

<https://blog.de.erste-am.com/zinsen-niedrig-fuer-laenger/>

## Zinsen – niedrig für länger?

Gerhard Beulig



© (c) unsplash-stellweb

[Longterm Outlook](#)

Die Zinsen scheinen seit vielen Jahren nur noch eine Richtung zu kennen – und zwar nach unten. Nur unterbrochen durch einige Korrekturphasen ist schon seit einigen Jahren sogar das Tabu gebrochen worden, dass Renditen auf Anleihen doch immer positiv sein müssen!

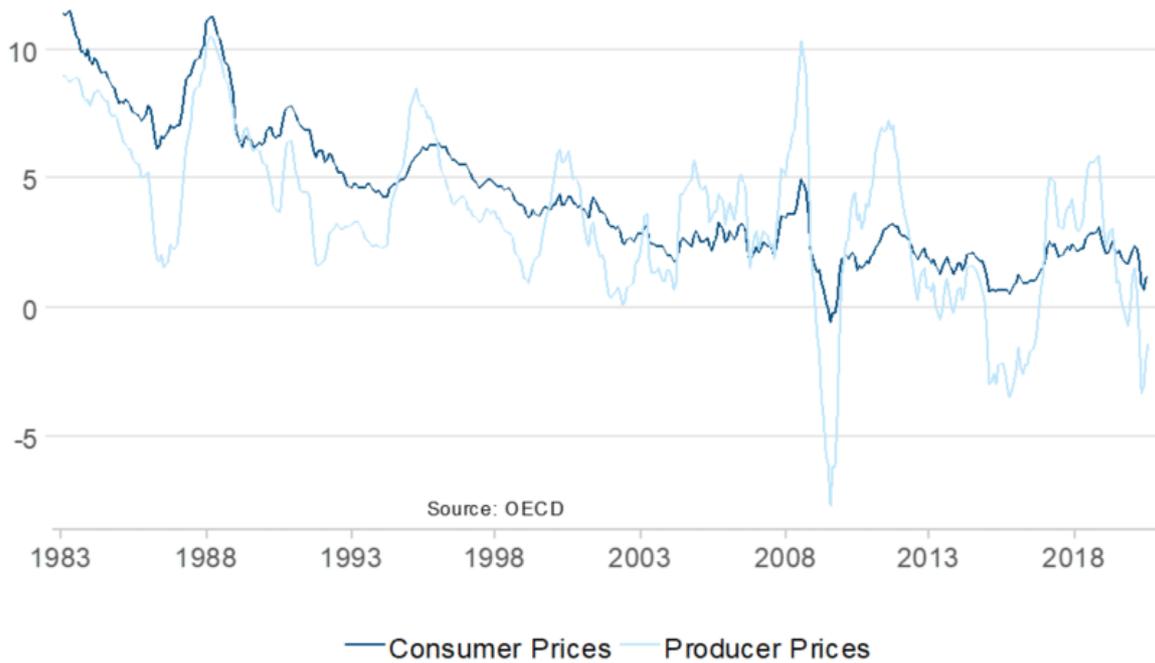
Die Rendite einer 10-jährigen deutschen Bundesanleihe erreichte ein negatives Niveau erstmals im Jahr 2016. Der zuvor undenkbare Zustand scheint sich mittlerweile verfestigt zu haben. Ein Gutteil der Staatsanleihen in Europa und Japan liefert negative Renditen. Auch am Geldmarkt – sprich auch bei den Sparbüchern – hat sich bereits die Diskussion ergeben, ob diese auch negativ verzinst sein könnten. Was hat nun zu dieser Entwicklung geführt.

### Rückläufige Inflationsraten

Aus Japan kennt man dieses Phänomen schon seit dem Platzen der spekulativen Immobilienblase Ende der 80er Jahre. Eine schwächelnde Konsumnachfrage, auch aufgrund der Zunahme der älteren Bevölkerung, trifft auf eine immer effizienter arbeitende Produktionsseite. Die Globalisierung hat diesen Effekt – wie auch schon der Name sagt – auf globaler Ebene noch verstärkt.

Durch die Konzentration der Produktion in Regionen und Ländern, die die besten Voraussetzungen dafür haben, konnten wie nie zuvor Produkte zu sehr niedrigen Preisen produziert werden. Die Inflation, die einen großen Einfluss auf das Zinsniveau hat, ging in den letzten Jahrzehnten auch wegen dieser Entwicklung stetig zurück.

## Inflation, OECD, %, oya



*Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.*

### Expansive Geldpolitik der Notenbanken

Ein weiterer sehr wichtiger Faktor war die notwendige expansive Politik der Notenbanken – insbesondere der EZB – nach der letzten großen Finanzkrise von 2008. Um den Erhalt des Euroraums, und damit des Euros selbst, zu sichern wurden Staatsanleihen von allen Euroländern aber insbesondere der Peripherieländer angekauft. Die große Sorge war damals die Deflation, deren Verfestigung in eine Abwärtsspirale der Wirtschaft gemündet hätte.

So wurde über verschiedene Ankaufprogramme einerseits versucht das Inflationsziel zu erreichen, andererseits die Zinsen für die Staaten niedrig zu halten. Es sollte Zeit für notwendige Strukturreformen gewonnen werden ohne überbordende Zinszahlungen für die schon damals relativ hohe Staatsverschuldung.

### Effekte auf Nachfrageseite nicht eindeutig

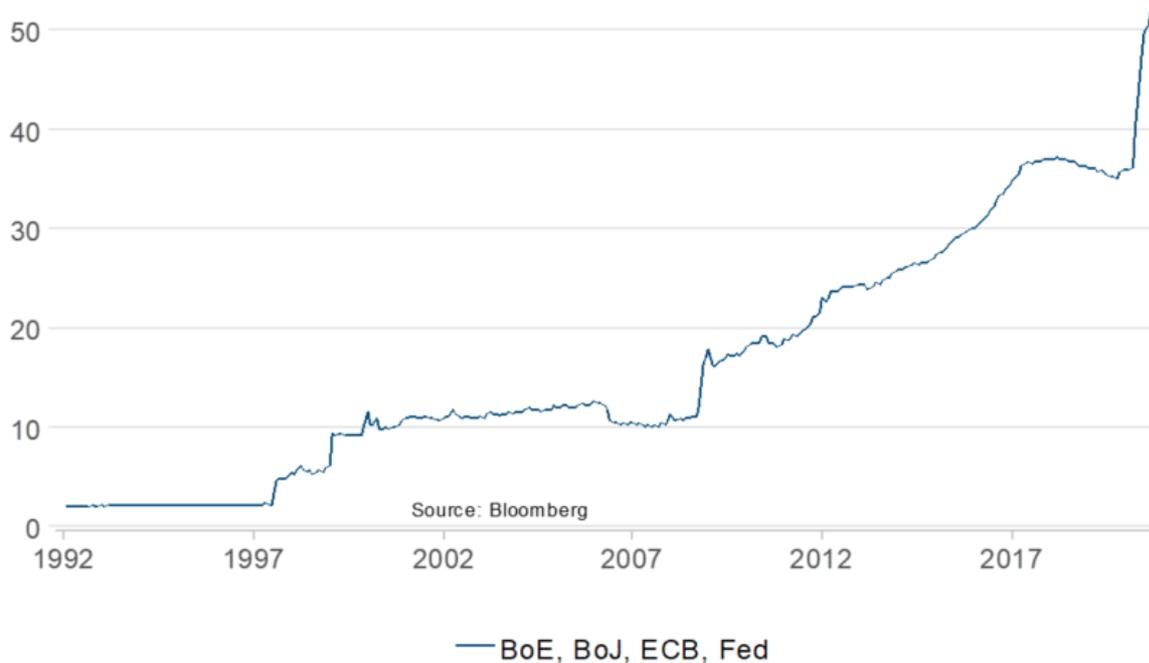
Auf der Nachfrageseite scheint die Effektivität einer Niedrigzinspolitik noch nicht eindeutig geklärt zu sein. Von manchen Beobachtern wird ins Treffen geführt, dass etwa die Sparquoten der Konsumenten, beispielsweise für die Altersvorsorge, noch erhöht werden da ja keine Zinsen mehr auf diese Ersparnisse erwartet werden. Höhere Sparquoten führen natürlich zu geringerem Konsum.

Auf der anderen Seite scheint auch die Kreditnachfrage für Investitionen oder auch für die Anschaffung von Konsumgütern eher weniger auf die Verringerung der Zinsen zu reagieren als etwa kreditfinanzierte Immobilieninvestitionen, was unter anderem auch einen großen Einfluss auf die Preisentwicklung von sowohl Privaten wie auch gewerblich genutzten Immobilien hatte.

### Staaten profitieren von niedrigem Zinsniveau

Mittlerweile – insbesondere bedingt durch die aktuell notwendig gewordene starke Neuverschuldung im Zuge der Corona-Krise – scheint ein niedriges Zinsniveau für die Staatsverschuldung essentiell zu sein. Die Stützungs- und Konjunkturprogramme müssen finanziert werden. Von manchen Politikern hört man öfter die Aussage, dass man sich das ja leisten könnte weil das Zinsniveau nahe Null sei. Das ist natürlich richtig, sollte aber nach Bewältigung der aktuellen Krise nicht einen Anreiz darstellen vom Ziel eines ausgeglichenen Budgets abzuweichen.

## G4 Central Bank Balance Sheet, % GDP



*Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.*

### Das Niedrigzinsumfeld bleibt uns noch länger erhalten

Wie lange wird uns nun das Niedrigzinsumfeld begleiten? Wie es aussieht noch länger. Die Effekte der demographischen Entwicklung, der Unterstützung der Zentralbanken und der eher schwachen Konsumnachfrage werden wohl länger andauern. Erste Anzeichen für ein zumindest Stagnieren des Trends gibt es bei der Globalisierung. Ein Wiedererstarken der Regionalisierung war in den letzten Monaten deutlich zu erkennen.

Trotzdem wird es wohl noch einige Jahre dauern, bis sich der traditionelle Sparbuchsparer wieder über einen spürbaren Kapitalzuwachs freuen wird können. In den Vordergrund treten immer mehr Veranlagungsformen wie Aktien, Unternehmensanleihen oder andere Veranlagungsformen, die realen Wertzuwachs versprechen.

Alle Artikel unserer neuen Serie " Longterm Outlook": <https://blog.de.erste-am.com/dossier/longterm-outlook/>



#### Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

#### Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. 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](http://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](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://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](http://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.



## Gerhard Beulig

Senior Professional Fundsmanager Multi-Asset-Management