

April 2016

X-press TRADING

markets

Das Magazin für Hebelprodukte und Optionsscheine | www.xmarkets.de | Werbemitteilung

Die Evolution der Börse





Stefan Böhm

ist langjähriger Experte auf dem Gebiet Aktien und Zertifikate. Als Chefredakteur des DaxVestor kombiniert er bei seinen Analysen fundamentale und charttechnische Ansätze. Weitere Informationen auf www.dax-vestor.de.

Platzt bald die nächste große Blase?

Der Euro-Bund-Future ist auf ein Allzeithoch gestiegen. Staatsanleihen bieten häufig nur noch negative Renditen. Das ist auf Dauer nicht tragbar.

Die Angst vor einem Einbruch der Weltkonjunktur und vor einer neuen Kreditkrise hat die Anleger zu Jahresbeginn nicht nur in den sicheren Anlagehafen Gold getrieben, auch Staatsanleihen höchster Bonität waren so gefragt wie nie. Der Euro-Bund-Future als Barometer für den Markt deutscher Staatsanleihen kletterte auf neue Höchststände (Bild 1). Gleichzeitig fielen die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen („Bunds“) auf ein Rekordtief.

Staatsanleihen werfen aber nicht nur keine Renditen mehr ab, sie haben häufig nur noch eine Negativrendite

zu bieten. Mit anderen Worten: Bei Bundesanleihen müssen Anleger derzeit bis zu einer Laufzeit von sieben Jahren dafür zahlen, um der Bundesrepublik Deutschland „Geld leihen zu dürfen“. Erst bei längeren Laufzeiten erhalten Anleger wieder eine positive Rendite. Nach dem Bloomberg Global Developed Sovereign Bond Index liegt bei 29 Prozent der ausstehenden, sprich im Umlauf befindlichen Staatsanleihen, die Rendite unter null Prozent. Das betrifft zumeist Anleihen von Industrieländern mit kürzerer Laufzeit.

Notenbanken mit erneutem Politikwechsel

Die Krisenangst ist nicht der einzige Grund für den Run auf Staatsanleihen. Auch die Zins- und Inflationserwartungen sind gefallen, wodurch viele Marktteilnehmer zum raschen Umdenken gezwungen waren. Entsprechend abrupt fiel auch der Richtungswechsel an den Märkten aus. Ein wichtiger Auslöser hierfür war die überraschende Einführung eines negativen Einlagezinses für Banken seitens der Bank of Japan am 29. Januar 2016. Bis dahin gingen die meisten Marktteilnehmer davon aus, dass global gesehen die Zinsen und damit auch die Renditen nicht weiter fallen. Hinzu kamen die Ankündigung der EZB, ihrerseits den Leitzins weiter senken zu wollen,



B1) Euro-Bund-Future – Rallye seit Anfang 2014

Der Euro-Bund-Future ist auf ein Allzeithoch gestiegen und befindet sich seit Anfang 2014 in einer Rallye.
Quelle: www.tradesignalonline.com; Stand: 24.02.2016

sowie das Zurückschrauben der Erwartungen an weitere Zinserhöhungen durch die US-Notenbank.

Vertrauensverlust und Rezessionsangst

Zinssenkungen der Notenbanken bewirken aber nicht automatisch einen Rückgang der Anleiherenditen, besonders nicht für längere Laufzeiten. Die Senkung des Leitzinses durch die Bank of Japan allein dürfte beispielsweise nur zu einer Verringerung der kurzfristigen Zinsen führen. Wirkt die Politik der Notenbanken wie gewünscht und die Konjunktur springt in den nächsten Jahren an, dann müssten auch die Inflationserwartungen und damit die Renditen der langlaufenden Staatsanleihen steigen. Aber genau das geschieht nicht. Der Rückgang der Renditen für langlaufende Staatsanleihen bedeutet, dass die Anleger der Politik der Notenbanken nicht vertrauen. Am Anleihemarkt sind die Erwartung weiter fallender Zinsen und damit einer Rezession „eingepreist“.

Wer mittelfristig an ein Anziehen der Inflation glaubt, sollte keine Staatsanleihen kaufen oder sich zumindest auf einen Kurseinbruch vorbereiten.

Wende am Anleihemarkt denkbar

Warum aber steigen die Kurse am Anleihemarkt und wer kauft zum jetzigen Zeitpunkt Staatsanleihen? Zum einen sind viele Fonds, Versicherungen et cetera gemäß ihrer Statuten oder gesetzlicher Vorgaben dazu gezwungen, einen hohen Anteil an Anleihen höchster Bonität im Depot aufzubewahren. Zum anderen investieren auch kurzfristig motivierte Anleger in Staatsanleihen. Das heißt jedoch: Fällt der Grund für die Spekulation auf steigende Kurse weg, dann sinken auch die Anleihenotierungen wieder.

Negativzinsen sind auf Dauer nicht tragbar. Es ist daher nicht die Frage, ob die Wende am Anleihemarkt kommt, sondern nur wann Anleger mit ihr rechnen können. Einen Vorgeschmack darauf, was passieren kann, gab es im April 2015. Vor fast einem Jahr warnte der Anleiheexperte und Star-Investor Bill Gross vor dem Platzen einer Blase bei deutschen Staatsanleihen beziehungsweise bei europäischen Staatsanleihen höchster Bonität. Damit war er Mitauslöser für einen Kursrutsch am Anleihemarkt, der den Euro-Bund-Future in kurzer Zeit von 162 auf 150 Punkte fallen ließ.

Der Euro-Bund-Future

Der Euro-Bund-Future fasst die Kursentwicklung deutscher Staatsanleihen zusammen und gilt daher als „Marktbarometer“. Er ist ein Terminkontrakt, dem eine fiktive deutsche Staatsanleihe mit einer Laufzeit von zehn Jahren und einer Verzinsung von sechs Prozent zugrundeliegt. Steigende Kurse entsprechen fallenden Renditen. Im Bereich oberhalb von 160 Punkten entspricht das Kursniveau einer durchschnittlichen Minusrendite. Wichtigste Einflussgröße: das erwartete Zinsniveau. Rechnen die Marktakteure zum Beispiel mit niedrigeren Zinsen, dann steigt der Euro-Bund-Future. Der Euro-Bund-Future spiegelt zusätzlich die am Markt herrschenden Inflationserwartungen wider.

Liegt ein Kurseinbruch in der Luft?

Solange die Panik an den Märkten anhält und mit einer Rezession gerechnet wird, gibt es keine Wende bei den Kursen der Staatsanleihen und damit auch beim Bund-Future. Sollte sich die Stimmung hingegen wieder normalisieren, wäre dieses Kursniveau nicht mehr tragbar. Anlässe für ein erneutes Umdenken am Anleihemarkt könnten sein:

1. Die Veröffentlichung solider Konjunkturdaten zeigt, dass es nur eine Konjunkturabschwächung, jedoch keine Rezession gibt.
2. Die Preise für Rohöl und andere Rohstoffe stabilisieren sich/ziehen sogar wieder an (Inflationserwartung steigt).
3. Die Notenbanken machen klar, dass die Leitzinsen nicht weiter in den negativen Bereich gesenkt werden. Die US-Notenbank verlangsamt ihren Zinserhöhungszyklus, aber stoppt ihn nicht.

Fazit

Bei Bundesanleihen besteht zweifellos eine Preisblase. Das „Marktbarometer“ befindet sich auf einem Niveau, das Spekulationen auf eine Wende erfolgsversprechend erscheinen lässt. Anleger brauchen dafür aber einen langen Atem. Kurzfristig orientierte Trader sollten auf charttechnische Anzeichen für eine Top-Bildung beim Bund-Future warten. ■

Produkt	Basiswert	Typ	WKN	Basispreis	Hebel	Laufzeit
WAVE Unlimited	Euro-Bund-Future	Call	XM62SZ	154,4112%	23,08	Open End
WAVE Unlimited	Euro-Bund-Future	Put	DL2ADG	166,3358%	30,93	Open End

T1) Hebelprodukte auf den Euro-Bund-Future

Mit den X-markets Hebelprodukten kann der Anleger an der Performance vom Euro-Bund-Future partizipieren. Dank des Hebels kann er seine Rendite vervielfachen, ist aber zugleich höheren Risiken ausgesetzt. Quelle: www.xmarkets.de; Stand: 10.03.2016