

FridayMail

04.11.2016

„Drei Gründe, um aktiv zu werden“

Es ist kein Geheimnis, dass aktives Management in letzter Zeit von vielen Anlegern infrage gestellt wurde. So sind in den letzten drei Jahren 1,3 Billionen US-Dollar aus aktiven Fonds in passive Anlagestrategien geflossen. Diese Umschichtungen sind – so groß ihr Umfang auch ist – aus drei Gründen fehlgeleitet:

„Wenn es an den Märkten turbulent wird, sind passive Vehikel dem vollen Abwärtsrisiko des abgebildeten Index ausgesetzt.“

Erstens sollte bei einer angemessenen Bewertung einer Anlagestrategie ein **vollständiger Marktzyklus** zugrunde gelegt werden. Dieser Grundsatz gewinnt zentrale Bedeutung, wenn man sich veranschaulicht, wie ungewöhnlich lang der gegenwärtige Zyklus bereits anhält: Der US-Aktienindex S&P 500 hat in den siebeneinhalb Jahren seit dem Ende der Finanzkrise keinen Bärenmarkt mehr erlebt. In diesem Zusammenhang ist auch erwähnenswert, dass die Erholung von der Großen Rezession – der schärfsten seit 80 Jahren – inzwischen die viertlängste Konjunkturerholung in den USA darstellt. Gleichzeitig ist der derzeitige Bullenmarkt in den USA der zweitlängste überhaupt.

Das bedeutet: Seit der Trendwende am Markt im März 2009 hat das stetig steigende Kursniveau von riskanten Anlagegattungen den Bedarf an Absicherung gegen Abwärtsbewegungen verringert – ein Bereich, in dem aktive Manager in der Vergangenheit ihre Expertise unter Beweis gestellt haben. So haben aktive Manager im US-Standardwertesegment – einem der am stärksten von Wettbewerb geprägten Märkte weltweit – während des Platzens der Technologieblase von 2000-2002 und während der Finanzkrise 2008-2009 passive Strategien um 471 bzw. 100 Basispunkte geschlagen.

Wir sind fest davon überzeugt, dass aktive Manager **dank der fundamentalen Analyse von Unternehmen** besser imstande sind, aufkommende Marktturbulenzen abzusehen und mit diesen umzugehen. Denn aktive Manager können davon profitieren, dass sie Anlagen mit unterdurchschnittlicher Wertentwicklung untergewichten oder einfach zugunsten von Liquidität umschichten. Wenn sich die Lage an den Märkten

Aktuelle Publikationen



Kapitalmarktbrief

Erreicht die beispiellose Liquiditätszufuhr durch die Zentralbanken in absehbarer Zukunft ihren Höhepunkt? Durch eine Rückführung der geldpolitischen Stützungsmaßnahmen dürften sich die Anlageklassen zukünftig weniger im Gleichschritt bewegen. Dies ist nur ein Argument dafür, als Anleger aktiv zu werden. Erfahren Sie mehr im aktuellen Kapitalmarktbrief.

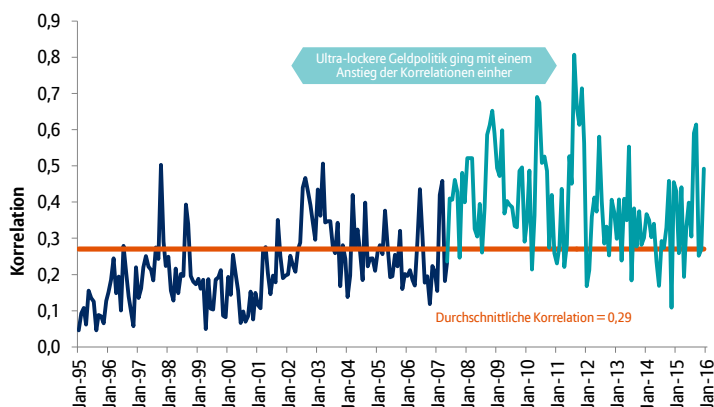


Wohlstand und Wachstum

In seinen Antworten an den Club of Rome geht Hans-Jörg Naumer darauf ein, dass Wohlstand und Wachstum kein Widerspruch sein müssen und beleuchtet dabei u.a. die Bedeutung der Kapitalallokation unter Aspekten von „ESG“.

Grafik der Woche: Durch eine Rückführung der geldpolitischen Stützungsmaßnahmen dürften sich Aktien weniger im Gleichschritt bewegen

Korrelation von Aktien am Beispiel des S&P 500 Index (Januar 1995 bis Dezember 2015)



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.
 Quellen: FactSet; AllianzGI Economics & Strategy. Datenstand: 31. Dezember 2015.



Verstehen. Handeln.

verschlechtert, sind passive Vehikel nicht nur dem vollen Abwärtsrisiko des abgebildeten Index ausgesetzt, sondern sollten unter Berücksichtigung der Gebühren sogar schlechter als der Index abschneiden.

Zweitens kaufen passive Anleger Indexfonds häufig aus taktischen statt strategischen Gründen. Das bedeutet, dass sie rasch Positionen auf- und wieder abbauen möchten. Doch bei starken Kursschwankungen an den Märkten reicht häufig die Liquidität nicht aus, um Transaktionen effizient ausführen zu können. Ein gutes Beispiel dafür ist der „Blitz-Crash“ vom 24. August 2015, bei dem der Dow Jones Industrial Average Index kurzzeitig um 1.000 Punkte fiel. Dabei entkoppelten sich die Kurse einiger verbreiteter Exchange-Traded Funds (ETFs) vom Wert der zugrundeliegenden Vermögenswerte. Beispielsweise verlor ein 2,5 Mrd. Dollar schwerer ETF für US-Aktien aus dem Bereich Klassischer Konsum 32 % seines Werts, während die Kurse der Unternehmen im Fonds lediglich um 9 % sanken. Wie man sieht, können Transaktionen mit schlechtem Timing in Vehikeln, die die Anleger für hochliquide halten, zu übermäßigen Verlusten führen.

Drittens haben passive Strategien von noch nie dagewesenen geldpolitischen Anreizen der Notenbanken profitiert. Seit der Finanzkrise haben alle bedeutenden Notenbanken Programme zur **Ausweitung der Geldmenge** („Quantitative Easing – QE“) aufgelegt, die den fundamentalen Preisfindungsprozess der Anleger verzerrt haben. Die jüngste von den Notenbanken verursachte Geldschwemme hat die Kurse an den Finanzmärkten allgemein nach oben getrieben, was zu einem **Anstieg der Korrelation der Anlageklassen untereinander** geführt hat. Das ist ein sehr wichtiger Aspekt: Bei niedrigen Korrelationen sollten die Aktienkurse stärker von unternehmensspezifischen Gegebenheiten bestimmt werden. Sind die Korrelationen dagegen hoch, verlieren die **Fundamentaldaten der Unternehmen** – und die entsprechenden Analysen aktiver Manager – an Bedeutung.

Vor diesem Hintergrund ist es ermutigend, dass einige Notenbanken dabei sind, ihre **Geldpolitik zu normalisieren, oder dies zumindest erwägen**. Angesichts der guten Lage am US-Arbeitsmarkt und sich beschleunigender Inflation sind die Vertreter der US-Notenbank bestrebt, den ersten Zinsanhebungszyklus seit einem Jahrzehnt fortzusetzen. Im Euroraum scheinen Vertreter der Europäischen Zentralbank die Möglichkeit zu erörtern, das QE-Programm schrittweise auslaufen zu lassen. Selbst die neue Politik der japanischen Notenbank, die auf eine Steuerung der Zinskurve abzielt, könnte zu einem geringeren Tempo der Käufe von Vermögenswerten führen.

Eine Rückführung der geldpolitischen Stützungsmaßnahmen ist ein natürlicher Bestandteil des Konjunkturzyklus. Ein solcher Schritt dürfte die Korrelation der Anlageklassen untereinander wieder sinken lassen und wäre ein weiteres Argument, als Anleger aktiv zu werden und zu bleiben.



Greg Meier
US Investment Strategist,
Vice President

Ihr

Greg Meier

P.S.: Verpassen Sie unsere aktuellen Research-Nachrichten auf Twitter nicht!

@AllianzGI_DE folgen

[→ Kapitalmarktpräsentation](#)

[→ KMB Podcast](#)

Politische Ereignisse 2016

November:

| | |
|---------|--|
| 07. Nov | UN-Klimakonferenz |
| 08. Nov | US-Präsidentchaftswahlen |
| 11. Nov | Singles' Day in China (gewöhnlich positiv für Aliaba, JD.com und VIP Shop) |
| 17. Nov | Zusammenfassung der geldpolitischen EZB-Ratssitzung (Accounts) |
| 30. Nov | Parlamentswahlen Australien |
| 30. Nov | OPEC-Sitzung in Wien |

[→ Übersicht politische Ereignisse 2016](#)

Weitere Publikationen:



Die EZB, die Geldpolitik und die Farbe Rot

Das hätte sich Mick Hucknall, der Leadsänger von „Simply Red“, auch nicht träumen lassen, dass er eines Tages – ungewollt sicher – die Staatsanleihemärkte besingen würde. Dies aber ist der Fall, denn bei Staatsanleihen der Industriestaaten herrscht die Farbe Rot vor. Eine Herausforderung besonders für die „**Bodensatzliquidität**“. Das Stichwort „**Short Duration**“ gewinnt an Bedeutung.

[→ zu unseren Publikationen](#)

[→ zu unserem Newsletter](#)

[→ zu unseren Podcasts](#)

[→ zu unserem Twitter-Feed](#)

Überblick über die 44. Kalenderwoche:

Montag

- Deutschland:
 - Auftragseingang (Sep) (2,1% j/j)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Baugewerbe (Okt) (52,4)
 - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Okt) (53,0)
- UK:
 - Halifax Hauspreisindex 3Mon./ Jahr (Okt) (5,8)
- Eurozone:
 - Markt Einkaufsmanagerindex Einzelhandel (Okt) (49,6)
 - Sentix Investorenvertrauen (Nov) (8,5)
 - Einzelhandelsumsätze (Sep) (0,6%)
- USA:
 - Veränderungen Arbeitsmarktverhältnisse (Okt) (-2,2)
- China:
 - Währungsreserven (Okt) \$3148,6Mrd. (\$3166,4Mrd.)

Dienstag

- Japan:
 - Offizielle Währungsreserven (Okt) (\$1260,1Mrd.)
- Deutschland:
 - Industrieproduktion, WDA (Sep) (1,9% j/j)
 - Handelsbilanz (Sep) (20,1Mrd.)
 - Leistungsbilanz (Sep) (17,9Mrd.)
- UK:
 - Industrieproduktion (Sep) (0,7% j/j)
 - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Sep) (0,5% j/j)
- Frankreich:
 - Handelsbilanz (Sep) (-4255Mio.)
 - Leistungsbilanz (Sep) (-2,1Mrd.)
- Eurozone:
 - Treffen Rat der Finanz- und Wirtschaftsminister, Brüssel
- USA:
 - Wahl des neuen Präsidenten
- China:
 - Handelsbilanz (Okt) \$51,75Mrd. (\$41,99Mrd.)
 - Ausländische Direktinvestitionen CNY (Okt) 3,0% j/j (1,2% j/j)

Mittwoch

- UK:
 - Handelsbilanz (Sep) (£-4733)

- USA:
 - Lagerbestände Großhandel (Sep) 0,2% m/m (0,2% m/m)
 - Umsatz Großhandel (Sep) (0,7% m/m)
 - MBA Hypothekenanträge (Nov 4)
- Eurozone:
 - Wirtschaftsprognose der europäischen Kommission
- China:
 - Verbraucherpreise (Okt) 2,1% j/j (1,9% j/j)
 - Erzeugerpreise (Okt) 0,9% j/j (0,1% j/j)

Donnerstag

- Japan:
 - Auftragseingänge Maschinen (Sep) 3,9% j/j (11,6% j/j)
 - Geldmenge M2 (Okt) 3,7% j/j (3,6% j/j)
 - Geldmenge M3 (Okt) 3,1% j/j (3,1% j/j)
- Frankreich:
 - Beschäftigtenzahl ex Agrarwirtschaft (3Q) (0,2% q/q)
 - Industrieproduktion (Sep) (0,5% j/j)
 - Produktion des verarbeitenden Gewerbes (Sep) (0,7% j/j)
- Italien:
 - Industrieproduktion, WDA (Sep) (4,1% j/j)
- USA:
 - Monatliche Haushaltserklärung (Okt) -\$88,7Mrd. (\$33,4Mrd.)
 - Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (Nov 5)
 - Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe (Okt 29)
- China:
 - Geldmenge M0 (Okt) 6,3% j/j (6,6% j/j)
 - Geldmenge M1 (Okt) 23,3% j/j (24,7% j/j)
 - Geldmenge M2 (Okt) 11,4% j/j (11,5% j/j)

Freitag

- Japan:
 - Erzeugerpreise (Okt) -2,6% j/j (-3,2% j/j)
- Deutschland:
 - Verbraucherpreise (Okt) (0,8% j/j)
 - EU Harmonisierte Verbraucherpreise (Okt) (0,7% j/j)
- UK:
 - Produktion des Baugewerbes saisonbereinigt (Sep) (0,2%)
- USA:
 - Index der Verbraucherstimmung der Uni Michigan (Nov) 87,8 (87,2)

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich - ohne Mitteilung hierüber - ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung; herausgegeben von Allianz Global Investors Europe GmbH, www.allianzgi.de, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 9340, zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.