

Wahres Multi Asset ist auch in einer Welt mit positiven Anleherenditen vorteilhaft

Der Zins ist zurück und Anleihen sind nach Jahren mit niedrigen oder negativen Renditen wieder eine attraktive Anlageklasse. Angesichts von 3-4 % Zinsen auf Festgeld und 4 % Rendite auf Anleihen hoher Qualität aus dem Euroraum parken Anleger viel Kapital in Termingeld und kurzlaufenden Anleihen. Dabei übersehen sie den Mehrwert, den wahre Multi-Asset-Ansätze bieten: Diversifikation über alle Anlageklassen als „Free Lunch“, ein langfristig höheres Renditepotenzial und einen besseren Inflationsschutz.

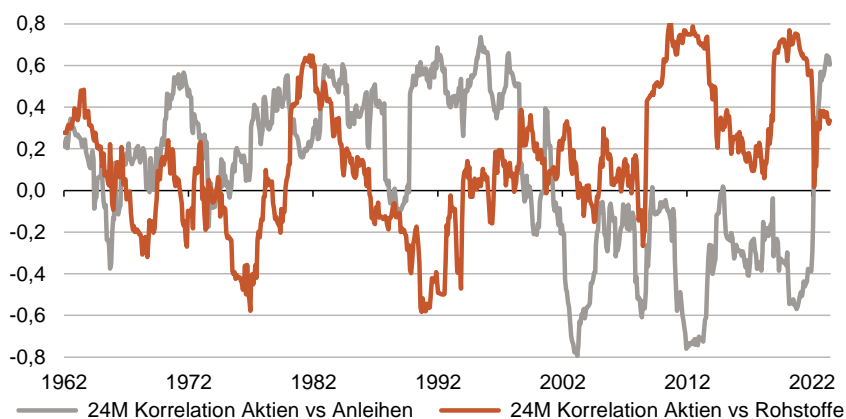
Auch wenn Termingeld und kurzlaufende Anleihen kurzfristig attraktiv erscheinen, sind diese mittelfristig mit Unsicherheiten behaftet. Die aktuell hohen Zinsen bei kurzlaufenden Anleihen dürften eine Sondersituation sein, denn die Euro-Zinsstrukturkurve ist so stark invertiert wie seit Anfang der Neunzigerjahre nicht. Kurzlaufende Anlagen haben somit ein deutliches Wiederanlagerisiko mit wahrscheinlich mittelfristig niedrigeren Renditen. Zudem erscheint das Niveau der nominellen Renditen zwar attraktiv, ist aber angesichts der aktuellen Inflation noch immer nicht hinreichend für den Erhalt der Kaufkraft oder gar einen realen Vermögenszuwachs.

Nutzung aller Diversifikationsmöglichkeiten

Für mehr Renditepotenzial bei Anleihen müssen Anleger bereit sein, höhere Risiken einzugehen. Sind sie das, sollten sie neben Anleihen auch andere Anlageklassen einbeziehen. Reine Anleiheportfolios lassen nämlich gegenüber Multi-Asset-Portfolios Diversifikationsmöglichkeiten und damit das einzige „Free Lunch“ am Markt weitgehend ungenutzt. Wahres Multi Asset, d.h. eine breite Diversifikation auch abseits von Aktien und Anleihen, halten wir für sinnvoll. Für diese Dekade erwarten wir ein Umfeld strukturell erhöhter Inflation(svolatilität) und damit nicht-stabile Korrelationen und einen, wie bereits in der jüngeren Vergangenheit aufgetretenen, häufigen

Abb. 1: Diversifikationsnutzen von Rohstoffen - diese entwickeln sich häufig genau dann positiv, wenn Aktien und Anleihen fallen, und vice versa

Verlauf der 24M-rollierenden Korrelation der Entwicklung vom S&P500 Index und 10-jährigen US-Staatsanleihen sowie vom S&P 500 Index und Rohstoffen



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen
Zeitraum: 01.01.1962 - 30.06.2023

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Insights
- Spotlight
 - Aktien
 - Anleihen
 - Multi Asset
 - Risikofokussierte Lösungen
 - Nachhaltigkeit
 - Consulting

Spotlight bietet Einblicke in das Berenberg Produktuniversum und beleuchtet Schlüsselthemen im Zusammenhang mit aktuellen Marktentwicklungen.

Mit Termingeldern ist kurz als auch mittelfristig wohl kein realer Vermögenszuwachs zu erzielen.

Die risikoreduzierende Wirkung einer breiten Diversifikation ist das einzige „Free Lunch“ am Markt und sollte nicht ungenutzt bleiben.



Gleichlauf von Aktien und Anleihen.¹ Deshalb sollten auch andere Anlageklassen wie beispielsweise Rohstoffe berücksichtigt werden, denn genau diese haben häufig gerade dann einen positiven Beitrag geleistet, wenn Anleihen und Aktien im Gleichlauf litten. Der Schwerpunkt eines Portfolios sollte damit nach wie vor auf einem ausgewogenen Verhältnis von laufendem Einkommen, Chancen auf Kurszuwächsen und Maßnahmen zu Vermögensschutz liegen.

Höheres Renditepotenzial

Multi-Asset-Ansätze offerieren aber auch mehr Renditepotenzial, da sie sich am Markt bietenden Opportunitäten in allen Anlageklassen zunutze machen können. Um etwa bei Themen wie Künstliche Intelligenz oder Internetsicherheit dabei zu sein, muss man Aktien haben. Dabei ist eine aktive Quotensteuerung entscheidend. Natürlich profitieren Multi-Asset-Portfolios im veränderten Zinsumfeld auch mit ihren Anleihepositionen von den gestiegenen Zinsen. Viele Multi-Asset-Anleger haben in den letzten Quartalen die Anleihequote erhöht, auch wir. Dazu kommt noch das stärkere Renditepotenzial anderer Anlageklassen. So gehen die meisten Strategen und auch wir etwa davon aus, dass die Rohstoffpreise in den nächsten Jahren aufgrund der Energiewende und der Angebotsdefizite deutlich steigen werden. Zusätzlich bieten die taktische Allokationssteuerung und kurzfristige Investmentopportunitäten weiteres Renditepotenzial.

Multi-Asset-Ansätze können Opportunitäten in allen Anlageklassen nutzen.

Besserer Inflationsschutz

Sollte sich die Inflation in den kommenden Jahren hartnäckiger als erwartet zeigen, bietet ein deutlicher Anteil von Vermögensgegenständen mit realem Charakter, wie Rohstoffe oder bedingt Aktien, im Gegensatz zu Anleihen eine bessere Absicherung. Der Markt geht derzeit davon aus, dass die Inflation sich in den nächsten Jahren nachhaltig Richtung 2% entwickelt. Wir sind davon nicht überzeugt. Vor allem die Energiewende, aber auch die Deglobalisierung, die Demographie und höhere Wehretats dürften die Inflation strukturell über die nächste Dekade erhöhen. Zudem spricht die in vielen Ländern hohe Staatsverschuldung weiterhin für eine zumindest begrenzte finanzielle Repression und damit bestenfalls eine eingeschränkt positive Realverzinsung von Staatsanleihen. Auch für das Szenario, dass die Notenbanken mit einer anhaltend straffen Geldpolitik die Liquidität am Kapitalmarkt weiter einschränken und mittelfristig sogar eine Schuldenkrise verursachen könnten, erscheinen Anlagen mit Sachwertcharakter wie Edelmetalle und Aktien im Vorteil.

Vermögensgegenstände mit realem Sachwertcharakter sind bei höher als erwarteter Inflation vorteilhaft

Multi-Asset-Strategien bleiben für mittel- bis langfristig orientierte Investoren attraktiv

Natürlich kann es in Multi-Asset-Strategien trotz geschickter Nutzung aller Diversifikationsmöglichkeiten im Gegensatz zum Festgeld auch zu Kursrückgängen kommen. Schaut man sich aber die Entwicklung in der Vergangenheit an, steigt mit der Anlagedauer die Wahrscheinlichkeit einer attraktiven, über dem Zinsmarkt liegenden Rendite, deutlich an. Das höhere Renditepotenzial, die Nutzung der am Markt frei verfügbaren Diversifikationseffekte und der bessere Inflationsschutz machen Multi-Asset-Strategien auch im derzeitigen Umfeld positiver Anleiherenditen für mittel- bis langfristig orientierte Investoren attraktiv – vor allem, wenn sie etwas Risikofreude mitbringen.

Die Wahrscheinlichkeit von Renditen oberhalb des Zinsmarktes nimmt mit zunehmender Anlagedauer deutlich zu

¹ Siehe "Was kommt nach dem Inflationsbuckel? Implikationen für Anleger" Berenberg Märkte Fokus, 3. November 2022.

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefanlagestrategie & Leiter Multi Asset

AUTOR



Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefanlagestrategie und Leiter Multi Asset

Leiter des Bereichs Multi Asset und zuständig für die Kapitalmarkt-
meinung des Wealth and Asset Management

+49 69 91 30 90-500 | bernd.meyer@berenberg.de

WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum 14.08.2023

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Insights
- **Spotlight**
- Aktien
- Anleihen
- Multi Asset**
- Risikofokussierte Lösungen
- Nachhaltigkeit
- Consulting

www.berenberg.de/

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de/
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de