

September 2020 – Third-Party Asset Management

Asset Allocation

Risikostreuung im Tiefzinsumfeld

Zusammenfassung

- Tiefe Renditen auf Staatsanleihen und enge Spreads bei Unternehmensanleihen begrenzen das Aufwärtspotenzial festverzinslicher Anlagen in den nächsten Wochen.
- Die Aktienmärkte dürften profitieren. Aufgrund der nun eindeutig hohen Bewertungen werden sie jedoch immer anfälliger für mögliche Rückschläge.
- Die sehr tiefen Anleihenrenditen schmälern den Nutzen «sicherer» Staatsanleihen zur Steuerung des Portfoliorisikos. Daher ist es Zeit, aktiv über eine explizite Absicherung nachzudenken.

Zinsen und Anleihen

- Die Renditen von US Treasuries sind im August leicht gestiegen, schwanken aber seit April nur zwischen 0,6% und 0,8%. Dabei dürfte es vorerst auch bleiben. Indes bescheren negative Renditen für deutsche und Schweizer Staatsanleihen Anlegern einen unbefriedigenden nominalen Carry. Solche Anleihen dienen vor allem der Vermeidung von Negativzinsen auf Cash und der Diversifizierung.
- Die Spreads von Unternehmens- und High-Yield-Anleihen haben sich weiter eingengt. Trotz des historisch tiefen Niveaus erwarten wir keine nennenswerte Ausweitung, da sich die kurzfristigen Aussichten leicht verbessert haben. Für eine weitere Einengung besteht jedoch wenig Raum.

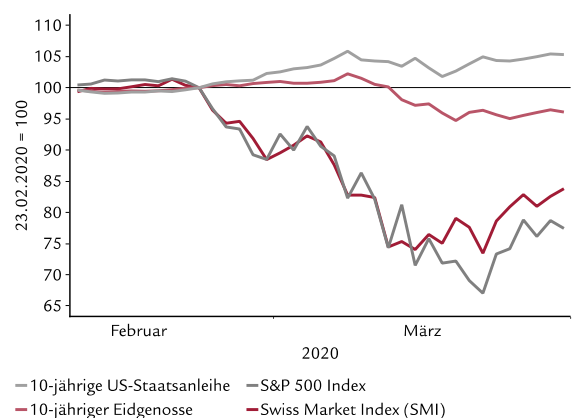
Aktien

- Die Aktienmärkte entwickelten sich erneut gut, wobei die Entwicklung im US-Tech-Sektor die regionalen Unterschiede verstärkt. Wir erwarten vorerst eine Fortsetzung dieses Trends, sehen am Horizont aber zunehmende Risiken.
- Politische Risiken sind in den aktuellen Bewertungen kaum berücksichtigt. Die fast wieder normale Volatilität macht eine Absicherung attraktiv, zumal eine Diversifikation durch Anleihen wenig Erfolg verspricht.

Eignen sich Anleihen noch zur Risikostreuung?

Theoretisch wird ein Portfolio durch Beimischung anderer, weniger korrelierter Vermögenswerte effizienter. So haben sich in der Finanzkrise Staatsanleihen in einem Aktienportfolio bewährt. Diesmal waren die Ergebnisse etwas enttäuschend, besonders mit negativ rentierenden Staatsanleihen. Negative Renditen bei tiefer, aber positiver Inflation begrenzen das Potenzial für Renditerückgänge und somit die Fähigkeit von Staatsanleihen, Risiken zu absorbieren. Anleger sollten daher eine Verlagerung ihrer strategischen Asset Allocation zu Sachwerten wie Immobilien und Infrastruktur erwägen, die zudem wiederkehrende Erträge bieten. Auf kürzere Sicht sollten sie zudem auf eine Absicherung des Aktienmarktrisikos setzen statt nur auf Diversifizierung.

In der Krise bewegten sich Anleihen und Aktien parallel



MACROBOND

Konsequenzen für das Portfolio

Taktisch bevorzugen wir Aktien gegenüber festverzinslichen Anlagen, da die aktuelle Dynamik aufgrund fehlender Alternativen anhalten dürfte. Wir sehen jedoch zunehmende Risiken und behalten daher einen bedeutenden Teil unserer Aktienallokation in defensiven Strategien.

Swiss Life Asset Managers



José Antonio Blanco
Head Investment Management
joseantonio.blanco@swisslife.ch



Daniel Rempfler
Head Fixed Income Switzerland
daniel.rempfler@swisslife.ch

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research

Erstellt und verabschiedet durch die Swiss Life Asset Management AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main, und Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich..