

AM SPAREN ALLEIN WIRD DIE WELT NICHT GENESEN

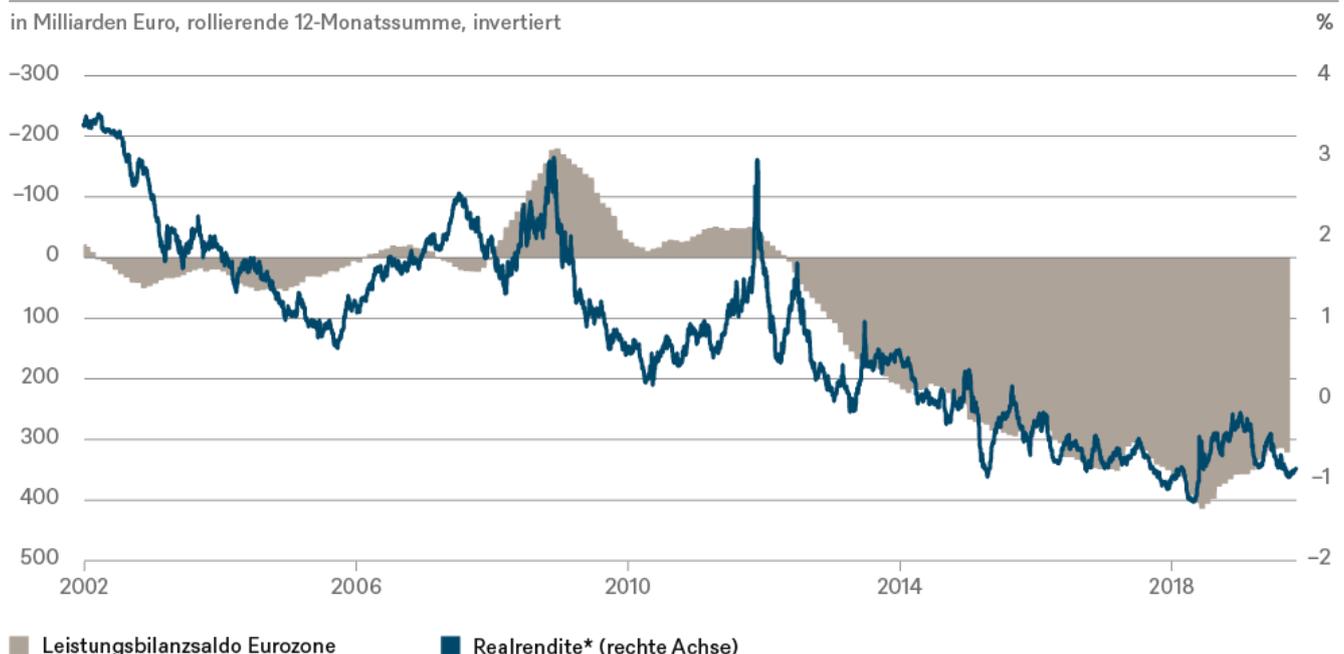
Die Frage nach der Schuld an den Niedrigzinsen wird oft mit Verweis auf Zentralbanken beantwortet. Dabei sind das Spar- und Investitionsverhalten ebenso wichtig.

Die Renditen für Staatsanleihen der Eurozone sind seit ihren Tiefstständen im August zwar wieder gestiegen, bewegen sich aber weiterhin fest im negativen Bereich. Man muss schon sehr lange Laufzeiten wählen oder bereit sein, Kreditrisiken einzugehen, um Anleihen zu finden, die zumindest eine positive Rendite ausweisen. Häufig werden Zentralbanken für die missliche Lage der Sparer verantwortlich gemacht, insbesondere die Europäische Zentralbank (EZB). Doch EZB-Präsidiumsmitglied Philip R. Lane sieht andere Gründe für das aktuelle Renditeniveau: rückläufiges Potenzialwachstum, Demografie und der zunehmende Wunsch nach sicheren Anlagen seien für den gesunkenen "natürlichen Zinssatz r^* " verantwortlich.¹⁾

Unser "Chart of the Week" liefert einen anderen Ansatz, um das niedrige Renditeniveau zu erklären. Meist wird Sparen, besonders in Deutschland, als tugendhaft, Kreditaufnahme hingegen als verwerflich charakterisiert. Wie ein Zins überhaupt erwirtschaftet wird, wird hingegen meist ausgeblendet: Sparer leihen ihre Ersparnisse an Kreditnehmer (etwa Unternehmen), die dann in der Realwirtschaft investieren (z.B. durch den Bau einer Fabrik), wodurch eine Rendite

generiert wird. Ein Teil dieser Rendite wird dann wieder an die Sparer zurückgegeben. Wenn der Privatsektor keinen Kredit aufnehmen kann oder will, erschallt der Ruf an die Finanzminister, diese Aufgabe zu übernehmen. Aber es gibt Hürden: Da viele Kreditnehmer sich über die Maßen verschuldeten, haben vor allem deutsche Experten die Welt immer wieder über die Vorteile des Sparens belehrt und gleichzeitig gemahnt, bei der Aufnahme neuer Kredite vorsichtig zu sein. Das scheint vielerorts beherzigt zu werden. Aktuell weist die Eurozone einen Ersparnisüberschuss von mehr als 300 Milliarden Euro pro Jahr auf, konstatiert Oliver Eichmann, Head Fixed Income Rates EMEA bei der DWS. So zeigt der Leistungsbilanzsaldo der Eurozone, d.h. die Kehrseite der Ersparnisbilanz, eine erstaunliche Korrelation mit realen Renditen, wie unser "Chart of the Week" zeigt. Aus dieser Sicht stellt sich weniger die Frage, ob die EZB die Zinsen wieder anheben wird, sondern wie ein Umfeld geschaffen werden kann, in dem der Unternehmenssektor wieder bereit ist, zu investieren. Das kann die Geldpolitik nicht allein lösen.

¹ Siehe: https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp191128_1~de8e7283e6.en.html



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 12/2019
 * Rendite des ICE BofAML 1-10 Year Euro Inflation-Linked Government Index

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 04.12.2019

GLOSSAR

Europäische Zentralbank (EZB)
Zentralbank der Eurozone

Euroraum (Eurozone)
Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien

Geldpolitik
Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

ICE BofAML 1-10 Year Euro Inflation-Linked Government Index
bildet die Wertentwicklung von inflationsgeschützten EUR Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem und weniger als 10 Jahren ab, die von den Euro-Mitgliedsländern entweder auf dem Eurobondmarkt oder dem Heimatmarkt des Emittenten ausgegeben werden.

Korrelation

Statistische Kennzahl, die die Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen misst

Leistungsbilanz
umfasst die internationalen Güter- und Dienstleistungsströme, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie die laufenden Übertragungen des Inlands gegenüber dem Ausland. Sie ist ein Teil der Zahlungsbilanz

Neutraler Realzins
Zinssatz, der bei Erreichen des Potenzialwachstums für stabile Inflation sorgt

Realrendite
Die Realrendite errechnet sich, indem man von den Nominalrenditen die Inflation abzieht.

Rendite
Verhältnis der Auszahlungen zu den Einzahlungen einer Investition

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland