

<https://blog.de.erste-am.com/30-jahre-fallende-zinsen-wie-gehts-weiter/>

30 Jahre fallende Zinsen – wie geht's weiter?

Johann Griener



© Börsenregeln

Vorweg in Kürze:

Erinnern Sie sich noch, was uns und die Finanzmärkte vor 30 Jahren bewegt hat? Die 80er – viele von den „Älteren“ denken zurück an die „guten alten Zeiten“. Es gab noch keine „Wisch- und Weg“-Smartphones und keine „Daten-Kraken“. Dafür aber Schulterpolster in den Sakkos und Karotten-Hosen.

Nummer 1 in den deutschen Charts war damals ein Schauspieler (bekannt aus Knight Rider und Baywatch) namens David Hasselhoff mit dem Lied „I've been looking for freedom“.

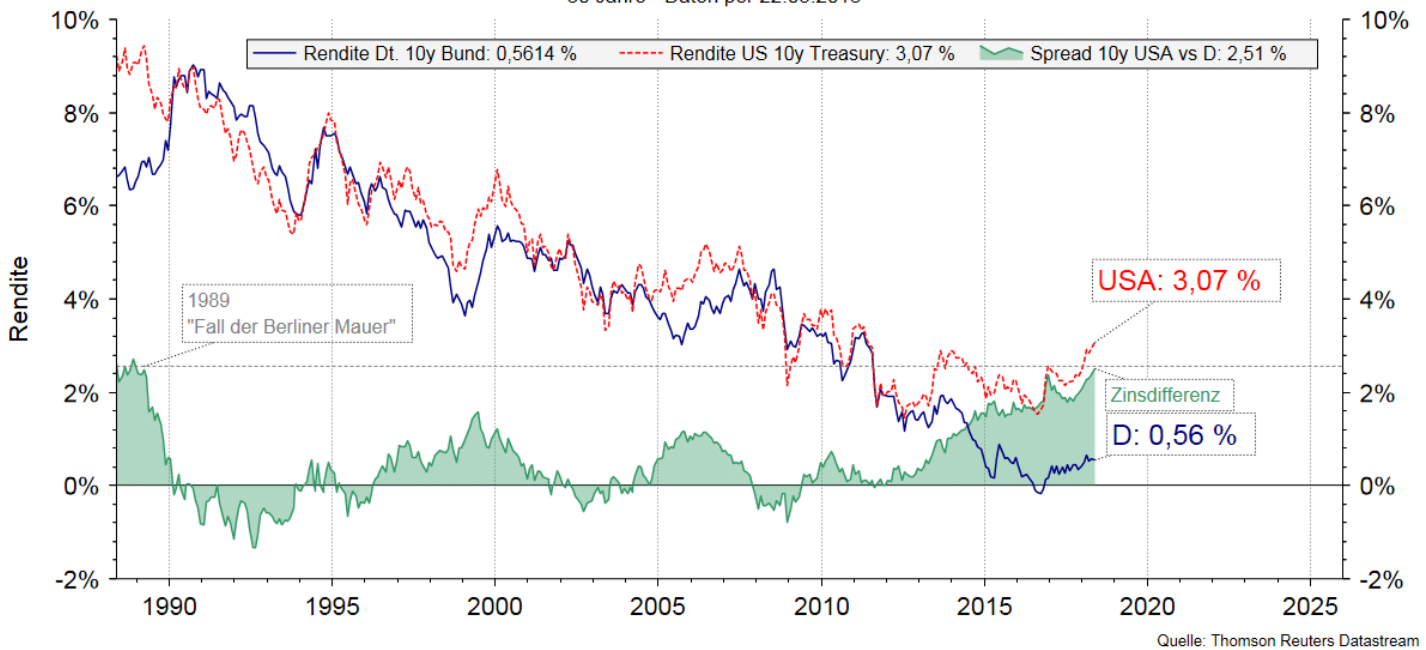
Dieses passte übrigens zu jenem Ereignis, das wirklich die Welt bewegte: Den Fall der Berliner Mauer verbunden mit der Ostöffnung. An den Finanzmärkten war dies der Startschuss zu deutlich fallenden Renditen für Staatsanleihen.

Ein Chart sagt mehr als 1.000 Worte

Auf dem folgenden Chart stellen wir die Entwicklung der Renditen von Staatsanleihen mit 10 Jahren Restlaufzeit für die USA und Deutschland der letzten 30 Jahre dar. Im Anschluss möchten wir ein paar bemerkenswerte Erkenntnisse daraus erläutern und die Frage stellen: „Wie könnte es weitergehen?“

Rendite 10y Benchmark Deutschland vs. USA

30 Jahre - Daten per 22.05.2018



Grafik: Langfristige Entwicklung der Rendite von Staatsanleihen mit 10 Jahren Restlaufzeit Deutschland (blau) und USA (rot) mit Zinsdifferenz (grün). Quelle: Datastream, Zeitraum 30 Jahre per 22.05.2018

Hinweis: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

Die Grafik zeigt die Rendite deutscher Staatsanleihen in blau und jene aus den USA in rot. Die Rendite-Differenz ist in grün dargestellt. In der langfristigen Betrachtung kann man einige Entwicklungen gut erkennen:

- Die Renditen aus den USA und aus Deutschland sind deutlich gefallen
- Der Rückgang der Renditen erfolgte in Wellen
- Zumeist, aber nicht immer, lag die Rendite der USA über jener aus Deutschland
- Die Rendite-Differenz zwischen den beiden Ländern (= Spread) schwankte im Zeitablauf
- Die Rendite für deutsche Staatstitel erreichte im Tief sogar eine negative Rendite

Was bedeutet diese Entwicklung für Anlegerinnen und Anleger?

Die Rendite stellt immer die Kehrseite der Kursentwicklung dar. Das bedeutet: Die Anleihekurse von Staatsanleihen aus Deutschland und den USA sind in diesem Zeitraum – wenn auch mit deutlichen Gegenbewegungen – gestiegen. Investoren haben also nicht nur die laufenden Zinsen erhalten, sondern einen Zusatzertrag durch gestiegene Anleihekurse erzielt. Die beste Strategie wäre gewesen, immer investiert zu sein und sich von Rückschlägen nicht beeindrucken zu lassen.

Die Entwicklungen der Zukunft lassen sich nicht vorhersehen. Aber folgendes kann man vorweg sagen: „Wenn die Renditen steigen, dann geben im Umkehrschluss die Kurse der bestehenden Anleihen nach. Ende der 1980er Jahre hatten wir Rendite-Niveaus von über 8 % als Ausgangsbasis. Durch die laufenden Zinsen konnten Kursschwankungen leichter kompensiert werden als heute, wo die Rendite von US Papieren bei ca. 3 % und von deutschen Staatstiteln bei ca. 0,5 % liegt.“

Die Zinsdifferenz ist aktuell hoch wie vor 30 Jahren

Wenn wir Staatsanleihen aus den USA und Deutschland betrachten, so reden wir von Titeln mit sehr hoher Bonität, bei denen Zahlungsausfälle nicht zu erwarten sind. Der Unterschied liegt in der Währung und in der Anlageregion. Ein wichtiges Kriterium für Investoren ist die Höhe der Zinsdifferenz zwischen den beiden Ländern. Diese wird auch Spread genannt und wir haben sie in der Grafik als grüne Fläche dargestellt. Mit einem aktuellen Spread von über 2,5 % zugunsten der USA ist die Zinsdifferenz so hoch wie zuletzt im Jahr 1989!

Rational denkende Investoren beurteilen, ob die Höhe der Zinsdifferenz eine mögliche schwächere Währung kompensieren kann.

Bei einem Spread von 2,5 % (pro Jahr) bedeutet dies einen Zinsvorsprung von 25 % in 10 Jahren zugunsten der US Anleihen. – Oder anders ausgedrückt: Wenn der USD in 10 Jahren um 25 % verliert, haben Euro-Investoren damit immer noch den gleichen Ertrag wie bei einer Veranlagung in deutsche Staatsanleihen.

Der historisch hohe Spread spricht aktuell klar für die US Titel. Dazu kommt, dass die US Notenbank (FED) ihre Anleihekäufe bereits 2014 gestoppt hat, während die Europäische Zentralbank (EZB) weiterhin offensive Zukäufe getätigt hat und erst für Herbst 2018 ein Ende erwartet wird. Die FED liegt somit zeitlich ca. 4 Jahre vor der EZB und hat auch die weiteren zu erwartenden Zinsschritte für 2018 und 2019 an den Markt kommuniziert. Die EZB hat noch keine Statements über die mögliche zukünftige Zinspolitik abgegeben – außer, dass die Zinsen auf längere Zeit sehr niedrig bleiben werden.

Als das letzte Mal die Spreads zugunsten der USA so hoch waren, schrieben wir das Jahr 1989. In diesem Jahr war David Hasselhoff (bekannt aus Baywatch und Knight Rider) mit „I've been looking for freedom“ Nummer 1 in der deutschen Hitparade. Übrigens: Die Serie Knight Rider wurde vor kurzem neu verfilmt und auch Baywatch kam mit neuen Darstellern ins Kino. Wiederholt sich hier die Geschichte?

Wie kann man investieren bzw. investiert bleiben?

Wir haben erwähnt, dass die beste Strategie war, immer investiert zu bleiben. Anlegerinnen und Anleger werden zu Recht fragen: „Wie kann ich 30 Jahre investiert bleiben, wenn doch die Anleihe nach 10 Jahren abläuft?“

Die Lösung lautet: Ein Investmentfonds ist und bleibt immer investiert. Er kauft automatisch Anleihen nach und bietet Anlegerinnen und Anlegern somit die Möglichkeit jederzeit in den ausgewählten Markt zu veranlagen – und ohne Laufzeitbegrenzung dabei zu bleiben.

Fazit: Aus dem langfristigen Chart können wir folgendes lernen: In den letzten 30 Jahren war es aufgrund der laufend fallenden Renditen sinnvoll in Staatsanleihen zu investieren und investiert zu bleiben. Was die Zukunft betrifft: Die Experten der Erste Asset Management gehen nicht davon aus, dass die Renditen weitere 30 Jahre fallen.

Anlegerinnen und Anleger sollten ihr Portfolio abseits der kreditsicheren Staatsanleihen ausreichend diversifizieren!

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Johann Griener

Johann Griener ist seit 01.01.2001 in der Erste Asset Management GmbH im Bereich „Sales Retail“ tätig. In dieser Funktion betreut er v.a. die Sparkassen in Österreich mit aktuellem Schwerpunkt auf Oberösterreich. Der Aufgabenbereich umfasst die Servicierung, Schulung, Aus- und Weiterbildung der Sparkassen Mitarbeiter, die im Wertpapier-Bereich tätig sind. Dies bedeutet Erstellung und Abhalten von Präsentationen in den lokalen Instituten und in der Erste Asset Management mit dem Zweck den Absatz von Fonds der Erste Asset Management GmbH und Erste Immobilien KAG zu fördern. Weiters unterstützt er die Sparkassen (österreichweit) bei der Eigenveranlagung (Nostro Geschäft). Zusätzlich werden von ihm auch zahlreiche Publikationen für den internen und externen Gebrauch entwickelt. Das „1x1 der Investmentfonds“, das von ihm erstellt wurde, liegt in allen Filialen der Erste Bank und der Sparkassen als Basislektüre und Einführung in die Funktionsweise von Investmentfonds für Kunden auf.

Seine Karriere begann er im Jahr 1988 als Mitarbeiter am Schalter in einer lokalen Sparkasse. Dort lernte er das Bankgeschäft vom Sparbuch über den Kredit bis zum Veranlagungsgeschäft. Nach einigen Jahren in der Sparkasse entschied er sich für ein weiterführendes Studium an der Wirtschaftsuniversität Wien. Dabei lag der Schwerpunkt auf den Bereichen „Banken“ und „Wertpapiere“. Nach dem Abschluss des Studiums (Magister) blieb er dem Sparkassensektor treu und ist seither in der Erste Asset Management beschäftigt.

Motto: „Nur ein Tag, an dem gelacht wird, ist auch ein guter Tag“