

# Schroders Quickview

## Renditen für britische Staatsanleihen im Zaum gehalten 31. Mai 2010



**David Scammell**  
Leiter des Bereichs britische und europäische Zinsstrategien

- **Spreads an den britischen Anleihemärkten haben sich nicht sonderlich ausgeweitet.**
- **Britische Emissionen gingen zurück. Sorgen über Europa und die Flucht in sichere Häfen drückten ihre Renditen nach unten.**
- **Die Fragen nach Angebot und Nachfrage bleiben seit dem Kaufstopp der BoE bestehen.**
- **Die britische Koalition wird hinreichende Maßnahmen ergreifen, um das Vertrauen der Anleger wiederherzustellen**
- **Wir gehen bei britischen Staatsanleihen von einem Renditeanstieg aus.**

An den britischen Anleihemärkten haben sich in den vergangenen Wochen die Spreads nicht sonderlich ausgeweitet. Dies ist nach den Wahlergebnissen in Großbritannien und der Schuldenkrise in Griechenland überraschend. Das Beispiel Griechenland bewies, dass Märkte gegenüber Regierungen ungnädig gestimmt sind, die zum Schutz ihrer Gläubiger nicht bereit sind.

Anleiheinvestoren scheinen sich vielmehr damit abgefunden zu haben, dass das Defizit eher früher als später angegangen wird. Sie sind bereit, bis zur Vorlage des vollständigen Notbudgets am 22. Juni in der Warteposition zu verharren. Wie die jüngst veröffentlichten Staatshaushaltszahlen vom April zeigen, macht sich der Aufschwung in der Realwirtschaft langsam durch höhere Steuereinnahmen bemerkbar (und zwar auf breiter Basis: Einkommens- und Unternehmenssteuer, staatliche Versicherungsbeiträge und die Mehrwertsteuereinnahmen gingen im Vergleich zum Vorjahr deutlich nach oben).

Britische Anleiheemissionen waren in den vergangenen Wochen jedoch rückläufig. Grund dafür war die wachsende Sorge über den Fortbestand der EU-Währung und darüber, dass der Wachstumsrückgang in Europa den weltweiten Aufschwung bremsen könnte. Als Folge gingen die Renditen britischer Staatsanleihen in den vergangenen Wochen zurück, da sich die Anleger nach möglichen sicheren Häfen umschaute. Das war das bestimmende Thema in den meisten Märkten.

Es darf dabei jedoch auf keinen Fall vergessen werden, dass die britische Regierung in den kommenden drei Jahren immer noch 500 Mrd. £ aufnehmen muss – eine Riesensumme, wenn man bedenkt, dass vor drei bis vier Jahren lediglich Kredite von 30 bis 50 Mrd. £ erforderlich waren. Im vergangenen Jahr stieg diese Zahl sprunghaft auf 220 Mrd. £ an. Doch die Bank of England (BoE) griff dem Staatshaushalt mit effektiv 200 Mrd. £ unter die Arme.

Im laufenden Geschäftsjahr wird die britische Regierung Staatsanleihen im Wert von rund 170 Mrd. £ ausgeben. Da die BoE diese nicht mehr kauft, fragen sich Experten, wer die Lücke füllen wird. Zwar gab es in den vergangenen Monaten Belege für steigendes Kaufinteresse aus dem Ausland. Dies kann jedoch nur anhalten, wenn die Regierung weiterhin die richtigen Botschaften aussendet. Die Geschichte lehrt, dass es nie einfach ist, die öffentlichen Ausgaben ohne gutes Wachstum im Rücken zu kürzen.

Wir sind jedoch davon überzeugt, dass die britische Koalition die notwendigen Maßnahmen ergreift, um das Defizit abzubauen und das Vertrauen bei den Anlegern wiederherzustellen. Und sollte die BoE die Geldpolitik letztendlich wieder straffen, so wird das unserer Ansicht nach in geordneter Weise systematisch und graduell vonstatten gehen. Auf dieser Basis gehen wir bei britischen Staatsanleihen von einem Renditeanstieg aus (und sind entsprechend aufgestellt). Allerdings dürfte sich dieser Anstieg in dem Rahmen bewegen, in dem die Papiere in den vergangenen zehn Jahren gehandelt wurden.

# Schroders Quickview

Renditen für britische Staatsanleihen im Zaum gehalten  
31. Mai 2010



## Wichtiger Hinweis:

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von David Scammell, Leiter des Bereichs britische und europäische Zinsstrategien bei Schroders, und stellen nicht notwendigerweise die Ansicht von Schroder Investment Management dar.

**Nur für professionelle Anleger und Berater.** Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die hier enthaltenen Informationen werden als zuverlässig angesehen, aber Schroders Investment Management Ltd (SIM) gewährleistet nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen.

Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.