

# Euphorie am Anleihe- und Kreditmarkt

Die Risikobereitschaft am Anleihemarkt hat ihren Zenit erreicht. Sowohl im Dollar- als auch im Euro-Markt liegen die Finanzierungskosten für Unternehmen auf Rekordtiefs. Entscheidend ist dabei nicht das absolute Renditeniveau, sondern der Abstand der Unternehmensanleiherenditen zu den Referenzwerten – T-Notes und Bundesanleihen. Im Dollar-Raum ist dieser Spread auf den niedrigsten Stand seit 1998 gefallen, im Euro-Raum auf das geringste Niveau seit 2018.

Was bedeutet das? In Krisenzeiten steigen Spreads auf ein Maximum, in Phasen überbordender Euphorie fallen sie auf ein Minimum. Aktuell bewegen sich die Spreads durchschnittlicher Unternehmensanleihen im Euro- und Dollar-Raum bei rund 75 Basispunkten, also 0,75 Prozentpunkten Abstand zu den Renditen der Benchmarks.

Ein extrem niedriger Spread signalisiert, dass Investoren Unternehmensanleihen fast so sicher einschätzen wie Staatsanleihen – eine klare Übertreibung. Diese Überbewertung entsteht meist dann, wenn zu viel Kapital nach renditestärkeren Anlagen sucht. Ein Minimal-Spread ist daher ein Warnsignal: die Risk-On-Rallye steht am Ende ihres Zyklus.

## **Euphorie am Anleihe- und Kreditmarkt erreicht einen Zenit**

Warum folgt darauf oft eine scharfe Gegenbewegung? Ganz einfach: Renditen lassen sich bei minimalen Spreads nicht mehr steigern. Da niemand eine niedrigere Verzinsung bei Unternehmensanleihen akzeptieren würde als bei Staatsanleihen, kann sich der Spread bestenfalls der Null annähern.

Die Gewinne für die Anleger entstehen vor allem während dieser Annäherung – sichtbar in steigenden Kursen plus der Kuponzahlungen. Je näher der Spread jedoch an Null rückt,

desto geringer sind die Kursgewinne und desto niedriger fallen auch die Kupons neuer Emissionen aus. Am Minimum angekommen, beginnen die Renditen dann zu stagnieren und kippen letztlich, was die Performance ins Negative zieht. In dieser Phase zieht Kapital ab – die Folge können abrupt steigende Marktzinsen sein.

Die Unternehmensanleihemärkte in Dollar und Euro haben zeitgleich ihr Optimum erreicht. Für Unternehmen ist das erfreulich, da sich ihre Finanzierungskosten drastisch senken. Für Anleger jedoch bedeutet es, dass eine Stimmungswende die nächste logische Etappe am Kapitalmarkt ist – ein Punkt, den man in den kommenden Quartalen genau im Blick behalten sollte, denn mit steigenden Fremdkapitalkosten engt sich das zukünftige Wachstum ein. Eine Relation, die vor allem für reife und margenarme Geschäftsmodelle am Aktienmarkt von Bedeutung ist.



ZÜRCHER BÖRSENBRIEFE

Den Zürcher Trend oder den Zürcher Finanzbrief abonnieren und **30% auf das Neu-Abo sichern!**

**30%**

Jetzt anmelden!

[www.zuercher-boersenbriefe.ch](http://www.zuercher-boersenbriefe.ch)

The advertisement features a man in a suit and tie, a large orange arrow pointing upwards, and two smartphones displaying the newsletter content.

Lass dich von der Erfahrung der [Zürcher Börsenbriefe](http://www.zuercher-boersenbriefe.ch) überzeugen und werde Teil des Erfolgs. Teste die Zürcher Börsenbriefe noch heute mit einem exklusiven Rabatt von 30 % auf den regulären Preis für die ersten drei Monate.