

## Zinswende . . . (gefährliche Luftlöcher)

Die Finanzwelt starrt mit fraprierender Hilflosigkeit auf ein neues globales Phänomen: Das Wachstum (Konjunktur) schrumpft – doch der Kapitalmarktzins steigt!

Die „ohrenbetäubende“ Sprachlosigkeit der Experten bestätigt eine „gewöhnungsbedürftige“ Sitte, bei der am Finanzmarkt neuerdings genau das Gegenteil dessen passiert, was fundamental logisch und/oder vernünftig wäre. Sarkastisch formuliert hat sich damit nicht viel geändert - nur die Richtung der Kurse. Sie fallen plötzlich statt wie gewohnt zu steigen. Wirklich dumm ist allerdings, dass der aktuelle Kursrutsch mit den gleichen Argumenten begründet wird, wie die bisherigen Kursgewinne. Genau das macht die Sache ungläubwürdig und die Lage brisant.

Die Dramaturgie der Zahlen verblüfft: Am Markt für Anleihen hat der globale Blitz-Crash gefühlte €2–3 Billionen an Vermögen ausstrahlt (Verluste verursacht). Der Zins für 30-jährige Anleihen ist in Deutschland recht flott von 0,4% auf 1,3% gestiegen (siehe Grafik).



Ein Zinsanstieg in dieser Größenordnung entspricht einem Absturz der Kurse bei dieser Wertpapier-Gattung von €161,- auf €127,- und das entspricht einem schlagartigen Wertausfall von 12%!

PS: Das ist ein Novum in der Geschichte der Bondmärkte, denn aufgrund des geringen Kupons sind die Zinseinnahmen der nächsten 25 Jahre damit futsch!

Wer sich vielleicht fragt, welcher Anleger so „clever“ oder „naiv“ war, einem Schuldner so ein Darlehen zu gewähren, der staunt über die Antwort: Wenn die umfassende globale Überschuldung als Indiz für Marktgröße dient, dann waren es so ziemlich ALLE – immerhin hat die Neu-Emission von Schuldtiteln seit Januar sämtliche historischen Rekorde geknackt.

Händler sprechen bei der Beschreibung des Kursverlaufs von gewaltigen „Luftlöchern“ in der Preisbildung. Das schlagartige Absacken der Kurse um etliche Höhenkilometer geht auf das Konto einer brisanten Entwicklung, bei der die Liquidität im Handel austrocknet, weil die Banken unter dem Zwang steigender regulatorischer Kapitalbindung das Geschäft des Anleihen-**Handels** eingestellt haben. Gleichzeitig versetzt die andauernde **Emissions**-Flut den Schulden-Markt in einen Zustand irgendwo zwischen Schulden-Sättigung und Erschöpfung. Jeder Versuch, eine Position zu liquidieren trifft auf ein „Vakuum“. Der völlig überforderte Kapitalmarkt erleidet augenscheinlich einen Ermüdungsbruch.

Mit fassungsloser Sprachlosigkeit reagieren auch die Notenbanken – die nicht nur auf unzähligen Billionen Tonnen von Staatsanleihen mit Kursverlusten sitzen, sondern dabei auch noch vehement bestreiten, was jeder Narr mit bloßem Auge erkennt. Bei den Programmen zum Ankauf von Anleihen handelt es sich um flagrante Staatsfinanzierung, die verboten ist – was nicht geahndet wird - und großes Unheil in sich birgt.

Wer den Blick etwas weiter über den Tellerrand richtet, der fragt sich wohl zu Recht, welche Markt-Turbulenzen in schlechten Zeiten drohen und dazu noch bei faulen Wertpapieren, wenn die Kurse guter Titel in guten Zeiten bereits derartig in den Keller rauschen können.

Zur Erinnerung: Die Bilanzen der Notenbanken sind weltweit mit mehr als \$22 BILLIONEN mittlerweile auf einen Umfang angeschwollen, der dem kombinierten Brutto-Sozialprodukt von Amerika und Japan entspricht (immerhin die beiden größten Wirtschaftsmächte der Welt) – und von den US-Hedge-Fonds bis zu sieben-fach gehebelt wird. Kaum jemand kann erläutern, wie dieser Wahn jemals wieder normalisiert werden soll. In Japan hat die Zentralbank bereits so viele Anleihen gekauft, dass die Liquidität im Bondmarkt austrocknet, was die Funktion der Märkte nicht nur gefährlich stört sondern destabilisiert.

Die Schweizer Nationalbank hat die Bilanz auf einen Umfang von 100% des GDP aufgebläht und schlappe €37 Mrd der Währungsreserven in Aktien gesteckt. Damit ist der Schweizer Staat als Eigentümer der Notenbank zum größten Einzelaktionär bei Apple avanciert. Natürlich fragt sich nun jeder Apple-Aktionär, was seinem Investment blüht, wenn die Notenbank ihre Position abbaut, reduziert, liquidiert.

Umgekehrt fragt sich ein Schweizer Bürger oder (L) Eidgenosse, welche Fiskalverluste und Schulden drohen, wenn die Apple-Aktie völlig grundlos den Rückwärtsgang einlegt wie dies gerade bei Anleihen der Fall ist.

Das Fazit: Es spielt keine Rolle, ob der Markt aktuell nur unter einem Stimmungs-Umschwung leidet oder ob er bei rückläufigem Wachstum das Vertrauen in die Schuldendienstfähigkeit verliert – das Resultat bleibt gleich (siehe Kursverluste).

Insgesamt werden die Notenbanken der Wirtschaft und dem Finanzmarkt recht bald erläutern müssen, welche Logik hinter dieser wild gewordenen Geldpolitik stecken soll, denn selbst die Analysten bei Deutsche Bank Research räumen mit Blick auf die Markt-Entwicklung unverblümt ein: *„Unser Zinsausblick ist unglaublich verwirrt“* (our view on rates is incredibly confused). Viele Marktteilnehmer schließen sich diesem Urteil an.