

Rekordverdächtige Emissionswelle

Sekundärhandel in ruhigen Bahnen

In diesem Jahr sind am Schweizer Primärmarkt bereits Obligationen mit einem Nominalwert von über 10 Mrd. Fr. placiert worden. Die Emissionswelle betrifft vor allem das Auslandsegment.

Nö. Der schweizerische Kapitalmarkt wird zum Jahresbeginn jeweils von Neuemissionen überschwemmt. Auch das Jahr 2006 bildet dabei keine Ausnahme. Im Gegenteil: Die diesjährige Emissionswelle ist rekordverdächtig hoch. In den ersten zwei Handelswochen sind bereits Obligationen mit einem Nominalwert von über 10 Mrd. Fr. neu lanciert worden. Gemäss historischen Vergleichen sollte die Jahresanfangs-Rally noch einige Tage oder Wochen anhalten. Marktteilnehmer meinen jedoch, dass die «grossen Brecher» vorüber seien. In den vergangenen Tagen flauten die Aktivitäten am Primärmarkt bereits ein wenig ab.

Beliebtes Auslandsegment

Die Grösse der Emissionswelle am Primärmarkt überraschte selbst Experten. Ein Grund für die Emissionswelle könnten die anhaltenden tiefen Zinsen am Schweizer Markt sein. Gleichzeitig gehen Auguren davon aus, dass die Zinsen in vielen Ländern bald steigen dürften. Der weitaus grösste Teil (über 9 Mrd. Fr.) der Neuemissionen betrifft einmal mehr das Auslandsegment. Im Inlandsegment wagten sich hingegen nur einzelne Schuldner an den Markt, obwohl auch sie von günstigen Konditionen profitieren könnten. Die Zinsen sind tief, die Renditekurve flach, die Risikoaufschläge klein, und im Inlandssegment besteht seit einigen Monaten ein Nachfrageüberhang. Der Sekundärmarkt der schweizerischen Obligationen verlief in der Berichtswoche trotz dem hohen Neu-Emissionsvolumen weitgehend in ruhigen Bahnen. Die Umsätze waren bescheiden. Einzig am vergangenen Donnerstag kam ein wenig Schwung auf, und der Markt setzte zu einem kleinen Rally an. Bereits am Freitag lag er aber wieder auf Konsolidierungskurs.

«Ein neues Niedrig-Zins-Zeitalter»

Die Europäische Zentralbank (EZB) traf sich am Donnerstag zu ihrer monatlichen Sitzung. Erwartungsgemäss belies sie den Leitzins bei 2,25%. An der anschliessenden Pressekonferenz gab der Präsident Jean-Claude Trichet keine klaren Signale zu der weiteren Entwicklung der Zinsen. Er hob sowohl die Inflations- als auch die Wachstumsrisiken in Europa hervor. Gleichtags sorgte am hiesigen Kapitalmarkt Trichets Kollege von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) für Gesprächsstoff. In der Wirtschaftszeitung «Cash» äusserte sich Jean-Pierre Roth zur wirtschaftlichen Entwicklung der Schweiz sehr zuversichtlich. Zugleich sprach er davon, dass wir möglicherweise in «ein neues Niedrig-Zins-Zeitalter eingetreten sind». Die Worte Roths sorgten unter den Händlern für Verwirrung. Der Nettoeffekt auf die Bonds-Renditen fiel aber bescheiden aus.

In der Berichtswoche wurden am Schweizer Primärmarkt neun neue Bonds aufgelegt. Im Inlandsegment lancierten die Credit Suisse, UBS und die Zürcher Kantonalbank eine zehnjährige Obligation über 250 Mio. Fr. für die Immobiliengesellschaft PSP Swiss Properties. Im Auslandsegment stellten die Landsbanki Island (Leadmanager ZKB/Nordea), Bearn Stearns (HVB), Valencia (BNP Paribas / KB BS) und LGT Finance (CS/LGT) je eine neue Anleihe vor. Die Eurohypo (ZKB / ABN Amro), Réseau Ferré de France (UBS / ABN Amro), GECC (BNP Paribas) sowie die **Erste Europäische Pfandbrief und Kommunalkredit Bank** stockten ihre Bonds um eine zweite Tranche auf.

Diesen Artikel finden Sie auf NZZ Online unter: <http://www.nzz.ch/2006/01/18/bm/articleDHWY0.html>