



Folgt der Markt dem Müll?

„Wollen Sie wissen, ob der Aktienmarkt im kommenden Jahr crasht? Dann schauen Sie auf den Markt der Junk-Bonds. Denn vor dem schrecklichen Marktkollaps im Jahr 2008 brach zuerst der Markt der hochverzinslichen Anleihen ein. Und auch jetzt bietet der Markt der „Müll“-Anleihen ein schreckliches Bild. Das liegt in erster Linie am Ölpreis, weil der Energiesektor rund 20 Prozent des gesamten Junk-Bond-Marktes ausmacht und die Anleihen dieser Unternehmen heftig unter Druck geraten sind.“

Soweit das Zitat aus einem der bekanntesten Börsenblogs der USA vom 19.12.2014(!). Nun war das Jahr 2015 an Wall Street kein besonders ruhmreiches – der Dow Jones liegt aktuell mit rund vier Prozent im Minus – doch ein Crash sieht dann doch anders aus. Jetzt aber, genau ein Jahr später, wiederholen sich die Schlagzeilen. Massive Rückgaben in den letzten Wochen führten beim knapp 800 Millionen schweren „Third Avenue Focused Credit Fund“ zur Einstellung der Handelsaktivität. Investoren konnten ihre Anteile an dem Fonds, der in diesem Jahr rund 27 Prozent an Wert eingebüßt hatte, nicht mehr zurückgeben. Dieser spezialisierte Fonds hatte zu seinen Hochzeiten rund 2,5 Milliarden Dollar in Anleihen von schlechten Schuldnern investiert. Prompt malten Analysten erneut das Schreckensbild eines implodierenden Marktes für hochverzinsliche Anleihen an die Wand. Die Nervosität an den Märkten stieg, als Investorenlegende Carl Icahn am folgenden Tag im Fernsehsender CNBC sich ebenfalls äußerst kritisch gegenüber diesem Marktsegment äußerte. Verschiedene Hedgefonds, die sich auf die hochrentierlichen Anleihen spezialisiert hatten, kündigten die Einstellung ihres Geschäftes an, die Kurse im Junk-Bond Bereich fielen auf breiter Front.

In der Spitze erreichte die Zinsdifferenz zwischen den Müll- Anleihen und den ultrasicheren US-Staatsanleihen staatliche sieben Prozent. Der rund 1.300 Milliarden US-Dollar schwere Junk-Bond Markt befand sich in Aufruhr. Das bekam auch der Aktienmarkt zu spüren. Der Dow Jones verlor in zwei Handelstagen mehr als 500 Punkte. Sollte das eingangs geschilderte Schreckensbild mit zwölfmonatiger Verspätung doch noch wahr werden? Doch in den folgenden Handelstagen beruhigte sich das Geschehen. Zwar erreichte das Handelsvolumen bei den Junk-Bonds Rekordvolumen, doch kein weiterer Fonds geriet in Schieflage und die Preise der Anleihen und der Aktien konnten sich erholen. Selbst als die US-Notenbank am Donnerstag letzter Woche ihren lang erwarteten Zinsschritt bekannt gab, zeigte sich der Markt stabil. Vielleicht hatten die Investoren realisiert, dass die Investmentfirma First Avenue schon seit geraumer Zeit mit Mittelabflüssen zu kämpfen hatte. In den vergangenen zehn Jahren schmolz das verwaltete Vermögen um zehn Milliarden auf nur noch 16 Milliarden Dollar. Beruhigend wirkte auch, dass der Fonds keine Kredithebel nutzte - eine der Zutaten, die bei der letzten Finanzkrise dramatische Konsequenzen nach sich zog. Problematisch war demgegenüber wieder einmal das Versprechen an die Investoren für tägliche Liquidität zu sorgen, obwohl die verwalteten Anleihen oftmals nicht täglich handelbar waren. Diese Inkongruenz aber führte schon bei deutschen Immobilienfonds zu reihenweisen Schließungen, ohne dass der Immobilienmarkt dem Kollaps nahe gewesen wäre. Bleibt festzuhalten, dass der Junk-Bond Markt für Investoren weiterhin selbstverständlich hohe Risiken birgt, schließlich gibt es die vergleichsweise hohen Renditen in einer Welt der Niedrigzinsen nicht zum Nulltarif.