

Staatsanleihen: Zyklisches Renditehoch noch nicht erreicht



- US-Renditen mit einem temporären Durchhänger
- Die Anhebung des EZB-Inflationsziels trägt zu jüngsten Kursgewinnen bei
- EZB legt die Latte für einen Exit aus der ultralockeren Geldpolitik höher
- Steigende Inflationserwartungen im Euroraum bleiben belastendes Element
- Höheres Angebot an Staatsanleihen im Jahresverlauf zu erwarten
- US-Renditen mit Anstiegspotenzial, Bundesanleihen dürften mitziehen

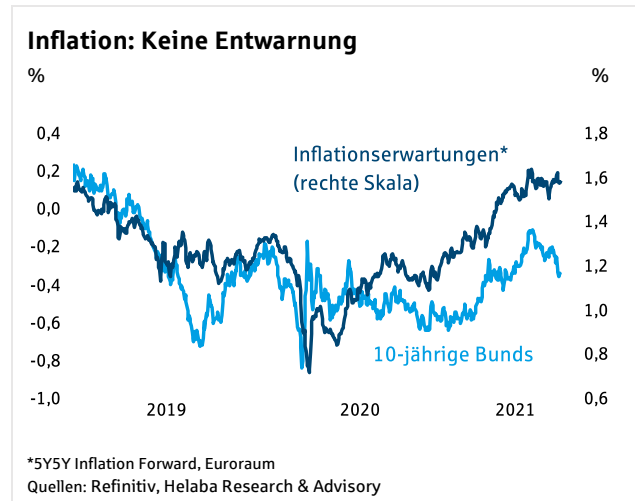
uk/ Die Rendite 10-jähriger Bunds sank zuletzt auf -0,3 %, nachdem sie zwischenzeitlich bereits den Weg in positives Terrain eingeschlagen hatte. Renditedrückende Vorgaben kamen vor allem aus den USA. 10-jährige US-Treasuries reduzierten sich zwischenzeitlich auf 1,25 %, im März wurden noch Werte von rund 1,75 % erreicht.



Möglicherweise floss dabei mehr Kapital in den sicheren Hafen von Staatsanleihen, da es bei wichtigen Investorengruppen wachsende Zweifel am weiteren Kurspotenzial von Aktien gibt. In Verbindung mit den starken Anleihekäufen der Notenbanken und einem reduzierten Volumen an Neuemissionen kam es zu dem deutlichen Kursanstieg bei Staatsanleihen. Zwar waren sowohl die Inflations- als auch die Zinserwartungen im Vorfeld leicht zurückgegangen. Auch die Konjunkturdaten sind zuletzt nicht mehr ganz so stark ausgefallen.

Auf die Kurse von Bundesanleihen hat die quasi-Erhöhung des Inflationsziels durch die EZB gegensätzliche Effekte: Einerseits wirkt renditesteigernd, dass ein Überschießen der Inflation geldpolitisch eher toleriert

wird, weil damit das Risiko einer höheren Teuerung einhergeht. Andererseits erleichtert das neue Inflationsziel eine Fortsetzung der extrem lockeren Geldpolitik, was tendenziell renditesenkend wirkt. Dieser Effekt scheint im aktuell angespannten Inflationsumfeld von erheblicher Bedeutung zu sein und dürfte den jüngsten Renditerückgang maßgeblich unterstützt haben. Viel dürfte auch davon abhängen, wie stark der EZB-Rat die Strategieänderung benutzt, um die extremen geldpolitischen Maßnahmen der letzten Jahre zu verlängern. Vor allem die Ratsmitglieder aus Südeuropa, aber auch EZB-Präsidentin Lagarde scheinen entschlossen, die Latte für einen Exit aus der ultralockeren Geldpolitik noch höher zu legen. Dies würde vor allem die Kurse längerer Laufzeiten begünstigen.



Insgesamt passt der jüngste Renditerückgang nicht in das vorherrschende Bild einer kräftigen Konjunkturerholung. Dabei stellt sich die Frage, wie nachhaltig die EZB den Rentenmarkt vom Konjunkturzyklus abschirmen kann bzw. will. Bei der Fed dürfte die Bereitschaft dazu allmählich nachlassen. Immerhin war in den USA der geldpolitische Impuls im letzten Jahr größer als im Euroraum. Die Diskussion über die Rückführung der Ankaufprogramme dürfte an Fahrt aufnehmen und US-Treasuries belasten. Wir erwarten die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen zu Jahresende bei rund 1,75 %. Dies dürfte auf den Euroraum ausstrahlen. Auch ist der Inflationsanstieg hierzulande noch nicht abgeschlossen, so dass auch von dieser Seite negative Einflüsse zu erwarten sind. Das Angebot an Staatsanleihen wird gleichzeitig spürbar ausgeweitet werden. Wir sehen daher die Rendite 10-jähriger Bunds in den kommenden Monaten bei etwa 0 %. Noch höhere Renditestände dürften von der EZB allerdings kaum toleriert werden. Aus geldpolitischer Sicht gilt es nun, eine Balance zu den fundamentalen Marktkräften zu finden. Aus Anlegersicht bedeutet dieser Prozess jedoch, dass wieder mit Kursverlusten zu rechnen ist.

%	aktuell*	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22
10j. Bundesanleihen	-0,32	0,00	0,00	0,00	0,00
10j. US-Treasuries	1,35	1,75	1,75	1,75	1,90

* 14.07.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud (gt)	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss (uk)	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt (cs)	2388
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt (ca), CFA	47 26
Gold	Claudia Windt (cw)	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos (smi)	46 19
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs (sam)	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze (smü)	38 50
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos,
Barbara Bahadori

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.