

## Wagemut vor dem «Lift-off»

In den USA ist die erste Leitzinserhöhung seit knapp zehn Jahren wahrscheinlich. Trotzdem haben sich die Kurse riskanter Zinspapiere jüngst etwas erholt.

von Christof Leisinger  
16.12.2015



Trotz Aussicht auf die erste US-Zinserhöhung seit Jahren erholen sich riskante Zinspapiere. (Bild: Michael Reynolds / EPA)

Die Aussicht auf die erste Leitzinserhöhung in den USA seit knapp zehn Jahren hat in der jüngeren Vergangenheit für Kurs- und Renditeturbulenzen an den Aktien-, Devisen- und Obligationenmärkten geführt. Unmittelbar vor dem «Tag der Wahrheit» aber sind die Investoren zumindest kurzfristig sehr mutig geworden. Das hat am Dienstag zu kräftigen Kursgewinnen an den europäischen und amerikanischen Aktienmärkten sowie beim Dollar und am Erdölmarkt geführt, und selbst die Bonds bonitätsschwacher Schuldner haben sich etwas vom Ausverkauf der vergangenen Wochen erholt. Dagegen sind die Kurse an den Terminmärkten für die als sicher geltenden Staatsanleihen zum Teil kräftig gefallen. Der Bund-Future zum Beispiel, dessen Preisentwicklung sich auf deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren bezieht, ist um 1,1 Prozentpunkte auf 157,6% gefallen, und der Preis des Conf-Futures, des Schweizer Pendant also, ist um knapp einen Prozentpunkt auf 160,9% gefallen. Die Renditen haben angezogen von 0,57% auf bis zu 0,67% beziehungsweise von -0,19% auf bis zu -0,11%.

Positiv interpretierte Konjunkturzahlen aus der Euro-Zone und anziehende Aktienbörsen hätten die Kurse der als sicher geltenden Bonds kurzfristig kräftig unter Druck gebracht und zum Anstieg der Renditen auf den höchsten Stand seit rund zweieinhalb Monaten geführt. Vor dem Zinsbeschluss der US-Notenbank (Fed) hätten die Bondanleger einfach Gewinne mitgenommen, hiess aus dem Markt. In der Schweiz standen laut Händlern vor allem Anleihen inländischer Schuldner mit langer Laufzeit unter Druck. Papiere ausländischer Gläubiger seien dagegen kaum auf den Markt gekommen.

Fachleute wollen die Kursbewegungen allerdings nicht überbewerten. Manche Investoren hätten die tieferen Kurse als Einstiegschance genutzt. Sie gingen davon aus, dass eine Zinserhöhung in den USA keine Auswirkungen auf Europa habe. Schliesslich bleibe die Geldpolitik in Europa auf absehbare Zeit überaus expansiv – und möglicherweise werde sie sogar noch extremer.

Die US-Zentralbank werde den Leitzins zwar am Mittwoch voraussichtlich anheben. Allerdings sei im Weiteren mit einem sehr «zahmen» Fed zu rechnen. Der Ausblick auf weitere Zinserhöhungen werde zurückhaltend ausfallen, heisst es gemeinhin. In diesem Sinne seien die jüngsten Kursrückschläge bei sicheren Staatsanleihen überzogen.