

# Fidelity Marktkommentar: Zehn Jahre nach der Kreditkrise scheint die Blase zurück

Ian Spreadbury, Rentenfondsmanager bei Fidelity International:

- **Aktuelle Situation an den Märkten zeigt Parallelen zur Zeit vor der Finanzkrise**
- **Schuldenblase ist zurück, aber ihre Zusammensetzung ist anders als vor der Finanzkrise**
- **Spreadbury reduziert Engagement in Hochzinsanleihen und konzentriert sich stärker auf Investment-Grade-Anleihen**

**Kronberg im Taunus, 27. April 2017** – „Vor fast zehn Jahren nahm die weltweite Kreditkrise ihren Anfang. Vergleicht man die heutige Situation an den Märkten mit der Lage von damals, gibt es viele Parallelen.

2006 war ein von weltweiter Zinsstraffung geprägtes Jahr. Schon 2004 hatte die US-Notenbank als Reaktion auf das solide Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und eine leicht beschleunigte Inflation damit begonnen, die Zinsen zu straffen. Weltweit wuchs das BIP mit einer Rate von im Schnitt 5 Prozent pro Jahr, gemessen in den drei Jahren bis Ende 2006.

Nicht nur an den Anleihe- auch an den Aktienmärkten war die Volatilität so niedrig wie selten, was auch für die Risikoaufschläge (Spreads) von Unternehmensanleihen galt. Aktien tendierten fest. Hochzinsanleihen waren mit einem Ertrag von rund 10 Prozent wenig überraschend die festverzinsliche Anlageklasse mit der besten Wertentwicklung – ungeachtet unübersehbarer Anzeichen einer Verschlechterung ihrer Kreditqualität und Sorgen über hohe Aktienrückkäufe und Event-Risiken.

## **Wo lauern diesmal die Gefahren?**

Erstens ist das weltweite BIP-Wachstum mit rund 3 Prozent deutlich niedriger. Darüber hinaus, und das scheint noch wichtiger zu sein, setzt das Nominalwachstum seinen Abwärtstrend fort und bewegt sich auf den tiefsten Stand seit den 1930er Jahren zu – all den Billionen an quantitativen Lockerungsmaßnahmen und den ultraniedrigen Zinsen zum Trotz.

Zweitens haben sich die strukturellen Faktoren verstärkt, die damals die Kreditklemme nach sich zogen: allen voran die im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt weltweit hohe Verschuldung, die Alterung der Bevölkerung und die Vermögensungleichheit. Tatsächlich hat das Verhältnis von Verschuldung zu BIP weltweit wieder den hohen Stand von 2006 erklommen. Damit ist die Schuldenblase zurück. Lediglich ihre Zusammensetzung ist anders als vor der großen Finanzkrise.

Drittens sind zwar die realisierte wie implizite Volatilität derzeit extrem niedrig. Im Gegensatz zu 2006/07 haben wir es gegenwärtig aber mit weltweit hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheiten zu tun, mit denen die erhebliche Gefahr politischer Fehlentscheidungen einhergeht.

So könnte der Optimismus rund um die von Trump geschürte Reflation fehl am Platz sein, denn inzwischen ziehen bereits die Kreditkonditionen und auch die Zinsen, Hypothekenzinsen eingeschlossen, in den USA wieder an. Zugleich legt der Dollar zu, und die quantitativen Lockerungsprogramme werden gedrosselt.



Anlageempfehlungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit erlauben keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung. Den Chancen, die mit Anlagen in Investmentfonds verbunden sind, stehen Risiken gegenüber. So kann etwa der Wert der Fondsanteile schwanken und ist nicht garantiert. Überdies reduzieren individuelle Kosten und Gebühren die Wertentwicklung.

Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen, des letzten Geschäftsberichtes und – sofern nachfolgend veröffentlicht – des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Sie erhalten diese Unterlagen kostenlos bei FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über [www.fidelity.de](http://www.fidelity.de).

**Herausgeber**

FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus  
Geschäftsführer: Claude Hellers, Ferdinand-Alexander Leisten, Dr. Andreas Prechtel  
Registergericht: Amtsgericht Königstein im Taunus HRB 6111

Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das F Symbol sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited.