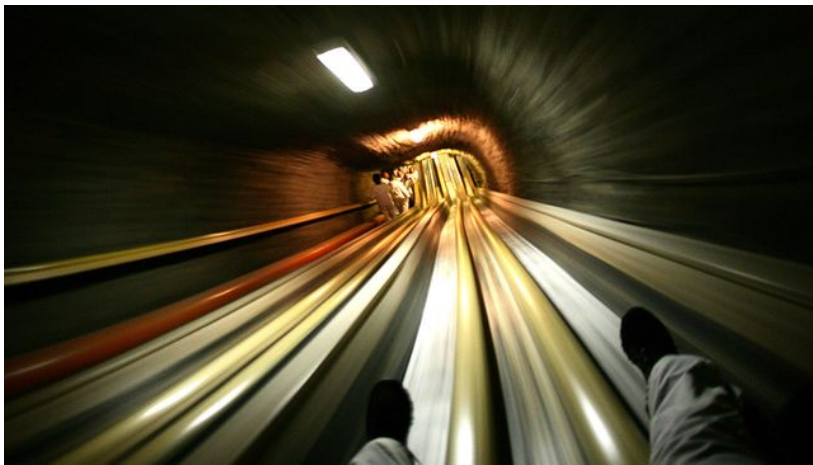


Der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt

Rutschpartie der Renditen

Christian Gattringer
16. April 2014



Die Anlegerschaft begnügt sich bei Investments in Anleihen mit immer geringeren Verzinsungen: Die Renditen geraten ins Rutschen. (Bild: Imago)

Der Aufschwung in Europa bleibt wenig dynamisch, die Preise steigen so langsam wie seit Jahren nicht mehr. Beides beeinflusst die Zinsprognosen und lastet auf den Renditen sicherer Staatstitel.

Die internationale Anlegerschaft begnügt sich bei Investments in Anleihen von staatlichen Schuldnern hoher Bonität mit immer geringeren Verzinsungen. Am Dienstagnachmittag rentierten zehnjährige Schweizer Staatsanleihen – das Paradebeispiel eines «sicheren Hafens» – nur noch mit 0,87%. Zuletzt waren solch tiefe Sätze vor mehr als einem Dreivierteljahr zu beobachten. Anfang 2014 rentierten zehnjährige «Eidgenossen» noch mit bis zu 1,25%. Auch die Verzinsung deutscher Staatstitel derselben Laufzeit erreichte mit 1,52% ein Neun-Monate-Tief.

Aufmarsch in Donezk

Die Talfahrt der Renditen ist nach dem Dafürhalten von Analytikern zum Teil dem nach wie vor gut hörbaren Säbelrasseln in Europas Osten geschuldet. Am Dienstag hat die ukrainische Regierung Streitkräfte in die Region rund um die Stadt Donezk entsandt, wo prorussische Separatisten in mehreren Städten öffentliche Gebäude besetzt halten. Den gewichtigeren Anteil an der Abkehr von höheren Renditeniveaus schreiben Beobachter aber den jüngsten Konjunkturdaten zu, die gerade in Europa eher enttäuschend ausgefallen sind. Zwar legte die Industrieproduktion in der Euro-Zone im Februar im Monatsvergleich um 0,2% zu, doch blieben die nationalen Werte in Frankreich und Italien hinter den Erwartungen zurück.

Erfreulich gestärkt zeigte sich der verarbeitende Sektor dagegen in Deutschland und Spanien. Die Analytiker des Bankhauses Metzler attestieren dem europäischen Aufschwung dennoch mangelnde Dynamik.

Auch die geringe Inflation lastet auf den europäischen Zinsniveaus. Die Konsumentenpreise haben etwa in Deutschland im März nach endgültigen Zahlen mit 0,9% im Jahresvergleich um so wenig zugelegt wie seit Juni 2010 nicht mehr. Spanien verzeichnete gar erstmals seit Oktober 2009 wieder einen Preisrückgang (um 0,2%). Auch in der Schweiz ist der Inflationsdruck nach Meinung der Analytiker der Zürcher Kantonalbank vernachlässigbar, vor allem wegen der sinkenden Importpreise.

Der blutleere Aufschwung und die sehr moderaten Preissteigerungen drücken vor allem deshalb auf die Renditen, weil sie eine weiterhin sehr expansive Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) wahrscheinlicher machen. Der Leitzins steht nach wie vor bei rekordtiefen 0,25%, und eine Anhebung während der nächsten Sitzung ist kaum zu erwarten. Am Montag brachte Josef Bonnici, maltesisches EZB-Ratsmitglied, zudem die Möglichkeit negativer Einlagensätze ins Spiel.

Banken wollen Mittel

Am schweizerischen Primärmarkt wurden in der vergangenen Woche Emissionen im Gesamtvolumen von 840 Mio. Fr. zur Zeichnung aufgelegt. Der grösste Teil dieser Summe entfällt auf zwei Anleihen der Pfandbriefzentrale der Kantonalbanken mit sechs- und neunjähriger Laufzeit. Die Rendite der beiden Titel ist dem «AAA»-Rating entsprechend gering. Dem zuletzt gemäss Händlern stärkeren Interesse an riskanteren Unternehmensanleihen eher entsprechen dürfte dagegen eine Emission der zweitgrössten spanischen Bank, BBVA. Die Bonität des Instituts wird von Standard & Poor's und von Moody's übereinstimmend drei Stufen über dem «Ramsch»-Segment eingeordnet.