

Interview mit Karsten Bierre, Head of Fixed Income Allocation im Nordea Multi Assets Team Flexible Fixed Income und Balanced Strategien

Bitte beachten Sie, dass das Webinar am 7. Oktober 2020 stattfand. Alle Marktkommentare und Informationen beziehen sich auf den Zeitraum zuvor.

Zusammenfassung

- Eine beispiellose fiskalische und geldpolitische Lockerung hat die jüngste Markterholung vorangetrieben.
- Staatliche Transferleistungen, gepaart mit sinkenden Haushaltsausgaben, haben zu einem Allzeithoch bei den privaten Ersparnissen geführt.
- Dieses überschüssige Bargeld fließt teilweise in die Finanzmärkte und drückt die Anleiherenditen auf historische Tiefststände, verengt Kredit Spreads und unterstützt Aktienkurse.
- Die Erzielung von Renditen bei gleichzeitiger Eindämmung von Risiken ist für Anleger zu einer echten Herausforderung geworden.
- Ein flexibler und ausgewogener Anlageansatz ist der Schlüssel zur Erzielung von Renditen mit geringem Risiko.
- Das Multi Assets Team von Nordea bietet traditionellen Investoren festverzinslicher Anlagen verschiedene Lösungen mit unterschiedlichen Risiko-Rendite-Profilen.

Wie sehen Sie als Makroökonom das derzeitige globale Wirtschaftsumfeld?

Wir sind momentan Zeugen der Mutter aller Rettungsaktionen, wobei die Lockerung der Geld- und Fiskalpolitik fast beispiellos ist. Es ist bemerkenswert, wie viel Intervention stattgefunden hat, seit Covid-19 die Wirtschaft und die Märkte getroffen hat. Das hat weltweit zu einer Explosion der Staatsverschuldung und der Defizitlevels geführt, die seit dem Zweiten Weltkrieg nicht mehr zu beobachten war. Es handelt sich dabei um ein globales Phänomen, bei dem alle Zentralbanken aufs Gas drücken, wenn es um die Ausweitung der Haushalte geht.

Diese Unterstützung wirkt sich auch auf die privaten Haushalte aus, da die verfügbaren Einkommen während der gegenwärtigen Rezession tatsächlich gestiegen sind. Dies ist wahrscheinlich die erste Rezession, in der das verfügbare Einkommen größer geworden ist.

Welche Auswirkungen haben diese Interventionen?

Die Regierungen sowohl in den USA als auch in Europa haben nun die Einbußen bei den nationalen Einkommen effektiv absorbiert. Normalerweise trägt der Privatsektor den größten Teil der Last in einer Rezession, diesmal ist es jedoch der Regierungssektor. Dies hat die üblichen Auswirkungen in der zweiten Runde eines Abschwungs – wie Kreditprobleme, Preisrückgänge bei Vermögenswerten und Insolvenzen von Haushalten – gedämpft. Normalerweise würde es während einer Rezession zu einer Kreditverknappung kommen, aber diesmal gibt es tatsächlich eine Kreditausweitung.

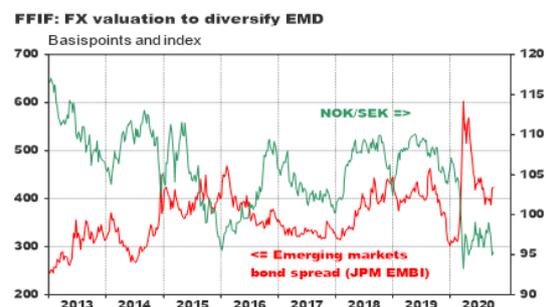
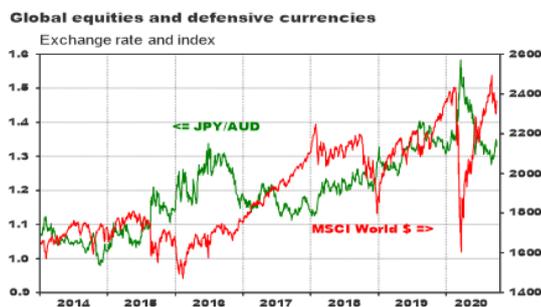
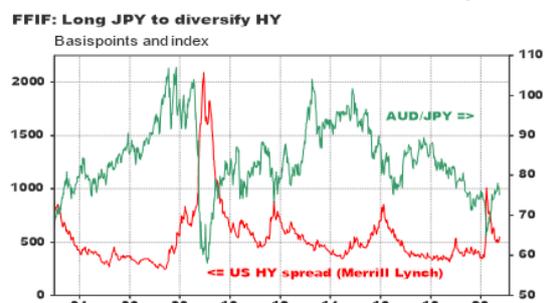
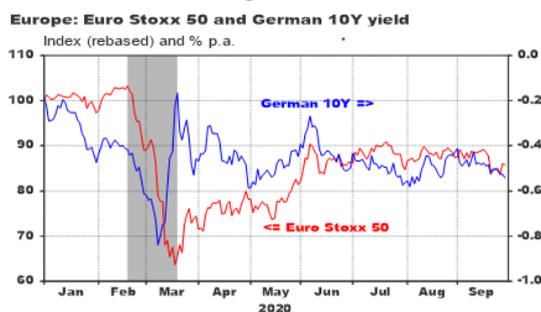
Wie bewältigen Sie die aktuellen Herausforderungen auf den Rentenmärkten?

Die normale Schutzfähigkeit von Staatsanleihen in einem Rezessionsszenario ist nicht mehr vorhanden. Dies zeigte sich in der jüngsten Volatilität, da keine negative Korrelation zwischen hochwertigen Staatsanleihen und Risikoaktiva wie Aktien oder Krediten bestand. Unser Team hat verschiedene Instrumente entwickelt, um die Herausforderung zu bewältigen und Quellen zum Schutz vor Abwärtsrisiken zu finden.

Erstens verfolgen wir einen flexiblen Ansatz bei der strategischen Vermögensallokation. Dies bedeutet im Wesentlichen, dass wir in der Lage sind, Segmente im Bereich qualitativ hochwertiger Anleihen zu suchen, die bessere Rendite-Risiko-Eigenschaften aufweisen als beispielsweise herkömmliche deutsche Bundesanleihen. Wir verwenden auch ein erhöhtes Maß an taktischer Anpassung, um Flexibilität und Schutz zu bieten. Offensichtlich können Sie sich bei niedrigen Anleiherenditen und niedrigen Kreditspreads nicht in gleichem Maße auf eine strategische Diversifizierung zwischen Durationsrisiko und Kreditrisiko verlassen. Ein höheres Maß an taktischen Anpassungen kann daher die Robustheit des Portfolios erhöhen.

Darüber hinaus suchen wir nach defensiven Strategien, die eine Alternative zur Duration bieten. Während des starken Covid-19 Ausverkaufs boten beispielsweise defensive Währungen im Vergleich zu vielen traditionellen Anleihenarten einen überlegenen Schutz vor Abwärtsbewegungen. In der Tat sind Bargeld und Liquidität immer dann König, wenn es im Finanzsystem Unruhe gibt und die Risikoaversion steigt. Unsere alternativen Strategien, wie beispielsweise unsere FX-Strategien, die als Anleihen Ersatz gesehen werden können, basieren alle auf sehr liquiden Instrumenten, die in hohen Volumina und zu geringen Kosten gehandelt werden können.

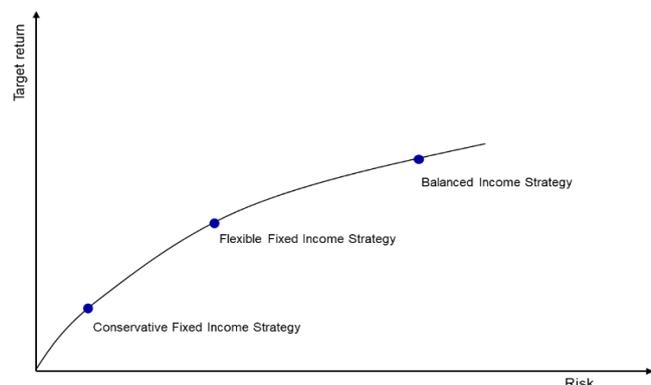
Defensive Währungen funktionierten im Covid-19 Ausverkauf besser als Anleihen (Duration)



Quelle: Datastream, Multi Asset Team - Nordea Investment Management AB. Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

Sie verwalten eine vollständige Palette festverzinslicher Produkte. Hat jede Strategie dieselbe Anlagephilosophie?

Ja. Wir verfolgen den gleichen Ansatz und die gleiche Philosophie beim Ausgleich des Anlagerisikos. Dabei kombinieren sie defensive und aggressive Renditetreiber mit einer verlässlichen negativen Korrelation miteinander. Unser Spektrum verschiedener Strategien versucht dann, den unterschiedlichen Bedürfnissen unserer Kunden gerecht zu werden.



Im heutigen Niedrigzinsumfeld suchen einige unserer Kunden nach einer hochliquiden Lösung, die als Alternative zu Bargeld dienen kann. Dies ist unsere Conservative Fixed Income Strategie, die auf eine Rendite von Cash plus 100 Basispunkten abzielt¹.

Wir haben auch eine etwas risikoreichere Variante: unsere Flexible Fixed Income Strategie. Sie hat den gleichen Schwerpunkt – also die Begrenzung von Abwärtsbewegungen und einen hohen Liquiditätsgrad – jedoch mit einem Ziel von Cash plus 200 Basispunkten¹.

Schließlich haben wir unsere Balanced Income Strategie, bei der zusätzlich zu den traditionelleren festverzinslichen Instrumenten der Flexible Fixed Income Strategie ein gewisses Aktienexposure verwendet wird. Dieses erhöhte Risikoprofil ermöglicht es uns, Bargeld plus 300 Basispunkte zu erreichen¹.

Können Anleger angesichts der niedrigen Renditen an den Märkten für Staatsanleihen zuversichtlich sein, in den kommenden Jahren robuste Renditen zu erzielen?

Das ist eine gute Frage. Wir gehen davon aus, dass die Zentralbanken in den nächsten zwei bis drei Jahren entgegenkommend sein werden – wobei die Zinssätze für längere Zeit nahe oder sogar unter Null bleiben werden. Dies bedeutet, dass die erwarteten Renditen für sicherere Segmente des Rentenuniversums niedrig sind. Gleichzeitig glauben wir nicht, dass es Spielraum für weitere Impulse gibt, da die Instrumente auf der geldpolitischen Seite recht erschöpft sind. Mit Blick auf die Zukunft bestehen Risiken für festverzinsliche Wertpapiere in Bezug auf steigende Renditen, was die derzeit verhaltenen Renditeerwartungen für hochwertige Staatsanleihen antreibt.

Wie bereits erwähnt, ermöglicht uns unser differenzierter Ansatz des Risikoausgleichs, bei dem wir alternative Strategien zum Schutz der Abwärtsrisiken anwenden, den Zugang zu zusätzlichen Renditequellen, ohne die Volatilität zu erhöhen.

¹Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Anlageziel, angestrebte Erträge und Ergebnisse einer Anlagestruktur erreicht werden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

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, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen betrieben wird. Dieses Dokument 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. Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen der rechtlichen Einheiten sind durch ihre lokalen Finanzaufsichtsbehörden in ihren jeweiligen Domizilierungsländern ebenso ordnungsgemäß zugelassen und reguliert. Quelle (soweit 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, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden und ist nicht für Privatanleger bestimmt. Es enthält Informationen für institutionelle Anleger und Anlageberater und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt. In diesem Dokument genannte Unternehmen werden zu rein illustrativen Zwecken angeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar. Der Grad der individuellen Steuerbelastung ist unterschiedlich und kann sich in der Zukunft ändern. © Der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und jeder ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen.