

## MULTI-ASSET

# Ist Ihr Portfolio auf einen möglichen Waldbrand vorbereitet?

May 07, 2019

In den zehn Jahren seit der globalen Finanzkrise steuerten viele Anleger einen großen Teil ihrer Portfolios in Anlagen, die an das Wirtschaftswachstum gekoppelt sind, also in Aktien. Laut Wylie Tollette, Head of Client Investment Solutions bei Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, ist angesichts der allmählichen Verlangsamung des weltweiten Wachstums für wachstumsorientierte Anleger die Zeit für eine Überprüfung ihrer Portfolios gekommen.

Am 9. April dieses Jahres senkte der Internationale Währungsfonds seinen Ausblick 2019 für das weltweite Wachstum auf das niedrigste Niveau seit 2009, dem Ende der weltweiten Finanzkrise.<sup>[1]</sup> Infolgedessen fragen sich viele Anleger möglicherweise, ob das langsamere Wachstum zu einer weltweiten Rezession führen könnte oder sich jene Volatilität wiederholt, die zum Ende des letzten Jahres zu beobachten war.

Auch wenn wir auf kurze Sicht eine Rezession für nicht sehr wahrscheinlich halten, traten die weltweiten Märkte 2018 nach unserer Auffassung in ein neues Volatilitätsregime ein. Vor 2018 war die Volatilität nach der Finanzkrise aufgrund der Zentralbankmaßnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft relativ gering gewesen. Da diese Interventionen allmählich nachlassen, erwarten wir, dass die Volatilität auf normalere Basisniveaus zurückkehren wird.

Aus unserer Sicht könnte die Unsicherheit bei den Vorhersagen über Terminzinssätze, Inflation und Unternehmensgewinne mit der Verlangsamung des weltweiten Wachstums zunehmen. Da die Märkte Sicherheit schätzen, dürfte die Volatilität nach unserem Dafürhalten in den kommenden Jahren höher sein als in den vergangenen Jahren.

Vor diesem Hintergrund raten wir insbesondere jenen Anlegern, bei denen größere Teile der Portfolios an das weltweite Wachstum gekoppelt sind, dringend dazu, drei Maßnahmen zu treffen, um ihre Portfolios auf die mögliche Rückkehr zu einer aus unserer Sicht normalen Marktvolatilität vorzubereiten.

## 1. Prüfung Ihres Zeithorizonts

Im institutionellen Bereich entspricht die Prüfung des Zeithorizonts der „Aktiv-Passiv-Steuerung“ oder der Sicherstellung dessen, dass kurzfristige Verbindlichkeiten nicht langfristigen Vermögenswerten gegenüberstehen bzw. umgekehrt. Kurzum, wofür ist das Geld gedacht und wann wird es gebraucht? Falls es eher früher als später benötigt wird, ist dieser Bedarf in der Asset-Allokation zu berücksichtigen.

Anleger kurz vor dem Ruhestand mit erwartetem Cashflow-Bedarf müssen sicherstellen, dass sie sich erfolgreich aufstellen, indem sie den zwangsweisen Verkauf längerfristiger, wachstumsgetriebener Vermögenswerte vermeiden. Jüngere Anleger mit vielen Jahren bis zum Ruhestand haben hingegen einen längeren Zeithorizont. In diesem Fall könnten ihnen moderate Marktabschwünge zugutekommen, in denen sie ihre Positionen bei tieferen Kurspunkten aufstocken.

Wenn Sie auf Ihre Anlagen angewiesen sind, um die kurzfristigen Verpflichtungen der täglichen Lebenshaltung zu bedienen, ist es ein echtes Problem, größtenteils langfristige Anlagen zu besitzen. Dies kann Sie bei rückläufigen Märkten zu Verkäufen zwingen – ein todsicherer Weg, zu hohen Kursen zu kaufen und zu niedrigen Kursen zu verkaufen, und das genaue Gegenteil dessen, was Sie wollen. Hat ein Anleger ein langfristiges Ziel wie z. B. die Altersvorsorge, kann der Besitz kürzerlaufender Vermögenswerte jedoch langfristig zu einem suboptimalen Ergebnis führen.

Gleich ob Sie ein Pensionsfondsmanager oder ein Privatanleger sind, ist die Prüfung dessen, wofür das Geld verwendet wird und wann es gebraucht wird, der erste Schritt, um die Erreichung Ihrer Ziele wahrscheinlicher zu machen.

## **2. Stresstest für Ihr Portfolio**

Bis zur Finanzkrise dachten viele Anleger, ihre Risikotragfähigkeit zu kennen. Doch ihnen wurde eine Lektion erteilt. Sobald sie dieses Risiko in der Wirklichkeit erlebten, bemerkten viele, dass sie sich übernommen hatten.

Ähnlich wie bei Waldbränden müssen die „Schutzstreifen“ in Ihrem Portfolio vor dem Ausbruch des Feuers eingerichtet werden. Sie können Ihr Portfolio mit einem Stresstest für volatilere Märkte – sog. „Extremereignisse“ – auf Herz und Nieren prüfen.

Stresstests können überdies dazu beitragen, Risiken gegenüber den Unwägbarkeiten des Wirtschaftswachstums zu identifizieren, die sich unter Umständen an unerwarteten Stellen Ihres Portfolios verstecken. Nach unserem Dafürhalten sollten Anleger nicht nur ihre Risiken bei Aktien, sondern auch bei Unternehmensanleihen, Immobilien und ihrem Arbeitseinkommen beurteilen. Sogar manche Kommunalanleihen, insbesondere jene, die mit Vorhaben zur wirtschaftlichen Entwicklung verbunden sind, sind an das Wirtschaftswachstum als zugrunde liegenden Treiber geknüpft.

Nach unserem Dafürhalten sollten Anleger all diese Risiken in ihren Stresstest-Szenarien und bei der Prüfung und Feinjustierung ihrer tatsächlichen Risikotragfähigkeit berücksichtigen.

## **3. Diversifizierung über Anlageklassen**

Der Nutzen entsteht durch Diversifizierung über viele verschiedene Anlageklassen. Anders gesagt kann Diversifizierung zu ähnlichen Renditen bei geringerem Risiko oder höheren Renditen bei gleichem Risiko führen.

In vielen Anlegerportfolios wurde seit der Finanzkrise möglicherweise ein Engagement gegenüber Anlagen aufgebaut, die an das Wirtschaftswachstum gekoppelt sind, wie z. B. Aktien, Unternehmensanleihen, wachstumsempfindlichen Sachwerten und Schwellenländeranleihen. Wir befürworten generell ein gewisses Maß an Diversifizierung hin zu anderen defensiveren Renditetreibern wie z. B. Zinssätzen, Inflation und Sachwerten.

Viele Anleger sind der Ansicht, dass ein gewisses Engagement in Staatsanleihen trotz der im Vergleich zu Aktien relativ niedrigen erwarteten Renditen in aller Regel eine vernünftige Allokation ist. Staatsanleihen können nach einer Neubewertung am Aktienmarkt Liquidität und eine Chance zur Neuausrichtung bieten und helfen, den moralischen Schlag eines drastisch niedrigeren Marktwerts abzufedern. Sogar sehr langfristig orientierte Anleger wie Pensionspläne und Stiftungen behalten aus diesen Gründen trotz möglicherweise auf lange Sicht niedrigerer Renditen eine Allokation in zinsempfindlichen Vermögenswerten bei.

Sachwerte sind ein anderer Bereich, in dem die Anleger nach unserer Erfahrung in einem breiter gefassten, von Aktien und Anleihen dominierten Portfolio Diversifizierung finden können. Viele Anleger dürften die Merkmale und unterschiedlichen Risikofaktoren der Anlageklasse nicht kennen. Beispielsweise bieten Core-Gewerbeimmobilien, die bereits vollständig an einen zuverlässigen Mieter vermietet sind, aufgrund des in den meisten Gewerbeimmobilien integrierten Fremdkapitals Engagement in Wirtschaftswachstum und Zinssätzen. Je nach den Bedingungen des Mietvertrages kann dieselbe Immobilie auch Inflationsschutz bieten.

Zudem können stabile Erträge für langfristig orientierte Anleger mit regelmäßigem Bedarf an Cashflow ein wichtiges Merkmal sein. Dies kann sich über die Auswahl ertragbringender Aktien, die allgemeine Erhöhung der Festzinsallokationen oder die Auswahl von Immobilien- und Infrastruktur-Investments mit Ertragskomponente erreichen lassen. Dieser Ansatz kann es Anlegern, die von Cashflows abhängig sind, ermöglichen, diese längerfristigen Anlagen in verschiedenen Marktumfeldern zu halten, so dass sie nicht zu den oben erwähnten kurzfristigen Verkaufsentscheidungen zur Deckung des kurzfristigen Cashflow-Bedarfs gezwungen sind.

## Verknüpfung aller Aspekte

Als Menschen unterliegen wir natürlicherweise einer Reihe von Verhaltensfehlern und -mustern, die unsere Anlageentscheidungen beeinflussen können. [Rezenzeffekt](#), Verlustaversion und mentale Buchführung sind Beispiele für bekanntere Muster, die sogar die umsichtigsten Anleger beeinflussen können.

Unser Ansatz bei Franklin Templeton Multi-Asset Solutions besteht darin, die drei oben erwähnten Schritte zu berücksichtigen, um bei der Steuerung durch das sich ändernde Marktumfeld eine längerfristige Perspektive beizubehalten und die Folgen dieser Muster abzumildern.

*In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.*

*Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.*

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI\\_Germany](#) und auf [LinkedIn](#).

## Welche Risiken bestehen?

**Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet, inklusive des möglichen Verlusts der Anlagesumme. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück.** Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen. Anleihenkurse entwickeln sich im Allgemeinen gegenläufig zu den Zinsen. Da die Anleihenkurse in einem Fonds bei einem Anstieg der Zinsen entsprechend reagieren, kann der Anteilspreis des Fonds sinken. Veränderungen der Finanzkraft eines Anleihenemittenten oder der Bonitätsbewertung einer Anleihe können sich auf deren Wert auswirken. High-Yield-Papiere tragen die mit solchen niedriger bewerteten Titeln verbundenen höheren Kreditrisiken und weisen mitunter die niedrigeren Marktkurse für solche Instrumente auf. Zinsveränderungen können sich auf den Anteilspreis und die Rendite auswirken. Sofern Schatzanleihen bis zur Endfälligkeit gehalten werden, bieten sie eine feste Verzinsung und eine feste Anleihesumme; ihre Zinszahlungen und die Tilgung sind garantiert.

[1] Diversifizierung ist keine Gewinngarantie und bietet keinen Schutz vor Verlusten.