breiten Ankauf von Wertpapieren, wodurch die Zentralbankbilanz ausgedehnt wird. Dabei kann die Zentralbank sowohl Staatsanleihen als auch andere Wertpapiere wie etwa Anleihen privater Emittenten aufkaufen

Rating

Standardisierte Beurteilung der Bonität des Emittenten und seiner Schuldtitel durch spezialisierte Agenturen