

Hochzinsanleihen | 31.07.2014 | Lesezeit 2 Min.

## Jäger des verlorenen Zinses

*Die Niedrigzinspolitik der Europäische Zentralbank treibt seltsame Blüten: Weil Anleger händeringend nach höheren Renditen suchen, kommen auch Firmen an Geld, deren Kreditwürdigkeit zweifelhaft ist.*

---

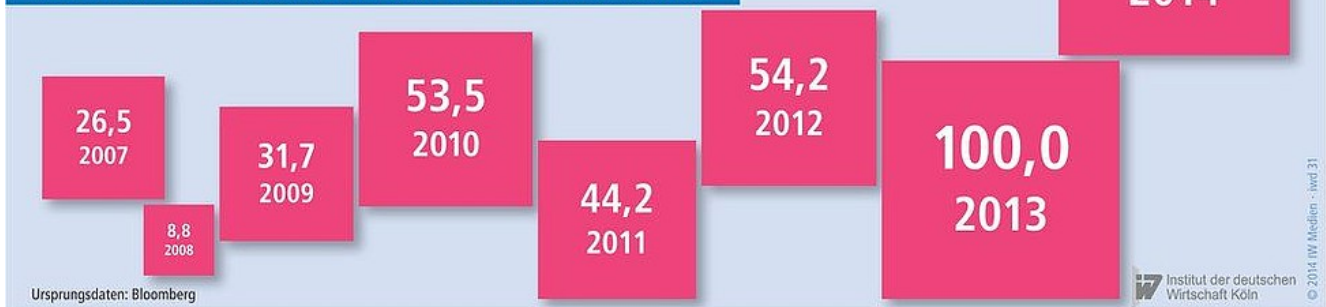
Caa oder A, das ist hier die Frage. Das erste Kürzel steht für „extrem spekulativ“ und das gilt zum Beispiel für eine Unternehmensanleihe des französischen Schifffahrts- und Logistikunternehmens CMA; das zweite kennzeichnet eine „sichere Anlage“ wie die Anleihe des niederländischen Finanzdienstleisters ABB, Tochter des Schweizer Elektrotechnikkonzerns ABB. Die spekulative Caa-Anleihe rentiert derzeit mit fast 8 Prozent, die sichere A-Anleihe wirft bei gleicher Restlaufzeit nur etwas mehr als 1 Prozent ab.

Hohe Rendite, hohes Risiko – die Faustregel galt zwar schon immer, doch seit die Europäische Zentralbank (EZB) und andere Notenbanken die Leitzinsen – also den Preis des Geldes – fast auf null gesetzt haben, nimmt das Volumen an spekulativen Anlagen stetig zu. Zum Beispiel Hochzinsanleihen (sogenannte High Yield Bonds): Sie werden von Unternehmen mit niedriger Bonität herausgegeben, das heißt, die Ratingagenturen bewerten sie höchstens mit der Note BB – was wiederum bedeutet, dass bei einer Verschlechterung der Lage mit Zahlungsausfällen zu rechnen ist. Die Anleger kümmert das aber offenbar wenig (Grafik):

## Hochzinsanleihen: Das Milliarden-Risiko

Volumen neu emittierter Hochzinsanleihen in Europa in Milliarden Euro

Als Hochzinsanleihen (High Yield Bonds) bezeichnet man Anleihen von Unternehmen, deren Kreditwürdigkeit von den Ratingagenturen schlechter als mit BB benotet wird. Die Anleihen gelten somit als spekulative Anlage.



---

Seit dem Vorkrisenjahr 2007 hat sich das Volumen an neu emittierten Hochzinsanleihen in Europa etwa vervierfacht

---

Besonders in den derzeit konjunkturschwachen Ländern blüht das Geschäft mit den spekulativen Bonds. In Italien beispielsweise ist das Emissionsvolumen seit 2007 um 165 Prozent gestiegen, in Frankreich sogar um mehr als 600 Prozent.

Mittlerweile machen Hochzinsanleihen rund 10 Prozent des gesamten Kreditmarktes aus – fünfmal so viel wie im Jahr 2007. Mit anderen Worten: Die Qualität der Kredite auf dem europäischen Kreditmarkt hat sich in den vergangenen Jahren spürbar verschlechtert.

Solche dreistelligen Zuwachsraten sind äußerst brisant. Denn drehen die EZB oder andere große Notenbanken irgendwann den Geldhahn zu, dann steigen die Zinsen und die Kurse dieser Anleihen stürzen ab.

In diesem aktuellen Umfeld wächst die Gefahr einer spekulativen Blase. Denn es treffen immer mehr nach hohen Renditen suchende Anleger auf viele Unternehmen, die trotz der Niedrigzinspolitik der EZB keine Kredite mehr bekommen – nicht zuletzt, weil die Banken ihre Kreditvergabe wegen der strengeren Regulierung stark

einschränken.

In Griechenland zum Beispiel gab 2013 die Hälfte aller kleinen und mittleren Betriebe an, vermehrt Schwierigkeiten zu haben, einen Kredit zu bekommen.

Es sind auch solche Unternehmen, die sich nun vermehrt über Hochzinsanleihen zu finanzieren versuchen. Im Zweifel trifft also Not auf Gier - bekanntlich eine sehr gefährliche Mischung.

### **Kernaussagen in Kürze:**

- Weil Anleger händeringend nach höheren Renditen suchen, kommen auch Firmen an Geld, deren Kreditwürdigkeit zweifelhaft ist.
- Seit dem Vorkrisenjahr 2007 hat sich das Volumen an neu emittierten Hochzinsanleihen in Europa etwa vervierfacht.
- In diesem aktuellen Umfeld wächst die Gefahr einer spekulativen Blase.