
Multi-Asset: Aktuelle Informationen zum Coronavirus

Multi-Asset | März 2020



Craig Nowrie
Kundenportfoliomanager,
Multi-Asset

Zum Jahreswechsel waren wir der Meinung, dass der globale Industriezyklus nach der Rezession des Sektors und dem damit verbundenen leichten Rückgang der weltweiten Gewinne seinen Wendepunkt überschritten habe.

Die Kursentwicklung am Aktienmarkt schien durch Neubewertungen im Zusammenhang mit dem Anleihenmarkt bestimmt zu werden. Die Märkte für Staatsanleihen preisten die unterstützende Geldpolitik und die Märkte für Unternehmensanleihen das von geringem Wachstum geprägte Umfeld ein. Seitdem hat sich viel verändert, und die Veränderungen kamen unerwartet schnell.

Im Laufe des vergangenen Monats verzeichneten die Aktienmärkte in den Industrieländern Kursverluste von bis zu 32 %. Unsere „Dynamic Real Return“-Strategie verbuchte seit Jahresbeginn einen Rückgang von 8,8 % (Stand: 12. März 2020). Das ist eine stärkere Beteiligung am Abschwung als uns lieb ist, von unserem Ziel, einem Rückgang von 5 % in Jahren mit Aktienmarktverlusten von 20 % und einem Zuwachs von 12 % in Jahren mit Aktienmarktgewinnen von 20 %, aber auch nicht meilenweit entfernt.

Betrachtet man einen etwas längeren Zeitraum, dann liegt die Strategie nach der am 12. März 2020 beendeten Verkaufswelle jetzt unter dem Vorjahresstand. Angesichts der Tatsache, dass die meisten Aktienmärkte in Industrieländern im gleichen Zeitraum Kursverluste von 10 % bis 20 % zu verbuchen hatten, ist das ein vertretbares Ergebnis.

Diese Maßnahmen haben sich in den letzten drei Monaten als wirksam erwiesen:

- Unsere Entscheidung, das Portfoliorisiko durch verschiedene Risikoanlagen und nicht nur durch Aktien zu erhöhen (d. h. Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern, Hochzinsanleihen mit kurzer Laufzeit)
- Unsere Entscheidung, das GBP-Engagement innerhalb des Portfolios unmittelbar nach der Wahl zurückzuführen
- Unsere Auswahl asiatischer Aktien innerhalb der Regionen, da sich China, Taiwan und Korea in einem schwachen Markt überdurchschnittlich entwickelten.
- Verringerung der Durationspositionen in inflationsgeschützten US-Staatsanleihen (TIPS) mit Laufzeit bis 2040 auf etwa 0 %

Diese Maßnahmen haben bislang nicht die gewünschte Wirkung gezeigt:

- Teilweise Wiederherstellung unseres Aktienengagements im Portfolio nach dem ersten Kursrutsch von 10 % bei den Indexwerten
- Zukauf britischer Aktien – diese entwickelten sich unterdurchschnittlich

Das Umfeld für unsere bisherigen Maßnahmen

Der Aktienmarkt reagierte mit atemberaubender Schnelligkeit. Wenn wir ins Büro kamen, waren über Nacht oft neue Meldungen eingegangen (flächendeckende Schulschließungen, Reiseverbote, Abriegelung von Regionen) und die Indizes bereits mit 4 % bis 8 % im Minus.

Bei den Maßnahmen im Portfolio gehen wir im Wesentlichen davon aus, dass Covid-19 eine ernste, aber vorübergehende Gefahr für das Leben der Menschen und die Weltwirtschaft darstellt. Die Beeinträchtigungen des Wirtschaftslebens, die sich durch das Virus und die Maßnahmen der Gesundheitsbehörden zu seiner Bekämpfung ergeben, werden von kurzer Dauer sein, wenn sie ordnungspolitisch gut gehandhabt werden.

Unsere Pläne

Wir sind von der Verkaufswelle nicht unberührt geblieben, haben jedoch reichlich trockenes Pulver im Portfolio. Das Portfoliorisiko ist nicht hoch und unser Team vertritt nach wie vor die Ansicht, dass eine Verteilung des Risikos auf verschiedene bevorzugte Risikoanlagen die richtige Strategie ist, wenn sich die Spreads vergrößern. Wir sind derzeit schon dabei, das Risiko durch bestimmte regionale Aktien mit Augenmaß zu erhöhen.

Warum haben wir zur Verlängerung der Duration keine Staatsanleihen gekauft?

Langfristige Staatsanleihen der Kernländer haben sich dieses Jahr positiv entwickelt, da die Märkte angesichts der Tatsache, dass sich die bereits akkommodierenden Zentralbanken auf die Untergrenze ihres Zinskorridors zubewegen und in diesem Bereich bleiben werden, auf der Suche nach sicheren Häfen waren. Die selbst erklärten Zinsuntergrenzen der Zentralbanken in Kernländern können sich zwar ändern, derzeit liegen sie jedoch bei rund 0,1 % im Vereinigten Königreich und den USA, bei -0,5 % in Europa und bei -0,25 % in Japan. Falls sich zehnjährige Staatsanleihen vom aktuellen Niveau zügig auf diese Untergrenze zubewegen (und eingepreist wird, dass sie die nächsten zehn Jahre an der Untergrenze bleiben), dann sind von Staatsanleihen künftig geringe, aber positive Renditen zu erwarten (außer in Deutschland).

Wären wir der Meinung, dass sich die Zentralbanken auf ihre Zinsuntergrenze verlegen und die Anleihenmärkte daraufhin einpreisen würden, dass dies die nächsten zehn Jahre lang so bleibt, dann hielten wir es für sinnvoll, künftig Positionen in Staatsanleihen aufzubauen. Wir gehen

jedoch im Wesentlichen davon aus – und auf dieser Annahme basieren auch die Maßnahmen in unserem Portfolio – dass Covid-19 eine ernste, aber vorübergehende Gefahr für das Leben der Menschen und die Weltwirtschaft darstellt. Daher wurde die Duration von Staatsanleihen im Portfolio bei der Rally nicht vergrößert, sondern verringert.

Wichtiger Hinweis. Nur zur internen Verwendung durch professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Alle Daten in diesem Artikel stammen von Bloomberg und Columbia Threadneedle Investments mit Stand vom 12. März 2020. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Ein Anleger erhält also den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Diese Veröffentlichungen dienen nur der allgemeinen Information; sie beinhalten kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellen keine Empfehlungen oder Dienstleistungen dar. Jeder Verweis auf die Leitlinien und Merkmale des Portfolios erfolgt im Ermessen des Portfoliomanagers und kann im Laufe der Zeit und in Abhängigkeit von den Marktbedingungen geändert werden. Die aktuellen Anlagebestimmungen werden im Verkaufsprospekt oder im formellen Anlageverwaltungsvertrag festgelegt und aufgeführt. Beachten Sie, dass die Performanceziele möglicherweise nicht erreicht werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Analyseergebnisse wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit erstellt, wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. In diesem Dokument enthaltene Ansichten entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Ankündigung geändert werden. Sie stellen keine Anlageempfehlung dar. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden als zuverlässig angesehen, ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. In diesem Dokument enthaltene Ansichten entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Ankündigung geändert werden. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden als zuverlässig angesehen, ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Diese Veröffentlichungen beinhalten zukunftsbezogene Aussagen, unter anderem Prognosen zur künftigen Wirtschafts- und Finanzlage. Weder Columbia Threadneedle Investments noch seine Direktoren, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter geben eine Stellungnahme, Gewährleistung, Garantie oder sonstige Zusicherung ab, dass sich diese zukunftsbezogenen Aussagen als richtig erweisen werden. Die Nennung bestimmter Aktien oder Anleihen stellt keine Handlungsempfehlung dar. Das vorliegende Dokument und sein Inhalt sind vertraulich und Eigentum des Unternehmens. Die Angaben in diesem Dokument sind ausschließlich zur Nutzung durch die Empfänger bestimmt. Eine Vervielfältigung in jedweder Form oder eine Weitergabe an Dritte ohne die ausdrückliche Genehmigung von Columbia Threadneedle Investments ist verboten. Dieses Dokument ist Eigentum von Columbia Threadneedle Investments und muss auf Verlangen zurückgegeben werden. Dieses Dokument ist keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Buchführungsberatung. Anleger sollten bei allen Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Buchführungsfragen in Bezug auf eine Anlage bei Columbia Threadneedle Investments ihre eigenen professionellen Berater konsultieren. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204. Eingetragener Sitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.