



The screenshot shows the homepage of 'Anleihen Monitor'. At the top, there is a navigation bar with links for 'Home', 'Service', 'Kontakt', and 'Newsletter'. A search bar is also present. Below the navigation, there is a sidebar on the left with a list of 'Anleihenmonitor' entries for various months from April 2014 back to November 2013. The main content area features a date '20.05.2014' and the author 'Thomas Wüst, Valorvest'. The article title is 'Draghi für Anleiheinvestoren wichtiger als Wahlausgang?'. The author's name 'THOMAS WÜST, VALORVEST' is displayed above the title. The article text begins with 'Konservative mit Verlusten, Sozialdemokraten leicht im Plus, Euro-Skeptiker auf dem Vormarsch – glaubt man den jüngsten Umfragen, könnten so die Schlagzeilen nach der Europawahl am 25. Mai 2014 lauten. Im Vorfeld der Wahlen zum EU-Parlament sind die Anleiherenditen in Spanien und Italien bereits deutlich gesunken. Doch wie wirken sich die Europawahlen auf die europäischen Anleihenmärkte aus? Oder ist für Anleiheinvestoren die EZB-Sitzung am 05. Juni 2014 der wichtigere Termin?'. On the right side, there is a small profile picture of Thomas Wüst and a snippet of another article titled 'High Yield: Antwort auf das Ende des billigen Geldes?'.

Rentenmärkte im Vorfeld der Europawahl:

Draghi für Anleiheinvestoren wichtiger als Wahlausgang?

Konservative mit Verlusten, Sozialdemokraten leicht im Plus, Euro-Skeptiker auf dem Vormarsch – glaubt man den jüngsten Umfragen, könnten so die Schlagzeilen nach der Europawahl am 25. Mai 2014 lauten. Im Vorfeld der Wahlen zum EU-Parlament sind die Anleiherenditen in Spanien und Italien bereits deutlich gesunken. Doch wie wirken sich die Europawahlen auf die europäischen Anleihenmärkte aus? Oder ist für Anleiheinvestoren die EZB-Sitzung am 05. Juni 2014 der wichtigere Termin?

Seit der letzten Sitzung des EZB-Rats im Mai 2014 bereitet Draghi die Rentenmärkte auf eine mögliche weitere geldpolitische Lockerung vor. Negative Einlagezinsen, eine weitere Leitzinssenkung, ein Staatsanleiheaufkaufprogramm oder der Kauf von verbrieften Kreditforderungen aus Bankbilanzen werden diskutiert. Mit derartigen Maßnahmen sollen Banken dazu animiert werden, die Kreditvergabe an Unternehmen – insbesondere in den Peripheriestaaten – auszuweiten. Die Rentenmärkte in der Eurozone haben in den letzten Tagen bereits eine weitere geldpolitische Lockerung durch die EZB mit einem kräftigen Renditerückgang antizipiert. Somit hat die EZB-Sitzung im Juni auf kurze Sicht einen deutlich stärkeren Einfluss auf die Rentenmärkte als die Europawahl. Denn eines ist klar: liefert Draghi bei der Juni-Sitzung nicht, wird es an den Rentenmärkten zu einer Enttäuschung im Sinne steigender Renditen kommen – egal wie die Europawahl ausgeht.



Entwicklung der 10-Jahres-Renditen von Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien (Quelle: vwd)

Seit der letzten Europawahl im Juni 2009 wurden die Rentenmärkte der Eurozone kräftig durcheinandergewirbelt. Diverse Krisenherde innerhalb der EU hatten zu einem veränderten Risikobewusstsein bei Anleihegläubigern geführt: Die Bonitäten der Euro-Mitgliedsländer wurden sehr unterschiedlich eingeschätzt, was dazu führte, dass die Zinsen für Staatsschulden zwischen Ländern wie Italien und Spanien auf der einen und Frankreich und Deutschland auf der anderen Seite deutlich auseinandergedriftet sind. Noch dramatischer waren die Entwicklungen in Portugal, Irland und Griechenland. Die Forderung der Anleihegläubiger nach höheren Zinsen für finanziell angeschlagene Schuldnerstaaten führte zu einem höheren Sparzwang gerade bei den sogenannten Peripheriestaaten, die in den vorangegangenen Jahren über ihre Verhältnisse gelebt hatten.

In diesem Kontext muss die EZB nun darauf achten, dass die Euro-Staaten weiterhin sorgsam mit dem niedrigen Zinsniveau umgehen und ihren Sparkurs, wo notwendig, weiter fortsetzen. Sollte durch das Ergebnis bei den Europawahlen vor allem in den Peripheriestaaten der politische Rückhalt für den Sparkurs schwinden, wird dies auch die EZB bei ihrer künftigen geldpolitischen Ausrichtung berücksichtigen müssen. Bis heute erfüllen die meisten Euro-Teilnehmerstaaten das EU-Konvergenzkriterium bezüglich des staatlichen Schuldenstands im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt von maximal 60 Prozent nach wie vor nicht.

Insofern sind beide Termine für Anleiheinvestoren von Bedeutung. Kurzfristig wird sich der Wahlausgang zwar kaum auf die Anleiherenditen auswirken. Wenn es jedoch in den Peripheriestaaten durch das Wahlergebnis zu einer Abkehr vom Sparkurs käme, würde sich dies mittelfristig wieder signifikant auf die Entwicklung der Anleiherenditen auswirken. Anleihegläubiger tun also gut daran, beide Ereignisse im Auge zu behalten. Kurzfristig die EZB-Sitzung im Hinblick auf die Umsetzung einer geldpolitischen Lockerung und mittelfristig die Auswirkungen des Wahlergebnisses auf die Sparpolitik der Euro-Teilnehmerstaaten.

(Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung)