

# FINANZEN | Blog

Ihre Quelle für Markteinblicke und Anlageideen - leicht verständlich und lesefreundlich aufbereitet.



## Asset Allokation Aussichten: Mit geldpolitischer Lockerung gegen die Wachstumsverlangsamung

Herausgegeben von **Reiner Braun** in Asset-Allokation • 3/7/2019 10:44:00

# Asset Allokation Aussichten: Mit geldpolitischer Lockerung gegen die Wachstumsverlangsamung

## Die wichtigsten Fakten:

Lesen Sie unsere wichtigsten Schlussfolgerungen aus unserem Asset-Allokation-Update zur Jahresmitte 2019, einschließlich unserer Positionierung der Asset-Allokation-Portfolios in Anbetracht unseres Ausblicks für die globale Wirtschaft und die internationalen Märkte.

Wir befinden uns in einer späten Phase des Konjunkturzyklus, in der die makroökonomischen Bedingungen zunehmend auf eine Verschlechterung hinweisen. Allein diese Tatsache erfordert einen differenzierten Portfolioaufbau. Unsere makroökonomische Analyse deutet jedoch darauf hin, dass die bisherige konjunkturelle Abschwächung weitgehend durch die geldpolitische Lockerung der Zentralbanken weltweit kompensiert wurde, was auch die finanziellen Bedingungen erheblich gelockert hat. Für die Zukunft bleibt unklar, ob durch die Lockerung der finanziellen Bedingungen ein völlig neuer Ausblick erwartet werden kann.

In Anbetracht unseres Ausblicks für die globale Wirtschaft und die internationalen Märkte positionieren wir Multi-Asset-Allokation-Portfolios wie folgt.

## Gesamtrisiko

Angesichts der allgemeinen Wachstumsverlangsamung, der zunehmenden geopolitischen Unsicherheit und der allgemein höheren Volatilität sind wir im Vergleich zu unserer Benchmark leicht untergewichtet und bauen Liquidität auf, um taktische Kaufmöglichkeiten zu nutzen.

## Aktien

Wir gehen davon aus, dass die Volatilität und das verlangsamte Gewinnwachstum auch 2019 die Nachfrage der Anleger nach Aktien dämpfen werden. Deshalb sind wir in Aktien leicht untergewichtet mit einem Schwerpunkt auf Liquidität und qualitativ hochwertigen, defensiven Sektoren. Wir bevorzugen Large Caps gegenüber Small Caps sowie US-Aktien gegenüber europäischen Aktien. Zudem haben wir unsere Gewichtung in Aktien mit hoher Dividendenrendite erhöht, die unserer Meinung nach von niedrigeren Renditen auf Staatsanleihen profitieren dürften.

## Anleihen

Da wir uns auf die spätere Phase des Konjunkturzyklus zubewegen, bevorzugen wir erstklassige Durationspositionen. Denn wir sind nach wie vor der Meinung, dass festverzinsliche Wertpapiere eine attraktive Risikodiversifizierung bieten, insbesondere angesichts der Kehrtwende der globalen Zentralbanken hin zu einer gemäßigten Haltung. Allerdings gehen wir bei unseren Engagements selektiv vor. In Anbetracht der erheblichen Verluste in der jüngsten Vergangenheit halten wir im Industrieländeruniversum US-Anleihen nach wie vor für am attraktivsten.

## Unternehmensanleihen

Da wir davon ausgehen, dass wir uns in der Spätphase des Zyklus befinden, glauben wir, dass sich Unternehmensanleihen in diesem Jahr unterdurchschnittlich entwickeln. Was Unternehmensanleihen betrifft, präferieren wir kurz laufende Anleihen qualitativ hochwertiger Emittenten mit einem Fokus auf defensiven, nicht-zyklischen Sekto-

ren. Die Untergewichtung in Hochzinsanleihen spiegelt vor allem das Überangebot an minderwertigen Leveraged-Loans-Emissionen wider. Wir bevorzugen weiterhin Non-Agency Mortgage-Backed Securities (MBS), da diese nach wie vor eine relativ stabile Alternative zu Unternehmensanleihen bieten. Ferner berücksichtigen wir selektiv Staatsanleihen bei ausgewählten Fremdwährungsanleihen aus Schwellenländern, deren Bewertungen überzeugend erscheinen und die unseres Erachtens vom Wechsel der globalen Zentralbanken der Industrieländer hin zu einer gemäßigeren Zinspolitik profitieren dürften.

## Sachwerte

Erfahrungsgemäß entwickeln sich Sachwerte in späten Phasen des Zyklus tendenziell gut. In jüngster Zeit ist dieser Zusammenhang allerdings weniger ausgeprägt. Vor diesem Hintergrund betrachten wir Sachwerte nach wie vor als eine effektive Absicherung gegen Extremrisiken wie steigende Inflation sowie als Mittel zur Portfoliodiversifizierung, weshalb wir eine moderate Allokation in aus unserer Sicht attraktiv bewerteten Möglichkeiten, einschließlich inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS), beibehalten.

## Währungen

In Bezug auf Währungen verfolgen wir einen differenzierten Ansatz und erwarten, dass sich außerhalb der Hauptwährungen bedeutendere Alpha-Möglichkeiten ergeben werden. Der Wechsel der Zentralbanken der Industrieländer hin zu einem gemäßigten geldpolitischen Kurs spricht für eine Übergewichtung von Schwellenländerwährungen, die attraktiv bewertet sind und gleichzeitig höhere Zinsen bieten. Wir haben dieses Risiko mit einer Untergewichtung der stark exportorientierten asiatischen und eng mit China verbundenen Devisen verknüpft.