



Multi Asset Absolute Return

Q4 2018



TELOS GmbH

Können Anleger die Ursachen niedriger Zinsen für sich nutzen?



Adrian Daniel, Fondsmanger des MainFirst Absolute Return Multi Asset, analysiert die Zusammenhänge zwischen niedrigen Zinsen, Verschuldung, Demografie und technologischen Disruptionen und zeigt, wie sich langfristig trotzdem attraktive Renditen erzielen lassen.

Das Niedrigzinsumfeld ist – besonders in Europa – weiterhin eine unangenehme Realität. Während die Fed in den USA die Zinsen bereits mehrfach angehoben hat, hat die EZB angekündigt, den Leitzins frühestens im Sommer 2019 anzuheben. Und das obwohl die Zinsen derzeit niedriger sind als während der weltweiten Finanzkrise (siehe Tabelle).

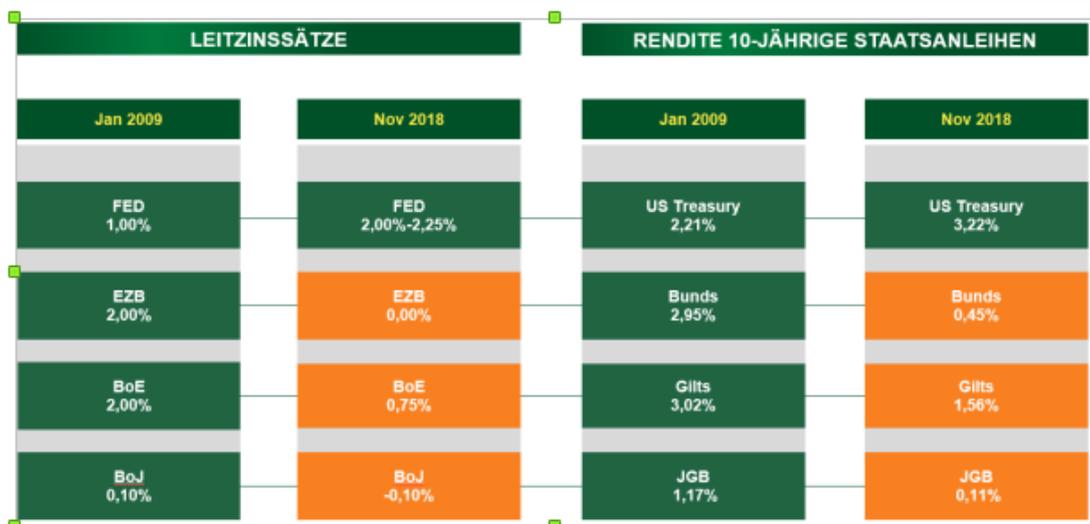


Tabelle: Leitzinssätze und Staatsanleiherenditen. Quelle: MainFirst. Stand: 08.11.2018

Nur in den USA sind die Zinsen durch die bereits geschehenen Anhebungen auf leicht höheren Niveaus als 2009. Die EZB wird voraussichtlich bestenfalls sehr moderate Anhebungen in der zweiten Hälfte des nächsten Jahres vornehmen können. Die Zinssätze und Renditen in Japan gehen seit der Krise zurück, und es scheint als wäre es bereits ein Erfolg, sie wenigstens in den positiven Bereich zu hieven. Kurzum, es sieht in keinem Szenario danach aus, als würden die Zinssätze in den Industrieländern in den kommenden 10 Jahren auf ihre Niveaus von 1980 oder davor zurückkehren. Und auch die Anleiherenditen werden ihre Vorkrisenniveaus kaum wieder erreichen.

Ursachen für die anhaltend niedrigen Zinsen

Verschiedene Entwicklungen haben hierauf einen Einfluss. Einerseits machen sich das dauerhaft langsamere Wirtschaftswachstum und die Verringerung der Gesamtnachfrage im Nachgang der Lehman-Pleite bemerkbar. Andere – und zentralere – Faktoren sind häufig übersehene strukturelle Aspekte: Verschuldung, demografischer Wandel und Disruption durch technologische Innovation.

Der Verschuldungsgrad ist weiterhin sehr hoch. Es hat lediglich eine Verschiebung von einer hohen Verschuldung im Privatsektor hin zu einer höheren öffentlichen Verschuldung stattgefunden. Letzteres erschwert einmal mehr das Wirtschaftswachstum und hindert die Regierungen daran, es beispielsweise durch Infrastrukturprojekte anzukurbeln.

Der demografische Wandel, d.h. die niedrigere Geburtenrate gekoppelt mit der höheren Lebenserwartung und dem entsprechend höheren Prozentanteil an Rentnern, ist ein weiterer Grund für die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. In den USA, wo die Generation der Babyboomer jetzt in den Ruhestand geht, steigt der prozentuale Anteil der Rentner an der Gesellschaft an, und durch die niedrige Geburtenrate wird sich dieser Trend in Zukunft noch weiter verstärken. Auch in Europa wächst der Anteil der Senioren. Waren 2016 nur rund 20 Prozent der Bevölkerung im Euroraum älter als 65 Jahre, wird dieser Anteil 2070 vermutlich fast 30 Prozent erreicht haben, so ein EZB-Bulletin von Nerlich und Schroth. Diese Entwicklung verändert das Verhältnis zwischen Arbeitnehmern und Rentnern und führt zu einem Rückgang des Arbeitskräfteangebots und der Beschäftigungen. Darüber hinaus wird der private Konsum aufgrund der geringeren Produktivität und Konsumquote entsprechend niedrig bleiben.

Eine weitere wichtige Ursache ist die Disruption durch technologische Innovation. Die zunehmende Automatisierung verringert den Bedarf an menschlicher Arbeitskraft und beeinträchtigt hierdurch das Lohnwachstum und die allgemeine Kaufkraft. Längerfristig dürfte dies auch wieder negative Auswirkungen auf den Konsum haben, da das verfügbare Einkommen stagnieren wird. Dies wiederum dürfte zu Deflationsdruck führen. Gleichzeitig kosten Industrieroboter mittlerweile nur noch einen Bruchteil dessen, was sie vor 10 Jahren gekostet haben, und ihre Einsatzmöglichkeiten werden zunehmend vielfältiger. Daher wird laut WEF 2025 das erste Jahr sein, in dem Roboter mehr Arbeitsstunden als Menschen leisten werden.

Ein weiterer disruptiver Trend ist die künstliche Intelligenz. Auch in diesem Bereich werden Maschinen viele heute noch von Menschen ausgeführte Aufgaben übernehmen können, wie z.B. in den Bereichen selbstfahrende Autos und medizinische Diagnostik. In Kombination mit den sinkenden Kosten für Rechenleistung – die neue Turing GPU von Nvidia ist beispielsweise sechs Mal so schnell wie die letzte und kostet nur wenig mehr – werden sich hier sicher noch vielfältige weitere Einsatzbereiche auf tun. All diese Entwicklungen sind bereits disruptiv oder werden dies in Zukunft sein. Dadurch werden die Zinssätze weiter unter Druck stehen.

Die Alternative: Nutzung struktureller Wachstumstrends zur Erzielung von Renditen

Wie also können Anleger nach wie vor attraktive Renditen erzielen, wenn die Zinssätze weiterhin niedrig bleiben? Eine Antwort ist die Strategie des MainFirst Absolute Return Multi Asset, die sich eben solche langfristigen strukturellen Wachstumstrends zunutze macht. Auf Basis detaillierter Analysen und sorgfältig ausgewählter Anlagen lassen sich so solide Renditen mit einem attraktiven Rendite-Risiko-Profil für Anleger erzielen.

Kontakt:



Marco Seminerio

Director – Business Development

MainFirst Affiliated Fund Managers (Deutschland) GmbH

Kennedyallee 76

60596 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 78808 142

marco.seminerio@mainfirst.com