

Ausblick für Europa und die USA

Stagniert das Wachstum?

Der Markt ist gespalten: Die eine Gruppe der Marktteilnehmer glaubt an eine langfristige Stagnation in den USA und Europa und setzt deshalb auf festverzinsliche Wertpapiere. Die andere erwartet langfristiges Wachstum in gleichmässigem Tempo, wobei Wachstumsunternehmen rasch in reife und nicht börsennotierte Sektoren vordringen. Entsprechend investiert diese Gruppe in Aktien. Auch wenn es einige Quartale dauern könnte, bis klar ist, welche Sicht die richtige ist, dürfte die Debatte in Zukunft zunehmend die Performance risikoreicher Anlagen bestimmen. Dieser Ansicht ist **Sébastien Galy, Senior-Makrostratege bei Nordea Asset Management**. Im Folgenden beleuchtet er beide Seiten der Debatte.

Was spricht für eine langanhaltende Stagnation?

Die pessimistische Sicht auf die langfristigen Wachstumsaussichten beruht auf folgenden Prämissen:

1. Eine Wirtschaft mit einer alternden Bevölkerung und einem immer grösseren und zunehmend ineffizienten Dienstleistungssektor wächst langsamer. Dies hemmt Investitionen in Kapitalgüter und Technologie, gerade in reifen Sektoren. Ein solches Zusammenspiel aus niedriger Inflation und geringem Wachstum kann sich selbst verstärken, wie es in Japan und in geringerer Masse in der Eurozone geschehen ist.
2. Die Geldpolitik hat es sehr schwer, diese Lage zu verändern, vor allem ohne die Hilfe der Finanzpolitik. Strukturreformen werden politisch immer schwieriger, wenn das Wachstum begrenzt ist, um überschüssige Arbeitskapazitäten in anderen Sektoren aufzunehmen. Hohe Steuern und eine hohe Schuldenlast schränken das verfügbare Kapital im Privat-Sektor ein und könnten einige Länder zu Sparmassnahmen zwingen.
3. Die Konkurrenz durch die Möglichkeit des Outsourcings in billige Schwellenländer dämpft das verarbeitende Gewerbe und einige Dienstleistungen erheblich, und dies wird noch zunehmen, wenn der Westen mehr Verantwortung für die von ihm verursachte Umweltverschmutzung übernimmt, was zu weiteren Kosten führen kann.
4. Zentralbanker neigen dazu, Gefangene ihrer Paradigmen zu sein. Möglicherweise können sie deshalb die nächste Bankenkrise nicht vorhersehen, da sie auf unerwartete Weise auftritt.

Was spricht für anhaltendes Wachstum?

1. Die sehr aggressive Geld- und Fiskalpolitik in vielen fortgeschrittenen Ländern hat zur Folge, dass sich die Erwartungen an das langfristige Wachstum geändert haben. Die Arbeitnehmer kommen auf dem Arbeitsmarkt immer besser zum Zuge, und selbst in reifen Branchen sind die Aussichten durch Innovation und Digitalisierung positiv.
2. Einfache Finanzierungsbedingungen unterstützen ein schnelles Innovationstempo, Digitalisierung, Automatisierung, Datenanalyse und Verbesserung der Infrastruktur. Tatsächlich beginnen Einhörner, also Start-ups, die mit mehr als einer Milliarde Dollar bewertet sind, sich über China und die Vereinigten Staaten hinaus auch in Europa und Indien auszubreiten.

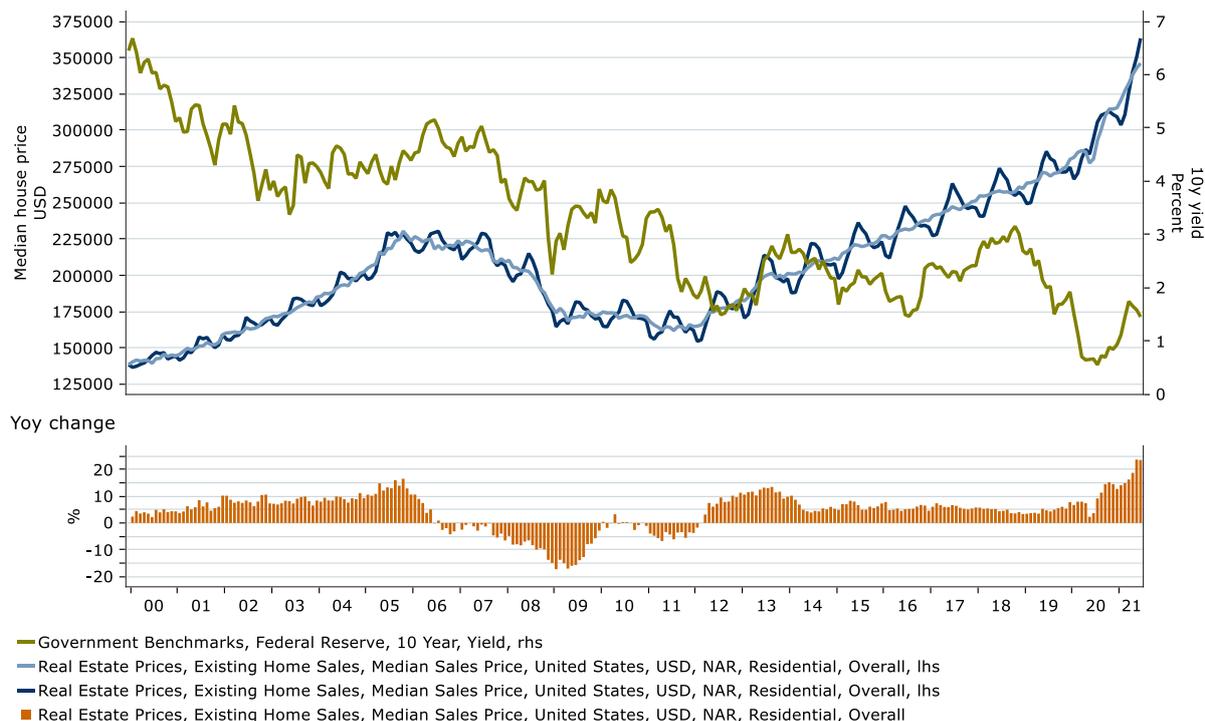
Was bedeutet das für Investoren?

Es stellt sich die Frage, ob die geldpolitischen, digitalen, ökologischen und steuerlichen Massnahmen ausreichen, um eine langfristige Stagnation zu vermeiden. Die Antwort lautet vorläufig: Die Europäer tun möglicherweise nicht genug, um ein Stagnieren des Wachstums zu vermeiden, weil sie zu konservativ sind. Und die USA tun zwar genug, konzentrieren sich aber möglicherweise zu sehr auf die Infrastruktur der alten Wirtschaft. Ob wir langfristige Stagnation oder anhaltendes Wachstum sehen werden, wird von den Entscheidungen abhängen, die Europa und die USA in den kommenden Jahren

12. August 2021

treffen werden. Die Aussichten sind jedoch ermutigend. Hoffen wir also, dass die Entscheider schnell handeln, bevor die alten säkularen Kräfte wieder die Oberhand gewinnen. Für den Fall, dass dies nicht gelingt, ist ein defensiver Multi-Asset-Fonds mit Schwerpunkt auf stabilen Aktien für Investoren interessant.

Median sales price of existing homes and 10 year Treasury



Source: Nordea Investment Funds S.A. and Macrobond

Über Nordea Asset Management

Nordea Asset Management (NAM) gehört mit einem verwalteten Vermögen von 274 Mrd. Euro* zur Nordea Gruppe, dem grössten Finanzdienstleister in der nordischen Region (verwaltetes Vermögen 387 Mrd. Euro*). NAM bietet europäischen sowie globalen Investoren eine breite Palette von Investmentfonds an. Wir betreuen eine grosse Anzahl an Kunden und Vertriebspartnern wie Banken, Vermögensverwalter, unabhängige Finanzberater und Versicherungsunternehmen.

Nordea Asset Management unterhält Standorte in Bonn, Brüssel, Kopenhagen, Frankfurt, Helsinki, Lissabon, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, New York, Oslo, Paris, Santiago de Chile, Singapur, Stockholm, Wien und Zürich. Nordeas Präsenz vor Ort geht Hand in Hand mit dem Ziel, ansprechbar zu sein und unseren Kunden den besten Service zu bieten.

Der Erfolg von Nordea basiert auf einem nachhaltigen und einzigartigen Multi-Boutique-Ansatz, welcher die Expertise spezialisierter interner Boutiquen mit exklusiven externen Kompetenzen verbindet. Dies erlaubt uns, zum Wohle unserer Kunden ein stabiles Alpha zu generieren. Die Lösungen von NAM erstrecken sich über alle Anlageklassen, von festverzinslichen Anlagen und Aktien bis hin zu Multi-Asset-Lösungen, und über alle Regionen hinweg, sowohl lokal, in Europa als auch in den USA, global und in den Schwellenländern.

*Quelle: Nordea Investment Funds, S.A., 30.06.2021

12. August 2021

Ansprechpartner für weitere Informationen:

José Machi – Head of Institutional and Wholesale Distribution, Switzerland – Tel.: +41 44 260 80 25 – jose.machi@nordea.ch

Christian Weber – Tel.: +41 44 455 56 50 – christian.weber@communicators.ch

12. August 2021

Nordea Asset Management ist der funktionelle Name des Vermögensverwaltungsgeschäftes, welches von den rechtlichen Einheiten Nordea Investment Funds S.A. und Nordea Investment Management AB ("rechtliche Einheiten") sowie ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften betrieben wird. Dieses Dokument ist Werbematerial und bietet dem Leser Informationen zu den spezifischen Expertise-Feldern von Nordea. Dieses Dokument (bzw. jede in diesem Dokument dargestellte Ansicht oder Meinung) kommt keiner Anlageberatung gleich und stellt keine Empfehlung dar, in ein Finanzprodukt, eine Anlagestruktur oder ein Anlageinstrument zu investieren, eine Transaktion einzugehen oder aufzulösen oder an einer bestimmten Handelsstrategie teilzunehmen. Dieses Dokument ist weder ein Angebot für den Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf von Wertpapieren oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Ein solches Angebot kann nur durch einen Verkaufsprospekt oder eine ähnliche vertragliche Vereinbarung abgegeben werden. Daher werden die in diesem Dokument enthaltenen Informationen vollständig durch einen solchen Verkaufsprospekt oder eine solche vertragliche Vereinbarung in seiner/ihrer endgültigen Form ersetzt. Jede Anlageentscheidung sollte deshalb ausschliesslich auf den endgültigen gesetzlich vorgeschriebenen Dokumenten beruhen, darunter sofern zutreffend der Verkaufsprospekt, die vertragliche Vereinbarung, jeder sonstige massgebliche Prospekt und das aktuelle Dokument mit wesentlichen Informationen für den Anleger (sofern anwendbar), ohne darauf beschränkt zu sein. Die Angemessenheit einer Anlagestrategie steht in Abhängigkeit der jeweiligen Umstände des Anlegers sowie dessen Anlagezielen. Nordea Investment Management AB empfiehlt daher seinen Anlegern spezielle Investments und Strategien entweder unabhängig zu beurteilen oder, sofern der jeweilige Anleger dies als notwendig erachtet, einen unabhängigen Finanzberater zu konsultieren. Produkte, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Strategien die in diesem Dokument behandelt werden eignen sich gegebenenfalls nicht für alle Anleger. Dieses Dokument enthält Informationen, die aus einer Reihe verschiedener Quellen stammen. Auch wenn die hierin enthaltenen Informationen für richtig gehalten werden, kann keine Zusicherung oder Gewährleistung im Hinblick auf ihre letztendliche Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben werden, und die Anleger können weitere Quellen verwenden, um eine sachkundige Anlageentscheidung zu treffen. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten sich in Bezug auf die potenziellen Auswirkungen, die eine Anlage, die sie in Betracht ziehen, haben kann, einschliesslich der möglichen Risiken und Vorteile dieser Anlage, bei ihrem Steuer-, Rechts-, Buchhaltungs- oder sonstigem/sonstigen Berater(n) erkundigen. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten ausserdem die potenzielle Anlage vollständig verstehen und sich vergewissern, dass sie eine unabhängige Beurteilung der Eignung dieser potenziellen Anlage vorgenommen haben, die ausschliesslich auf ihren eigenen Absichten und Ambitionen beruht. Investments in Derivate und in ausländischen Währungen denominierte Transaktionen können erheblichen Wertschwankungen unterliegen, die den Wert eines Investments beeinflussen können. Engagements in Schwellenländer gehen mit einem vergleichsweise höheren Risiko einher. Der Wert eines solchen Investments kann stark schwanken und wird nicht garantiert. Anlagen in von Banken begebenen Aktien oder Schuldtiteln können gegebenenfalls in den Anwendungsbereich des in der EU Richtlinie 2014/59/EU vorgesehenen Bail-in-Mechanismus fallen (d.h. dass bei einer Sanierung oder Abwicklung des rückzahlungspflichtigen Instituts solche Aktien und Schuldtitel abgeschrieben bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherte Gläubiger eines Instituts angemessene Verluste tragen). Nordea Asset Management hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heisst, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Veröffentlicht und erstellt von den rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management. Die rechtlichen Einheiten sind ordnungsgemäss von den jeweiligen Finanzaufsichtsbehörden in Schweden und Luxemburg zugelassen und reguliert. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in englischer Sprache unter folgendem Link verfügbar: https://www.nordea.lu/documents/engagement-policy/EP_eng_INT.pdf. Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften der rechtlichen Einheiten sind durch ihre lokalen Finanzaufsichtsbehörden in ihren jeweiligen Domizilierungsländern ebenso ordnungsgemäss zugelassen und reguliert. Quelle (so weit nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds, S.A. Sofern nicht anderweitig genannt, entsprechen alle geäusserten Meinungen, die der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und die all ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Die Bezugnahme auf einzelne Unternehmen oder Investments innerhalb dieses Dokuments darf nicht als Empfehlung gegenüber dem Anleger aufgefasst werden, die entsprechenden Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sondern dient ausschliesslich illustrativen Zwecken. Die steuerlichen Vor- und Nachteile eines Investments hängen von den persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. © Der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und jeder ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen und/oder Tochtergesellschaften.