

David Brady: Schrottanleihen - Der Kanarienvogel im Kohlebergwerk

27.09.2022

Fast alles außer dem Dollar, den Realrenditen und der restriktiven Geldpolitik der Fed, die alle miteinander zusammenhängen, deutet darauf hin, dass der Gold- und Silberpreis deutlich steigen wird. Wenn die Fed umschwenkt, wird der Treibstoff für eine massive Rally bei Edelmetallen und Minenwerten gezündet. Bis dahin bleibt das Risiko gering.

Die Fed hielt kürzlich an ihrer Absicht fest, den Leitzins um weitere 0,75% anzuheben, und erklärte, die Zinsen würden bis 2023 weiter steigen, um die Inflation zu bekämpfen. Ich gehe davon aus, dass die Inflation in den nächsten Monaten aufgrund der Auswirkungen des starken Dollar auf die Importpreise, des verzögerten Effekts der deutlich niedrigeren Rohstoffpreise und der Notwendigkeit für die Einzelhändler, ihre massiven Lagerbestände zu Tiefstpreisen abzubauen, stark zurückgehen wird. Dies könnte die Fed veranlassen, zumindest eine Pause einzulegen und vielleicht ihren Kurs zu ändern.

Eine andere Theorie besagt, dass die Fed die Zinsen so lange anheben wird, "bis etwas kaputt geht". Ich stimme dem nicht nur zu, sondern glaube auch, dass ich den perfekten Kandidaten gefunden habe: Schrottanleihen. Genauer gesagt, Anleihen, die gegen fremdfinanzierte Kredite ausgegeben werden. Leveraged Loans sind vorrangig besicherte Kredite, die von Unternehmen mit geringer Bonität zur Kapitalbeschaffung genutzt werden. In der Regel handelt es sich um Kredite mit variablem Zinssatz. Anschließend werden sie in Anleihen verpackt (verbrieft), ähnlich wie hypothekarisch gesicherte Wertpapiere, und auf dem freien Markt verkauft. Dank der beträchtlichen und schnellen Zinserhöhungen der Fed sind die Zinskosten für diese Anleihen für diese relativ schwachen Kreditnehmer in die Höhe geschneit.

Hinzu kommt, dass angesichts der Konjunkturabschwächung, zu der diese Zinserhöhungen beigetragen haben, die Einnahmen sinken, während gleichzeitig die Inflation die Betriebskosten in die Höhe treibt. Einfach ausgedrückt: Diese ohnehin schon schwachen Unternehmen werden auf beiden Seiten ihrer Geschäfte unter Druck gesetzt und müssen nun bis zum Dreifachen ihrer ursprünglichen Zinskosten zahlen, Tendenz steigend. Es ist daher nicht verwunderlich, dass die Zahlungsausfälle in diesem Sektor in die Höhe schnellen.

Hier eine aktuelle Beschreibung von Fitch zu den Geschehnissen auf dem Markt für Leveraged Loans Debt:

- "August Default Surge": Ausfälle in Höhe von 6 Mrd. USD, so viel wie seit Oktober 2020 nicht mehr in einem einzigen Monat
- Jährliche Ausfälle von 17,6 Mrd. USD, dreimal so viel wie im gleichen Zeitraum des letzten Jahres
- Drohender Ausfall von Cineworld: wäre der größte Ausfall seit iHeart Communications im März 2018

Sie sehen also, dass dies ein wachsendes Problem ist. Aber das ist nur die Spitze des Eisbergs. Haben Sie den Film "The Big Short" über den Zusammenbruch des Immobilienmarktes gesehen, der 2005 begann? Kennen Sie den Zusammenbruch der hypothekarisch gesicherten Wertpapiere (MBS), der damals stattfand? Wenn Sie in den letzten 15 Jahren nicht auf dem Mars gelebt haben, ist die Antwort wahrscheinlich ein klares Ja.

Die Probleme auf den MBS-Märkten begannen mit den am niedrigsten bewerteten BB-Anleihen. Sie waren zwar besorgniserregend, aber die Alarmglocken läuteten nicht, weil die meisten diese Anleihen für Hundekot hielten und sie natürlich bei der geringsten Schwankung im Immobiliensektor ausfallen würden. Aber die Leute verstanden nicht, dass die höher bewerteten MBS-Anleihen nicht viel besser waren, sogar einige der mit AAA bewerteten Anleihen. Sie verstanden nicht das Ausmaß des Zusammenbruchs des Immobilienmarktes und dass die meisten Hypothekeneinhaber davon betroffen waren.

Die Menschen sahen, wie der Wert ihrer Häuser sank und ihre Hypothekenzahlungen stiegen, und beschlossen einfach, die Zahlungen einzustellen und sich von ihren Immobilien zu trennen. Dann trat der Dominoeffekt ein, als sich die Probleme bei BB-Schulden auf BBB, dann auf A und schließlich auf AAA ausweiteten. Das gesamte Vertrauen in den Sektor ging verloren, und auf dem MBS-Markt gab es praktisch keine Angebote und keine Käufer. Zu diesem Zeitpunkt gerieten die Banken, die diese Instrumente kauften, in Schwierigkeiten, und die Fed und die US-Regierung mussten mit Rettungsaktionen einspringen. Der Sinn unserer Reise in die Vergangenheit ist folgender: Leveraged Loans sind die MBS von heute mit BB-Rating.

Leveraged Loans sind die schlimmsten unter den Schrottanleihen, vor allem wegen ihrer variablen

Verzinsung und ihrer extrem schlechten Kreditqualität. Sie sind der Kanarienvogel in der Kohlenmine, und es sieht so aus, als würde der Kanarienvogel singen. Die Risiken weiten sich eindeutig auf den gesamten Schrottanleihesektor aus...



Dies ist der größte und liquideste ETF für Schrottanleihen. Er hat heute einen neuen Tiefstand erreicht, den niedrigsten Stand seit März 2020. Wenn das nicht die Alarmglocken schrillen lässt, sollte es das aber. Vielleicht noch schlimmer ist, dass sich die Risiken auf Investment-Grade-Anleihen ausbreiten. Dies ist ein BBB-Unternehmensanleihenfonds, PBBBX:

Er hat seinen Tiefstand vom März 2020 bereits durchbrochen und erreicht immer niedrigere Tiefstände. Es besteht eindeutig die Gefahr einer weiteren großen Finanzkrise, die im Schrottanleihesektor beginnt und

sich möglicherweise auf den gesamten Markt für Unternehmensanleihen ausweitet. In Anbetracht des Plans der Fed, die Zinsen weiter anzuheben und ihre Bilanz zu reduzieren, kann dies nur schlimmer werden, nicht besser... es sei denn, die Fed ist gezwungen, den Markt für Unternehmensanleihen zu retten, zumindest die Investment-Grade-Emissionen. Klingt das wie die Subprime-Krise? Das sollte es auch.

Eine Krise bei den Unternehmensanleihen ist ein Hauptkandidat für das "Etwas", das bricht und die Fed zwingt, zu QE auf Steroiden zurückzukehren. Falls und wenn das passiert, ist das letzte Puzzleteil für die Rally bei Gold und Silber an seinem Platz. Es ist nur eine Frage der Zeit, denke ich. Und schließlich bin ich mit meinen Bedenken bezüglich der Schrottanleihen nicht allein. Ich habe einige Freunde:

The screenshot shows the Bloomberg Law website interface. At the top left is the 'Bloomberg Law' logo. To its right is a 'Free Newsletter' button. Below the logo is a 'BROWSE' button with a hamburger menu icon. A search bar contains the text 'Search Bankruptcy Law News'. On the right side of the search bar is an 'Adva' button. Below the search bar, the page is categorized under 'Bankruptcy Law'. The main headline reads 'Junk Bond Default Risk Is Underestimated, TD Securities Says'. Below the headline, the date and time are listed as 'Aug. 31, 2022, 1:22 AM'. To the right of the date are icons for printing and email sharing.

<https://pitchbook.com> > News > Leveraged loans

US leveraged loan defaults hit two-year high after \$4.5B of ...

Sep 4, 2022 — Coming off historic lows, the default rate of the index rose to **0.69%** by issuer count, and to 0.60% by amount, from a respective 0.43% and 0.28% in July. There ...

© David Brady

Der Artikel wurde am 23. September 2022 auf www.sprottmoney.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/552981--David-Brady--Schrottanleihen--Der-Kanarienvogel-im-Kohlebergwerk.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 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).