

# Anleihe-Blase: Die tickende \$-Billionen-Zeitbombe!

28.08.2019 | [Uli Pfauntsch](#)

Seit Ausbruch der Finanzkrise haben Notenbanken die Zinsen auf das niedrigste Niveau seit 5.000 Jahren aufgezeichneter Geschichte gesenkt. Und sie haben dafür gesorgt, dass Staatsanleihen im Wert von Billionen Dollar zu negativen Renditen notieren. Natürlich könnte das in einem freien Markt niemals passieren.

Es ist nur möglich durch eine koordinierte und beispiellose Manipulation der wichtigsten Notenbanken. Negative Zinsen galten bislang als unvorstellbar, doch in der bizarren Welt der Notenbanker wurden sie eingeführt. Allein seit letztem Oktober hat sich der Anteil von Staatsanleihen mit einer Rendite von weniger als null mehr als verdreifacht und erreichte nun ein Rekordvolumen von 17 Billionen Dollar.

"Bullenmärkte entstehen durch Pessimismus, wachsen durch Skepsis, reifen durch Optimismus und sterben durch Euphorie"

*Sir John Templeton (1912-2008), britischer Unternehmer und Fondsmanager*

Inzwischen befinden wir uns inmitten einer Kaufpanik für Bonds, die sich von sämtlichen Fundamentals gelöst hat - was der klassischen Definition einer Blase entspricht. Sie fragen sich sicherlich, wer um Himmels Willen Anleihen kauft, die negativ rentieren und somit sichere Verluste garantieren. Die Antwort sind institutionelle Bond-Player, die Trading-Desks der Banken und Hedgefonds. Gewisse Marktteilnehmer wie Versicherungen, Staatsfonds oder Publikumsfonds sind aufgrund ihrer Statuten gezwungen, in Anleihen zu investieren.

Doch der wesentliche Anteil der Käufer setzt rein auf Kursgewinne. Es ist nichts anderes als ein Trade. So lange wie Zentralbanken an ihren ultra-niedrigen Leizinsen festhalten und diese weiter absenken, steigen die Anleihe-Preise. Trader mit gehebelten Positionen setzen auf Kursgewinne, nicht auf Renditen.

Der Irrsinn im Anleihemarkt zeigt sich an der Tatsache, dass immer mehr Staaten 100-jährige Anleihen verkaufen. Inzwischen wird auch in den Vereinigten Staaten über die Platzierung solcher "ewig laufenden" Bonds diskutiert, um die verfallende Infrastruktur wiederaufzubauen. Selbst das hochverschuldete Argentinien platzierte am 19. Juni 2017 eine 100-jährige Anleihe. Etwas mehr als 2 Jahre später, notiert diese Staatsanleihe bei etwa 50 Cent auf den Dollar.

Das zeigt uns, wie schlagartig eine Blase platzen kann. Und es könnte dasselbe Schicksal für andere Staatsanleihen bedeuten, die von Spekulanten immer tiefer in den Bereich der negativen Renditen getrieben werden und offenbar nur noch den Weg nach oben kennen. Wer sich an das Platzen der Dotcom-Blase 2000 bis 2002 und an das Platzen der Häuserblase 2008/2009 erinnert, weiß, dass sich Preise schneller bewegen als sich Anleger vorstellen können und sich die gesamte Marktlage im Handumdrehen verändert.

## **Argentinien - ein Vorgeschmack zu dem, was noch kommt!**

Argentinien ging in den letzten 200 Jahren acht Mal bankrott. Erstaunlich ist, dass die 100-jährige Anleihe, die das Land in 2017 ausgab, fast viermal überzeichnet war. Globale Investoren, die auf der Jagd nach Rendite waren, wurden von der Kuponrendite über 7,9% angezogen. Allein "Star-Fondsmanager" Michael Hasenstab, der mit seinen Templeton Anleihefonds massiv auf Argentinien-Schulden gesetzt hatte, verlor 1,8 Milliarden Dollar an einem einzigen Tag. Betroffen waren auch andere Investoren, einschließlich BlackRock, Pimco oder Fidelity. Was ist die Lektion, die wir von Argentinien lernen sollten?

Investoren, Trader und Trend-Folger haben sich zuletzt auf Anleihen gestürzt, beflügelt von der Kursdynamik und der Angst vor einer bevorstehenden Rezession, als gäbe es kein Morgen. Der seit etwa einem Jahrzehnt andauernde Ansturm auf Anleihen mit der jüngsten exzessiven Rally zeigt Ähnlichkeiten mit der Dynamik, die um die Platzierung der 100-jährigen Argentinien-Anleihe auftrat:

Anleger rennen auf der Jagd nach Kursgewinn in Bonds und ignorieren sämtliche Risiken. Dasselbe trifft auf die Aktienmärkte zu, wo das Versprechen von Null- und Negativzinsen durch die Notenbanken viele Anleger auf einem Auge blind macht. Wenn die Geschichtsbücher das Ende des 40-jährigen Bullenmarkts für Bonds

schreiben, könnte der Kollaps von Argentinien eine berühmte Rolle einnehmen - nämlich als Ereignis, das einen globalen Kursverfall am Anleihemarkt in Gang setzte.

### Basis für nächste Liquiditätskrise

In 2015 führte ein Bond-Fiasko bei Third Avenue zum vorzeitigen Ende des Vermögensverwalters. Nach der Brexit-Abstimmung waren die drei größten britischen Immobilienfonds gezwungen, 12 Milliarden Dollar an Vermögenswerten einzufrieren. Zwei Jahre später blockierte der Schweizer Fondsmanager GAM Rücknahmen seiner Anleger, gefolgt vom legendären Investor Neil Woodford, dessen Equity Income Fund geschlossen wurde. Erst Ende Juni entschied sich H20 Asset Management nach erheblichen Mittelabflüssen dazu, weitere Rücknahmen einzufrieren.

Inzwischen hat sich ein Muster gebildet, das der Gouverneur der Bank of England im letzten Monat so beschrieb:

"Investmentfonds, die Anlegern versprechen, ihr Geld auf täglicher Basis abzuziehen, sind auf einer Lüge gebaut".

Nun springt ihm der Chef des größten unabhängigen europäischen Vermögensverwalters bei. Während für den Großteil des Jahres 2019 als größtes Schreckgespenst Unternehmens-Schulden, Leveraged Loans und Billionen Schulden zu negativen Renditen gelten, ist die zunehmende Meinung, dass Investment-Fonds selbst zur Grundlage der nächsten Liquiditätskrise werden könnten.

"Es macht keinen Sinn, zu leugnen, dass wir mit einem drohenden Liquiditätsproblem konfrontiert sind", so Pascal Blanque, der als Chief Investment Officer der Amundi SA mehr als 1,4 Billionen Euro verwaltet. Wie Mark Gilbert von Bloomberg schreibt, teilte ihm Blanque mit, dass die Aussicht auf abschmelzende Liquidität eines der "verschiedenen Dinge ist, die mich nachts wachhalten".

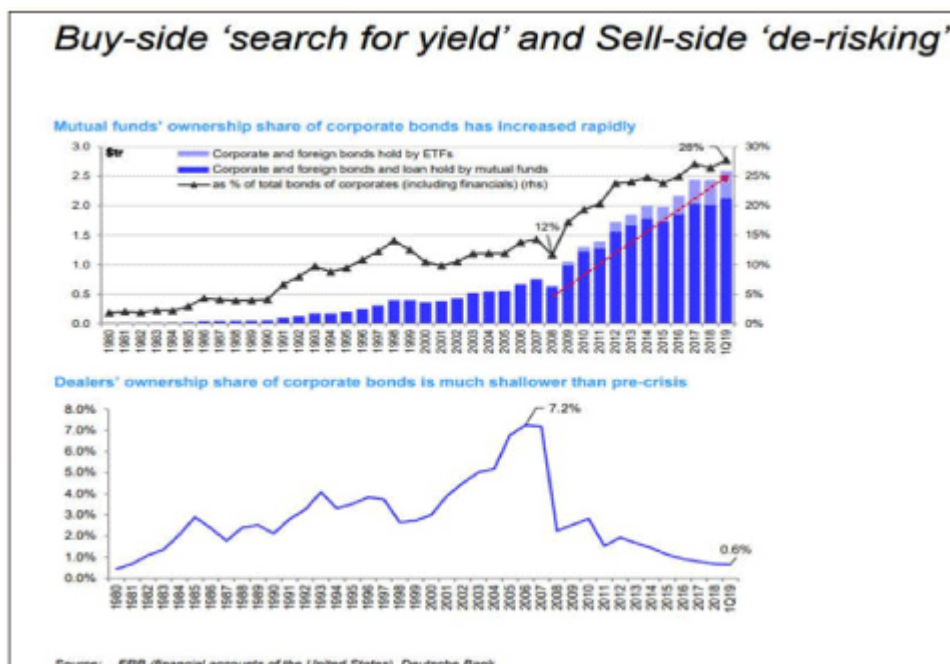
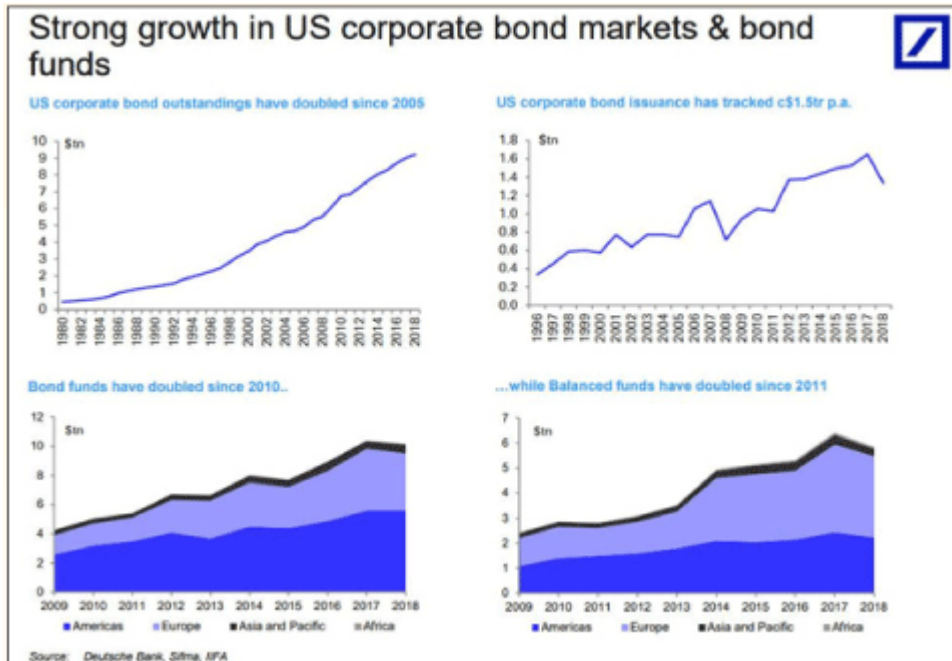


Abb.: Der Anteil von ETFs und Publikumsfonds an Unternehmensanleihen ist von 12% in 2008 auf knapp 30% oder 2,6 Billionen Dollar angestiegen. Der restliche Anteil wird mit 45% weitgehend von Versicherungen und Pensionsfonds gehalten. Der Anteil von Dealern ist inzwischen auf nur noch 0,6% zurückgegangen.

Blanque sagt, dass das "Market Making", wo Finanzinstitute Preise stellen, zu denen sie bereit sind zu kaufen oder zu verkaufen, praktisch von der Klippe gestürzt ist. Grund ist, dass nach der letzten Finanzkrise die Aufsichtsbehörden im Rahmen ihrer makroprudenziellen Pflichten die Investmentbanken gezwungen haben, ihre Bilanzen zu stärken, was wiederum die Kapitalmenge verringert hat, die diese Institute an den Wertpapiermärkten gebunden haben, was zu einem schleichenden Liquiditätsengpass beim Market Making geführt hat.

"Die Banken sind weniger riskant, doch auf der Gegenseite wird ein systemisches Problem erzeugt", so

Blanque.

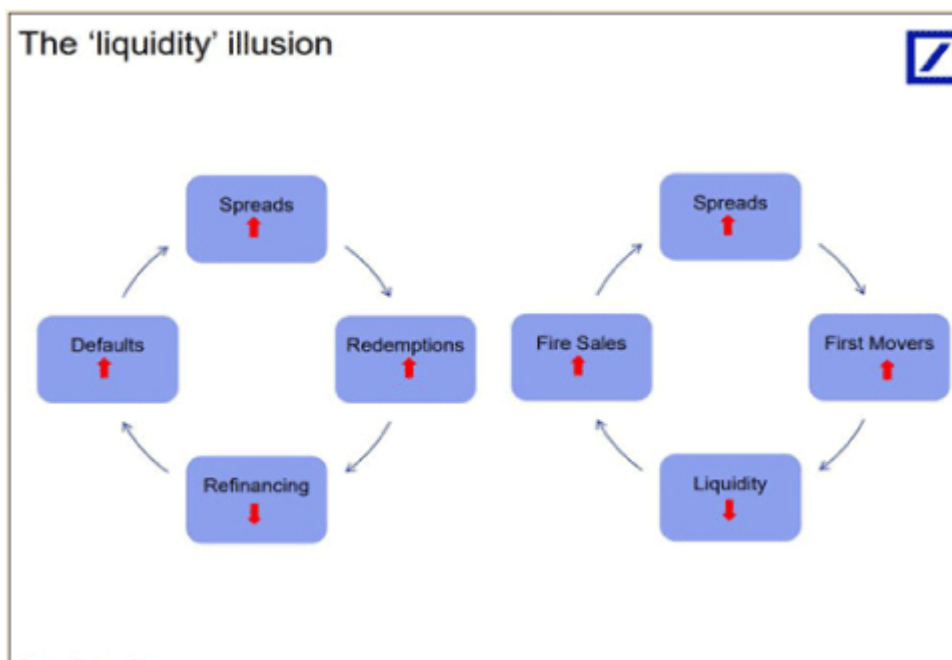


Die US-Bonds-Funds haben sich seit 2010 verdoppelt. Jährlich geben US-Unternehmen neue Anleihe-Schulden über 1,5 Billionen Dollar aus.

### Wenn das Kino Feuer fängt!

Sobald Investoren erhebliche Verluste in den Investments des Fonds erkennen, werden diese sofort zum "Ausgang rennen", um als erste ihre Anteile zurückzugeben.

Kommt es zum "Bank Run", ist der Vermögensverwalter gezwungen, Wertpapiere ohne Rücksicht auf Verluste auf den Markt zu werfen, um die Rücknahmen auszugleichen. Aufgrund der Tatsache, dass die Market-Maker - anders als in der Vergangenheit - praktisch bedeutungslos geworden sind, fehlt bei illiquiden Wertpapieren der nötige Puffer auf der Kaufseite. Die Fondsmanager haben nicht mehr ausreichend Cash, um die Investoren auszuzahlen. Es gelingt nicht mehr länger, die Depotstruktur des Fonds aufrechtzuerhalten, ohne die Marktpreise zu zerstören.



Die Deutsche Bank beschreibt die Illusion der Liquidität, die in einen Teufelskreislauf aus Bankrotten, Mittelabflüssen, Notverkäufen und Liquiditätsengpässen mündet. Die "heilige Kuh" für die Branche ist das Risiko, dass Investoren jederzeit ihr Geld zurückfordern könnten.

"Es ist eine Bombe, da das Risiko einer Liquiditäts-Diskrepanz besteht", warnt Blanque. "Wir wissen nicht, ob das, was heute verkauft werden kann, auch noch in sechs Monaten verkauft werden kann."

Das ist nicht das Einzige, was wir nicht wissen. "Wir kennen die Übertragungswege nicht, wir wissen nicht, wie sich die Akteure verhalten werden. Es ist Neuland."

### **Albtraum der Notenbanker**

Und genau aus diesem Grund können die Zentralbanken im Grunde niemals wieder zulassen, dass die Preise für Risikoaktiva fallen: Die Alternative besteht darin, nicht einen, zwei oder hundert Fonds auszusetzen, sondern den Handel im gesamten Markt anzuhalten. Denn wenn alle beginnen zu verkaufen, und die Preisfindung auf einen Markt trifft, der über das letzte Jahrzehnt von Notenbanken dominiert wurde, könnten mehrere Generationen von Tradern und Investoren, die ohne Preisfindung aufgewachsen sind, schockiert sein, wenn sich die fairen Marktpreise zeigen.

Kurzum, zu glauben, dass man im Anleihemarkt den "Sicheren Hafen" findet, wird sich als fataler Irrtum erweisen. Die Gefahr liegt in der unzureichenden Liquidität. Sobald die Anleger erkennen, in eine Blase investiert zu haben, und ihr Kapital gleichzeitig abziehen, drohen beispiellose Verluste. Insbesondere Institutionen wie Pensionsfonds, Staatsfonds, Versicherungen und Publikumsfonds werden stark betroffen sein.

Mein Rat: Meiden Sie sämtliche Anlage-Vehikel, die im Anleihe-Markt engagiert sind und schichten Sie stattdessen in Gold, Goldaktien und andere Sachwerte um.

© Uli Pfauntsch  
[www.companymaker.de](http://www.companymaker.de)

**Risikohinweis und Haftung:** *Alle in Companymaker veröffentlichten Informationen beruhen auf Informationen und Quellen, die der Herausgeber für vertrauenswürdig und seriös erachtet. Die Informationen stellen weder ein Verkaufsangebot für die behandelte(n) Aktie(n), noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Den Ausführungen liegt zudem eigenes Research zugrunde. Für die Richtigkeit des Inhalts kann trotzdem keine Haftung übernommen werden. Gerade Nebenwerte, sowie alle börsennotierten Wertpapiere sind zum Teil erheblichen Schwankungen und Risiken unterworfen. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die aus der Heranziehung der Ausführungen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise resultieren können, kategorisch ausgeschlossen. Die Depotanteile einzelner Aktien sollten bei niedrig kapitalisierten Werten nur soviel betragen, dass auch bei einem möglichen Totalverlust das Depot nur marginal an Wert verlieren kann. Zwischen dem Abonnent und Leser von Companymaker kommt kein Beratungsvertrag zustande, da sich unsere Empfehlungen nur auf das Unternehmen, nicht aber auf die Anlageentscheidung des Lesers bezieht.*

**Hinweis gemäß § 34 WpHG:** *Wir weisen darauf hin, dass die CM Network GmbH, sowie Mitarbeiter der CM Network GmbH Aktien von Unternehmen, die in dieser Ausgabe erwähnt wurden halten oder halten könnten und somit ein möglicher Interessenskonflikt besteht. Zudem begrüßt und unterstützt die CM Network GmbH die journalistischen Verhaltensgrundsätze und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung und wird im Rahmen der Aufsichtspflicht darauf achten, dass diese von den Autoren und Redakteuren beachtet werden. Bitte beachten Sie diesbezüglich auch das Impressum im PDF-Börsenbrief!*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/424188--Anleihe-Blase--Die-tickende--Billionen-Zeitbombe.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2022. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).