

Die grössten Herausforderungen im Niedrigzinsumfeld

Die Märkte befürchten die Rückkehr der Inflation und damit auch höhere Zinsen. Im Gegensatz zu anderen ist Caspar Rock von Schroders überzeugt, dass auch künftig niedrige Zinsen ein bestimmendes Merkmal der Märkte sein werden.

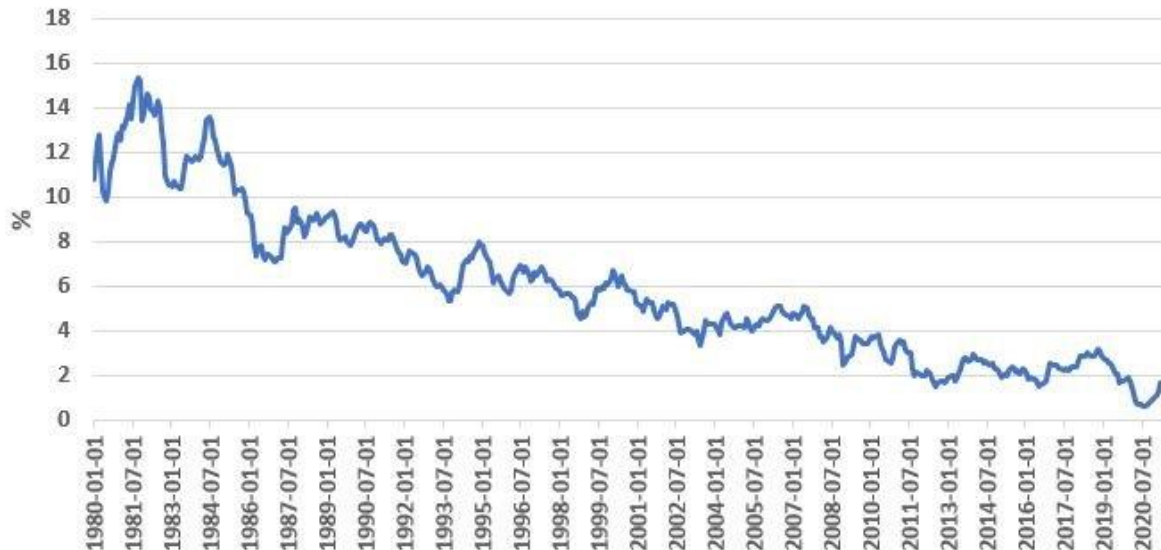
Die Weltwirtschaft erholt sich von Corona, aber die Finanzmärkte werden nach Ansicht von Caspar Rock, Chief Investment Officer bei Schroders, bereits nervös. Im vergangenen Jahr konnten sich die Anleger auf die Unterstützung der Zentralbanken verlassen. Zu den Massnahmen zählten Zinssenkungen auf nahe null und Käufe von Staatsanleihen im grossen Stil. Der Erfolg der Impfkampagnen und die Konjunkturpläne von Joe Biden brachten seiner Ansicht nach die Wende. Die Voraussetzungen für eine spürbare Konjunkturerholung und die Rücknahme geldpolitischer Massnahmen zur Brandbekämpfung waren geschaffen.

"An dieser Stelle sind wir heute angelangt", sagt der Schroders-Experte. "Wie bei jeder plötzlichen Änderung eines etablierten Markttrends verursachte dieser erhebliche Erschütterungen. Die Anleiherenditen – das Mass für das Einkommen, das im Verhältnis zum Kurs zu zahlen ist – sind massgeblich gestiegen. Eine wahrscheinlich höhere Inflation gibt Anlass zur Sorge", so Caspar Rock weiter. Er wirft die Frage auf, ob Zentralbanken die Zinspolitik früher ändern und die Zinsen steigen könnten.

Man solle bedächtig sein. Die diesjährige Erhöhung der Anleiherenditen scheint kaum mehr als ein Ausrutscher in einem unglaublichen 40-jährigen Rückgang zu sein. Selbst nach den jüngsten Marktbewegungen rentiere die 10-jährige US-Staatsanleihe – eine wichtige Benchmark für die Finanzmärkte – nur 1,7%. Vor zehn Jahren, als sich die Welt von der Finanzkrise von 2008 erholte, lagen die US-Renditen doppelt so hoch. Vor der Krise waren sie oft näher an 6% und zu Beginn von Caspar Rocks beruflichen Laufbahn waren sie fast 10%.

Kein Ende des Trends in Sicht

Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen in den vergangenen 40 Jahren



Die Zinsen für Spareinlagen, die den Zinsentscheidungen der Zentralbanken folgen, verharren Caspars Beobachtung nach auf einem Tiefstand. "Die Wirtschaft ist weit von unseren Zielen entfernt, und es wird wahrscheinlich noch einige Zeit dauern, bis wesentliche weitere Fortschritte erzielt werden", sagte Jerome Powell, Vorsitzender der Federal Reserve, im April 2021. Da die Arbeitslosigkeit in den USA immer noch über 6% liegt – verglichen mit 3,5% vor dem Ausbruch der Pandemie – ist es Caspars Einschätzung nach noch ein weiter Weg, bis die US-Notenbank überhaupt über eine Zinserhöhung nachdenkt. Ähnlich verhalte es sich bei wichtigen Zentralbanken in anderen entwickelten Märkten wie Grossbritannien und Deutschland.

Die Bedenken wegen Corona verschwinden nicht und sorgen auch für die Forderung nach Sicherheit wie Staatsanleihen, wodurch die Renditen niedrig bleiben.

Zweifelsohne bestehe ein Spielraum für einen mässigen Renditenzuwachs vom aktuellen Stand. Es gebe jedoch eine Reihe längerfristige Faktoren, die die Zinsen und Anleiherenditen auf niedrigem Niveau halten werden. Diese Faktoren existierten nach Meinung des Schroders-Experten bereits vor der Pandemie – und scheinen seiner Ansicht nach auch weiterhin zu bestehen.