
Noch niedrigere Zinsen – und kein Ende in Sicht

Festverzinsliche Wertpapiere – März 2020



Gene Tannuzzo
Deputy Global Head of
Fixed Income

Am 3. März gab der Offenmarktausschuss der US-Notenbank Fed im Rahmen einer außerplanmäßigen geldpolitischen Entscheidung zwischen den Sitzungen bekannt, dass sie den Leitzins (Federal Funds Rate) um 50 Basispunkte senken werde, um so die Auswirkungen des neuartigen Coronavirus auf die Wirtschaft und die Märkte zu mindern. Ausgehend von der Fed-Funds-Futures-Kurve hatten viele Anleger vor der Ankündigung mit etwa drei Zinssenkungen um 25 Basispunkte im Jahr 2020 gerechnet (ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozentpunkt), aber der Zeitpunkt der geldpolitischen Entscheidung erwischte die Märkte auf dem falschen Fuß.

In seiner Rede nach der Sitzung erklärte der US-Notenbankchef Jerome Powell, dass die Zinssenkung der Wirtschaft einen kräftigen Impuls geben werde und sich damit eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen abwenden lasse.

Zinssenkungen können ein wirkungsvolles Mittel sein, um einer Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen entgegenzuwirken. Da Unternehmen sowohl Kredite mit variabler als auch Kredite mit fester Verzinsung aufnehmen, kann eine Senkung der Kreditkosten in Zeiten einer Wachstumsabschwächung – die uns nun wahrscheinlich bevorsteht – nicht nur Löhnen und Beschäftigung, sondern auch den Ausgabenplänen der Unternehmen wertvolle Unterstützung verleihen. Indes sind Verbraucher bei niedrigeren Kreditzinsen möglicherweise eher geneigt, ihre Hypotheken zu refinanzieren und ihren Zinsaufwand insgesamt zu senken, sodass sie letztlich mehr Geld in der Tasche haben.

In der Vergangenheit haben sich die Renditen von US-Staatsanleihen und der Leitzins der US-Notenbank tendenziell gleichläufig entwickelt (viele Faktoren beeinflussen die Renditen), und

seit dem Ausbruch des Coronavirus am 13. Januar sind die Renditen für Staatsanleihen aller Laufzeiten deutlich gesunken. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries erreichte am 9. März 2020 ein Rekordtief, und die Zinskurve ist inzwischen teilweise invers. Das lässt darauf schließen, dass der Markt weitere Lockerungsmaßnahmen und eine Rückkehr zu einem US-Leitzins von null Prozent erwartet.

Doch wie geht es jetzt weiter? Unserer Ansicht nach steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed erneut an der Zinsschraube drehen muss, um einer weiteren Verschlechterung der weltweiten Finanzierungsbedingungen entgegenzuwirken. Jedes Mal, wenn der Offenmarktausschuss in der Vergangenheit zwischen den geplanten Sitzungen eine Zinssenkung beschlossen hat, wurden die Zinsen bei der darauffolgenden regulären Sitzung erneut gesenkt.

Es ist also nicht unwahrscheinlich, dass die Fed die Zinsen in einigen Wochen erneut um 25–50 Basispunkte senken wird. Durch einen US-Leitzins von null Prozent wird das Risiko-Ertrags-Verhältnis am kurzen Ende der Zinskurve unattraktiver. Im Übrigen halten wir es prinzipiell für möglich, dass die Fed nach einer Zinssenkung auf null Prozent im nächsten Schritt (wenn es keine Anzeichen einer Verbesserung an den Märkten gibt) zu „unkonventionellen“ Maßnahmen wie etwa Wertpapierkäufen greift.

Abbildung 1: US-Leitzins (Federal Funds Rate) und Staatsanleiherenditen



Quelle: Macrobond und Columbia Threadneedle Investments. Die effektive Federal Funds Rate ist der volumengewichtete durchschnittliche US-Tagesgeldzinssatz, der täglich von der New York Federal Reserve veröffentlicht wird.

Wir halten nachhaltig höhere US-Anleiherenditen nur dann für realistisch, wenn mehrere Indikatoren darauf hindeuten, dass sich die wirtschaftlichen Schäden durch das Virus in Grenzen halten, und offensive fiskalische Impulse und Zinssenkungen in die Tat umgesetzt werden. Der Handlungsspielraum der Zentralbanken ist begrenzt, und der Markt verlangt nach politischen Maßnahmen der Regierungen und Zentralbanken und wird entsprechend darauf reagieren.



Wichtige Informationen. Nur für den internen Gebrauch und Anlageberater/professionelle Anleger (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gelten sie als Anlageberatung oder sonstige Leistungen. Portfoliorichtlinien und -merkmale, auf die gegebenenfalls Bezug genommen wird, stehen im Ermessen des Fondsmanagers und können sich im Laufe der Zeit entsprechend den vorherrschenden Marktbedingungen ändern. Die tatsächlichen Anlageparameter werden vereinbart und im Verkaufsprospekt oder in einem förmlichen Anlageverwaltungsvertrag festgelegt. Bitte beachten Sie, dass die Performanceziele unter Umständen nicht erreicht werden. Die hier zugrunde liegenden Analysen wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigenen Anlageverwaltungstätigkeiten erstellt. Sie wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument beinhaltet zukunftsgerichtete Aussagen, unter anderem Prognosen zur künftigen Wirtschafts- und Finanzlage. Weder Columbia Threadneedle Investments noch deren Vorstand, Führungskräfte oder Mitarbeiter geben Zusicherungen, Gewährleistungen, Garantien oder sonstige Zusagen, dass sich diese zukunftsgerichteten Aussagen als richtig erweisen werden. Die Nennung spezifischer Aktien oder Anleihen sollte nicht als Handlungsempfehlung verstanden werden. Das vorliegende Dokument und seine Inhalte sind vertraulich und Eigentum des Unternehmens. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an die Empfänger des Dokuments. Eine Weitergabe an Dritte oder Vervielfältigung in jedweder Form ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung von Columbia Threadneedle Investments ist untersagt. Dieses Dokument ist Eigentum von Columbia Threadneedle Investments und muss auf Aufforderung zurückgegeben werden. Dieses Dokument ist keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Bilanzierungsberatung. Bei Beratungsbedarf zu Anlagefragen, rechtlichen, steuerlichen oder buchhalterischen Fragen bezüglich einer Anlage bei Columbia Threadneedle Investments sollten Anleger ihre eigenen qualifizierten Berater hinzuziehen. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.