

Die Achillesferse des Finanzsystems

15. Juli 2018

Ausgabe Nr. 31

Die rekordhohe Verschuldung der Unternehmen geht mit einer sich stark verschlechternden Kreditqualität einher. Das Wirtschafts- und Finanzsystem wird dadurch zunehmend instabil. Steigende Zinsen werden ihm früher oder später das Genick brechen.

Hauptpunkte der heutigen Ausgabe:

- Zu tiefe Zinsen führen zu einer Fehlallokation von Kapital.
- Die Kreditqualität von nicht-Finanzunternehmen hat sich weltweit stark verschlechtert.
- Das Finanzsystem wird dadurch zunehmend instabil und anfällig für Krisen.

Jetzt Newsletter
[Prospera-Notes](#)
kostenlos
abonnieren

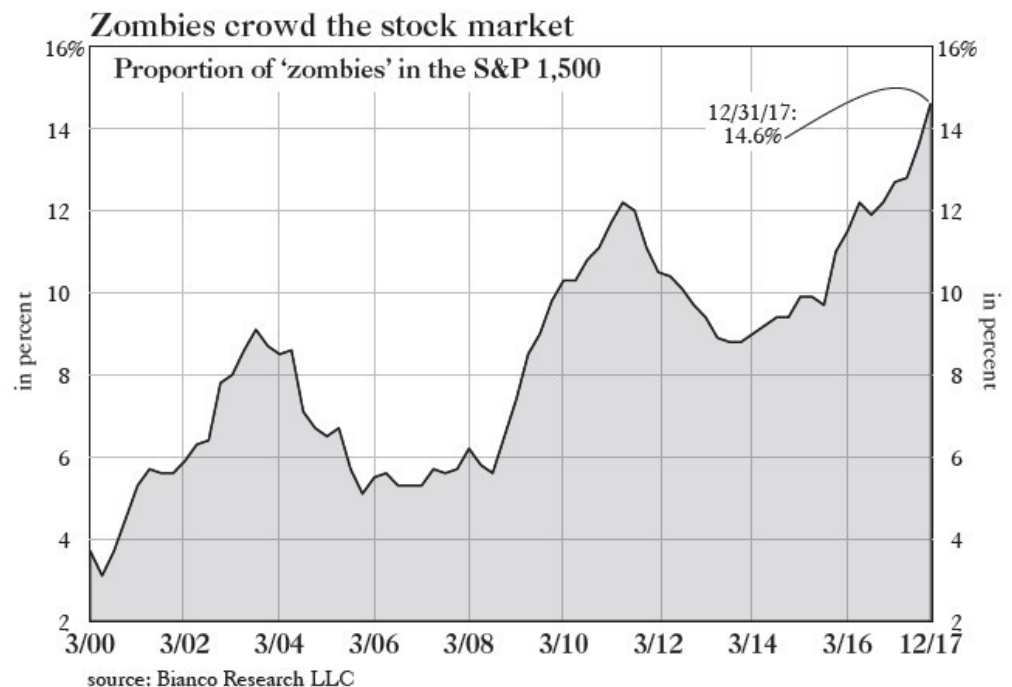
Buch des Monats:
[Investieren mit
WARREN BUFFET](#)

Folge mir



10 Jahre dauert sie nun schon an. Die **Tiefzinspolitik** der **Notenbanken**, mit der nach dem Platzen der Häuserblase 2008 und der darauffolgenden Grossen Rezession versucht wurde, das Finanzsystem vor dem totalen Kollaps zu retten und die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen. 10 Jahre, während derer sich Staaten, Privatpersonen und Unternehmen **Geld** zu einem **Preis** leihen konnten, der noch **nie so tief** war wie in den vergangenen 5'000 Jahren.¹

Das historisch einmalige Tiefzinsumfeld hat zunächst zu einer gewaltigen **Fehlallokation** von **Kapital** geführt. Unternehmen, die aufgrund von schlechten Produkten oder Dienstleistungen eigentlich vom Markt verschwinden müssten, können sich durch das billige Geld über Wasser halten. Diese so genannten Zombifirmen sind äusserst schlecht für eine Volkswirtschaft, da sie verhindern, dass neue und innovative Unternehmen an ihre Stelle treten können (schöpferische Zerstörung). Die folgende Grafik zeigt exemplarisch für die USA, wie der **Anteil der Zombifirmen** über die letzten 20 Jahre **mit jedem tieferen Zinszyklus** zugenommen hat. Ende 2017 lag der Anteil bereits bei 14.6%:

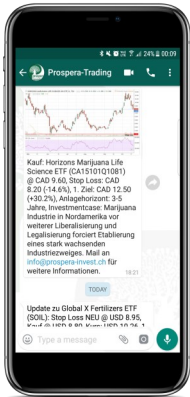


Da Menschen zudem auf Anreize reagieren (eine Offensichtlichkeit, die von der Politik nur allzu gerne ignoriert wird), haben Staaten, Privatpersonen als auch Unternehmen die tiefen Zinsen dazu genutzt, die **globale Verschuldung in den vergangenen 10 Jahren massiv zu erhöhen**. Da die Wirtschaft in billigem Geld regelrecht ertränkt wurde, konnten sich wie das Beispiel der Zombifirmen zeigt, auch Schuldner Geld besorgen, die über eine eher **mangelhafte Bonität** verfügen. So verfügen nur noch gerade 2 der 500 grössten amerikanischen Unternehmen die



Unabhängig. Erfolgreich. Anlegen.

Folge meiner
Investmentstory



Über meinen [Whatsapp Broadcast Prospera-Trading](#)

Möchtest Du eine unabhängige und kompetente Beratung?

Dann [kontaktiere](#) mich für ein kostenloses und unverbindliches Kennenlerngespräch.

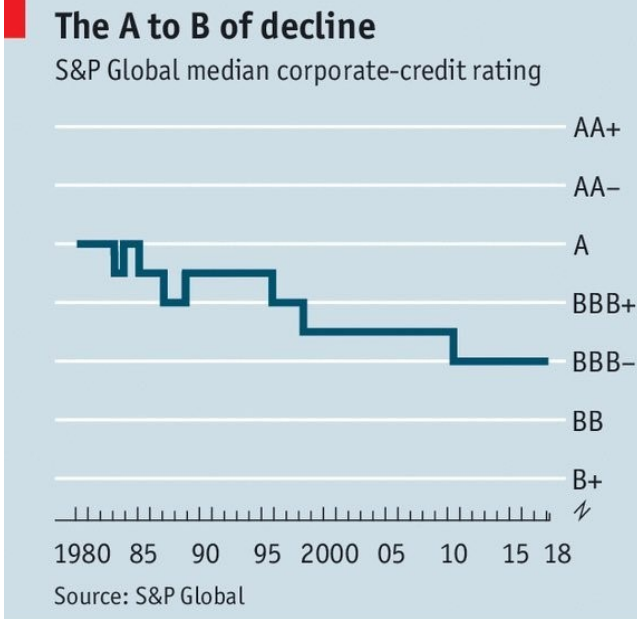
Kontakt

www.prospera-invest.ch

info@prospera-invest.ch

+41 44 523 67 67

Bestnote AAA.² Und auch global haben sich die **Kreditratings analog** den **Zinsen** in den letzten 30 Jahren stetig **nach unten bewegt**. Der weltweite Durchschnitt liegt bei BBB– und somit nur noch eine Stufe über dem Wert, mit dem Schrott-Anleihen (genannt Junk Bonds) bewertet werden.



Economist.com

Rekord.³ Hinzu kommt, dass aufgrund der hohen Nachfrage der Investoren, Schrottanleihen sowie Kredite an bereits stark verschuldete Unternehmen (Leveraged Loans) mit praktisch **keinen Nebensicherheiten** mehr ausgestattet werden. Diese würden Investoren im Falle eines Bankrotts einen gewissen Schutz bieten. Diese so genannten **Covenant-lite** Anleihen und Kredite machen in Europa und den USA bereits **über 75%** aller ausstehenden Unternehmensschulden aus.⁴

Das Kreditsystem unterliegt also einer starken **Erosion** der **Kreditqualität** und macht das gesamte **Finanzsystem** mehr und mehr **instabil** und **krisenanfällig**. Zurzeit sind die Zahlungsausfälle bei Hochzinsanleihen noch sehr tief (in den USA bei knapp über 2%).³ Steigen die Zinsen erwartungsgemäss aber weiter an, werden mehr und mehr Unternehmen bestehende Kredite nicht durch neue günstige Kredite ablösen können. Die Finanzierungskosten werden insbesondere für Zombifirmen nicht mehr tragbar sein und eine Welle von Zahlungsausfällen würde eine **Kettenreaktion** von weiteren **Ausfällen** nach sich ziehen. Eine Rezession mit Ausfallraten von bis zu 15% wäre dann unausweichlich. Investoren, allen voran Versicherungen und Pensionskassen, würde ihre Risikobereitschaft teuer zu stehen kommen.

Es grüsst Dich herzlich

Quellen:

¹ Bank of England ² fortune.com ³ Moody's ⁴ LCD