

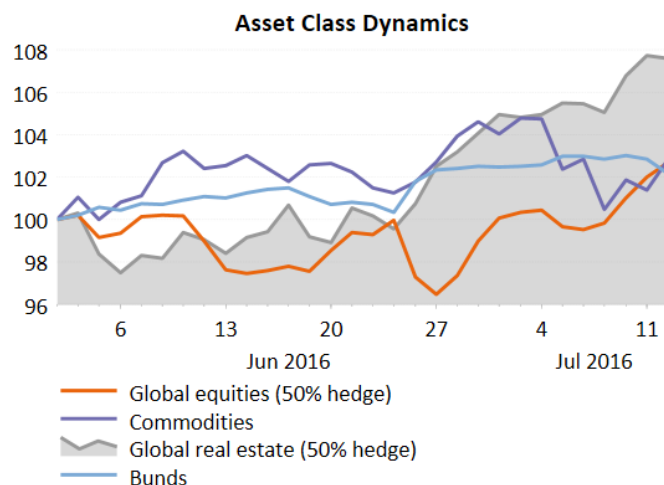
Kolumne

Negative Renditen von DM-Staatsanleihen als neue Realität akzeptiert?

Frankfurt/Main, den 19. Juli 2016 | Autor: Valentijn van Nieuwenhuijzen, Head of Strategy bei NN Investment Partners, Den Haag

Eine weitere bemerkenswerte Woche für die Märkte ist verstrichen. Die Brexit-Ängste klangen weiter ab und riskante Vermögenswerte entwickelten sich gut, wohingegen die Renditen von Staatsanleihen auffallend niedrig blieben. Alle wichtigen Assetklassen haben damit seit Anfang Juni bzw. seit dem Tag vor dem Brexit-Referendum eine positive Gesamttrendite erzielt, und globale Immobilien haben sogar ein beeindruckendes Plus von über 7% verzeichnet (Abbildung 1).

Derzeit erreicht eine Liquiditätsflut die globalen Märkte. Dies ist wiederum auf zwei Hauptursachen zurückzuführen: Die Anleger verfügen über reichlich Liquidität, und die Zentralbanken lockern ihre Politik bzw. es wird mit derartigen Schritten gerechnet. Die Anleger scheinen derzeit ihre aufgestaute Nachfrage nach einem höheren Engagement an den Kapitalmärkten zu befriedigen, zumal sie im Vorfeld des Brexit-Referendums vorsichtig waren und außerordentlich hohe Barbestände hielten. Gleichzeitig hat die EZB ihr QE ausgeweitet und erwirbt seit Juni auch Unternehmensanleihen, und es wird damit gerechnet, dass die Fed-Zinsanhebungen deutlich geringer ausfallen (sofern sie überhaupt stattfinden) und andere wichtige Zentralbanken ihre Politik in den kommenden 18 Monaten weiter lockern werden.



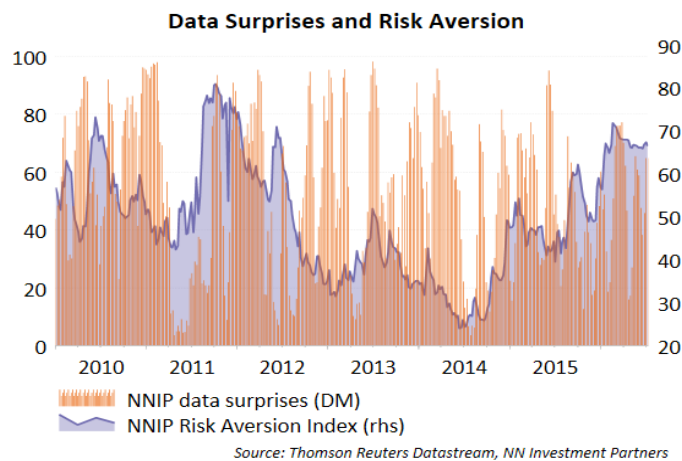
Source: Thomson Reuters Datastream, NN Investment Partners

Hohen Risikoprämien kann man nur schwer widerstehen

Die politische Krise, die in Großbritannien nach dem Brexit-Votum ausbrach, hat weltweit bisher nur in begrenztem Maße zu Ansteckungseffekten in der Politik oder an den Finanzmärkten geführt. Da gleichzeitig Anzeichen für eine Lockerung der Politik zu erkennen sind, ist es nur zu verständlich, dass einige Anleger ihr Geld (bzw. das ihrer Kunden) wieder arbeiten lassen.

Dies wird noch deutlicher, wenn man sich klar macht, dass die Risikoprämien außerhalb des Staatsanleihe-segments weiterhin relativ hoch sind. Seit Beginn des Jahrhunderts notierte unser Index für die Risikoaversion, der eine breite Palette von Risikoprämien in allen Marktsegmenten weltweit umfasst, nur während der Lehman-Krise und auf dem Höhepunkt der Euro-Krise auf einem höheren Stand als jetzt. Wenn die Renditen von Bargeld und Anleihen negativ sind, können die Anleger derartig hohen Prämien nicht allzu lange widerstehen.

Und da die politische Unsicherheit in Großbritannien im Laufe der Woche etwas abklang – Theresa May wurde sehr viel schneller als erwartet zur neuen Premierministerin berufen – und sich die Wirtschaftsdaten zuletzt verbesserten (Abbildung 2), scheinen einige Vermögensverwalter wieder in Aktien, Unternehmensanleihen und (börsennotierte) Immobilien zu investieren.



Weitreichende Änderung der Zentralbankprognosen scheint übertrieben

All dies wirft die Frage auf, was ungewöhnlicher ist: der rasche und deutliche Anstieg der Risikobereitschaft nach dem unerwarteten Brexit-Ergebnis oder die gleichzeitig erfolgende Erwartungsänderung in Bezug auf die globale Geldpolitik. **Immer mehr Anleger hegen Sorge wegen der zunehmenden politischen Unsicherheit, die potenziell zu Gegenwind für riskante Vermögenswerte führen kann, und scheinen negative Renditen von Staatsanleihen aus Industrieländern als neue Realität zu akzeptieren.**

Letzteres ist in gewissem Umfang sicherlich zutreffend, aber die weitreichenden Änderungen bei der Einschätzung der Zinspolitik der Zentralbanken (weitere Lockerungen seitens der EZB, der BoE und der BoJ, geringere Straffungen seitens der Fed) in den vergangenen drei Wochen scheinen übertrieben. Schließlich sind keine deutlich ungünstigeren Wechselwirkungen über politische Kanäle oder den Markt und keine klaren Hinweise auf eine schwächere Wachstumsdynamik zu erkennen. Eher ist das Gegenteil eingetreten: In Europa sind in Umfragen Anzeichen dafür zu erkennen, dass die EU populärer geworden ist, die Finanzmarktbedingungen haben sich weltweit verbessert, und die Wirtschaftsdaten sind (wie bereits weiter oben ausgeführt) günstiger ausgefallen. Daher engagieren wir uns weiterhin nur in geringem Umfang in Staatsanleihen und stärker in riskanteren, qualitativ hochwertigen Vermögenswerten wie Aktien und Fixed-Income-Spreadprodukten.

-ENDE-

Rechtliche Hinweise:

Diese Publikation dient allein Informationszwecken. Sie stellt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar. Insbesondere handelt es sich hierbei weder um ein Angebot oder einen Prospekt noch eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, zur Abgabe eines Angebots oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Dieses Dokument richtet sich nur an erfahrene Anleger. Obwohl die hierin enthaltenen Informationen mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurden, übernehmen wir keine – weder ausdrückliche noch stillschweigende – Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die hierin enthaltenen Informationen jederzeit und unangekündigt zu ändern oder zu aktualisieren. Eine direkte oder indirekte Haftung der NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings N.V. oder anderer zur NN-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie deren Organe und Mitarbeiter für die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. Sie nutzen die hierin enthaltenen Informationen auf eigene Gefahr. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne unsere schriftliche Genehmigung weder kopiert, vervielfältigt, verbreitet noch Dritten in sonstiger Weise zugänglich gemacht werden. Diese Publikation ist kein Angebot für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und richtet sich nicht an Personen in Ländern, in denen die Verbreitung solcher Materialien rechtlich verboten ist. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.

Presse Kontakt

NN Investment Partners Deutschland

Birgit Stocker

-Head of PR D/A/CH-

T: +49 69 50 95 49 -15

M: + 49 160 989 63164

E: birgit.stocker@nnip.com

www.nnip.com

Twitter @NNIP_Germany

Über NN Investment Partners

NN Investment Partners (NNIP) ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse (Euronext Amsterdam) gehandelten Aktiengesellschaft. NNIP hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet weltweit ca. Euro **190** Milliarden* (USD 217 Mrd.*) Assets under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger. NNIP beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **16** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.

Am 7. April 2015 hat ING Investment Management zu NN Investment Partners umfirmiert. NNIP ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft.

**Stand: Q1 2016, 31. März 2016*

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.nnip.com und www.nn-group.com