

ANLAGEAUSRICHTUNG 2013

WIE IST MAN RICHTIG POSITIONIERT?

Die momentane Situation, in welcher sich Politik und Wirtschaft befinden, ist für Investoren nicht nur höchst spannend, sondern ebenso herausfordernd. Vorbei sind die Zeiten, in denen unbedarftes Buy & Hold jedermann reich und selig machte. Folglich fragen wir im aktuellen Fachgespräch einerseits, auf welche Anlageklassen und Regionen bzw. Länder im neuen Jahr zu setzen ist. Andererseits interessiert auch, mit welchen Anlagestilen, -strategien und -techniken sich Alpha erzeugen lässt und dennoch die Vermögenswerte vor Kapitalverlust oder Inflation geschützt werden können. Von Bedeutung mag auch die Frage sein, welche Aspekte mit Blick auf die Anlageentscheidungen für das Jahr 2013 massgeblich sind und wie man in der Praxis konkret vorgehen sollte, um ein bestehendes Depot gegebenenfalls neu auszurichten. Selbstverständlich wird den Panelteilnehmern auch genügend Platz eingeräumt, um ihre Anlagestrategie fürs neue Jahr zu umreißen.

Unsere Gesprächspartner sind Rochus Appert [State Street Global Advisors], Giuseppe Benelli [Benelli Consulting] und Alfonso Papa [ING Investment Management (Schweiz) AG].

Lassen Sie uns die Fragerunde mit einem allgemeinen Blick auf die globale Situation beginnen. Welche Aspekte sind für Anlageentscheidungen im kommenden Jahr von Belang?

Appert: Für 2013 wird eine leichte Zunahme des globalen Wachstums mit Verbesserungen sowohl in den Industrie- als auch in den Entwicklungsländern erwartet. Dennoch bestehen Risiken einer Abwärtstendenz, dies mit Blick auf eine mögliche Verlangsamung der chinesischen Konjunktur, die europäische Schuldenkrise und die amerikanische Steuerproblematik.

Benelli: Das Wirtschaftswachstum ist aber regional unterschiedlich. Nicht alle Industriestaaten werden im laufenden und im nächsten Jahr ein Wirtschaftswachstum von 2% erreichen. Die Schwellenländer sind dagegen fast dreimal so schnell unterwegs und bleiben eigentliche Wachstumsmärkte. Im Schnitt gibt dies für die Weltwirtschaft ein Wachstum von 3,5% in diesem und knapp 4% im kommenden Jahr. Problematisch bleiben die hohen Staatsschulden und die Inflationsrisiken in den Industrieländern.

Die Anlagewelt ist stets voller Chancen, aber auch mit vielen Risiken behaftet. Wenn Sie drei zentrale Gefahren benennen müssten, denen Anleger unbedingt Gewähr sein sollten, welche wären dies?

Benelli: Ich würde folgende drei Gefahren nennen: die Einführung der Wirtschaftsre-

«Unter den heutigen Bedingungen ist weniger die Frage nach aktiven oder passiven Ansätzen zentral, sondern welche Instrumente helfen, die Zielrendite eines Gesamt-Portefeuilles zu erreichen.»

Rochus Appert

formen in Europa, den Kompromiss über die «Fiskalklippe» in den USA und vor allem die weltweit tiefen Zinsen. Letztere erschweren die Anlageentscheidungen und zwingen Investoren in Anlagen, die sie normalerweise nicht tätigen würden. Diese Situation könnte man wohl als Finanzrepression bezeichnen.

Papa: Nennenswert in den USA ist das «fiscal cliff» und die damit verbundene Bedrohung, der Wirtschaftserholung ein jähes Ende zu setzen. In Europa ist die unterschiedliche Entwicklung zwischen Norden und Süden und das Spannungsfeld zwischen Staatsschuldenkrise und Wirt-

schaftserholung zu nennen. Beides schafft eine politisch brisante Situation. Die Emerging Markets sind von der Schuldenkrise wenig betroffen – wenigstens nicht direkt. Die grössten Schwellenländer sehen sich aber je nach Inflationserwartungen zu einer restriktiveren Politik gezwungen, was deren Rolle als Wachstumsmotor der Weltwirtschaft in Frage stellt.

Soeben wurde im Zusammenhang mit den USA der Begriff «fiscal cliff» erwähnt.

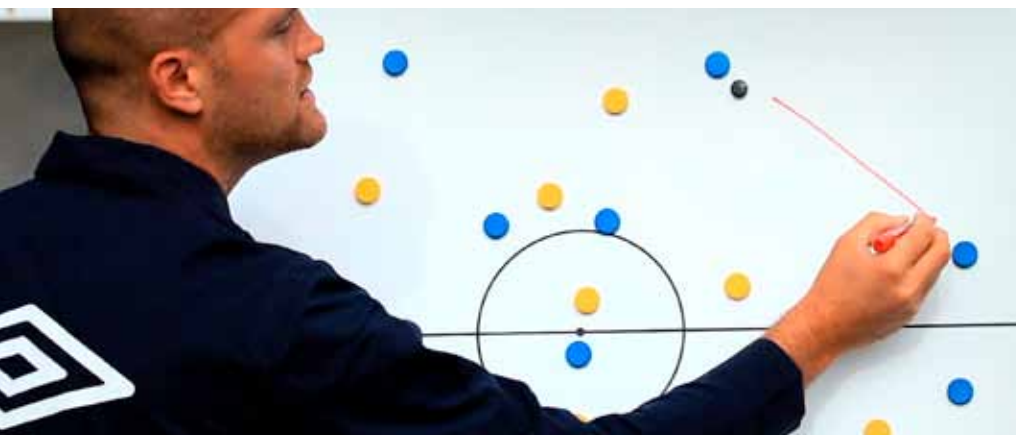
Appert: Nach der aktuellen Gesetzeslage in den USA werden 2013 Steuerentlastungen auslaufen und zugleich Ausgabekürzungen in Kraft treten. Die Obergrenze der Schulden muss in den USA bis Mitte Februar 2013 angehoben werden. Steuersätze dürften ebenfalls angehoben werden und Steuerkürzungen aus der Bush-Administration werden wahrscheinlich auslaufen. Anleger müssen sich auf politisch bedingte Schwankungen im US-Markt einstellen, bis eine Lösung dieser Problematik gefunden wird. Eine Lösung der Steuerproblematik in einer Kongress-Sitzung noch vor Januar könnte zu einer starken Rally führen.

Wie schätzen Sie die makroökonomische Lage auf unserem Kontinent ein? Wird alles gut?

Benelli: Europa bleibt ein Sorgenkind. Die von der EZB angekündigten Massnahmen haben die Lage zwischenzeitlich leicht entspannt. Wenn sie als «lender of last resort» auftritt, ist der Euro fast gerettet. Jedem Privatanleger werden Staatsanleihen komplett zurückbezahlt, auch wenn der reale Wert aufgrund der Inflationsgefahr fraglich ist. Die EZB setzt zwar konkrete Reformzusagen voraus, bevor sie Staatspapiere mit kurzen Laufzeiten kaufen will. Das grösste Risiko sehe ich darin, dass die beschlossenen Reformen am Schluss doch nicht richtig in Kraft gesetzt werden.

Wie dürfte sich der europäische Unternehmenssektor in naher Zukunft entwickeln?

Papa: Taktisch ziehen wir zyklische Werte den defensiven Unternehmen und Sek-





toren vor, dies aufgrund der sich verbessernden wirtschaftlichen Lage einerseits, aber auch wegen der attraktiveren relativen Bewertung andererseits. Zudem scheint eine gewisse Zunahme des Risikoappetits einzusetzen. Konsum- und Industriewerte, welche von der wirtschaftlichen Entwicklung in Schwellenmärkten profitieren können, stehen in unserer Gunst.

Können Aktienmärkte nachhaltig von der lockeren Geldpolitik seitens vieler Notenbanken profitieren oder sind die Kursanstiege ab Mitte 2012 eher eine vorübergehende Erscheinung?

Appert: Die Zentralbanken halten weltweit an ihren Programmen zum Ankauf

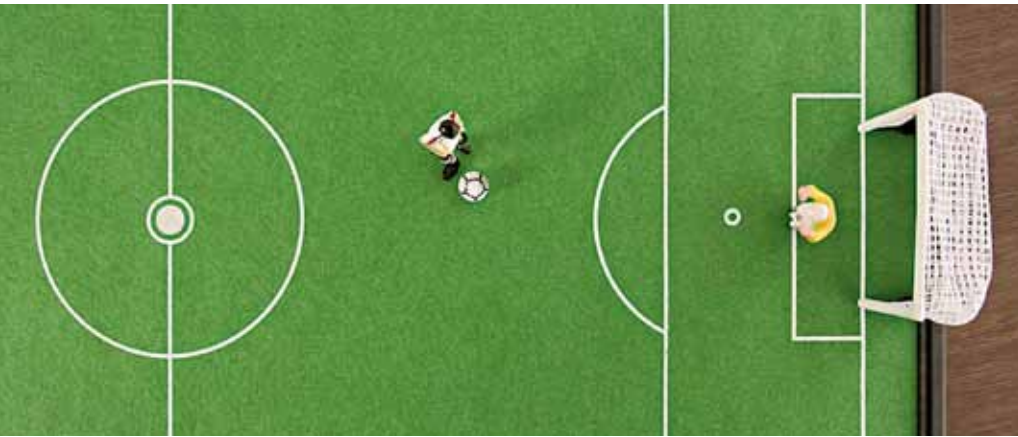
von Wertpapieren fest – Stichwort: Quantitative Easing – und halten dadurch die Zinssätze niedrig. Eine Änderung vor Ende nächsten Jahres erscheint unwahrscheinlich, vielleicht mit Ausnahme der Bank of Canada.

Benelli: Aktien können von der expansiven Geldpolitik und von der positiven Entwicklung der Unternehmensgewinne profitieren. Tiefe Zinsen sind gut für die Industrie, welche ihre Ertragssituation verbessern kann. Auch europäische Aktien sind attraktiv, wobei der Finanzsektor aber angesichts der kontinuierlichen Regulierungsverschärfung volatil bleiben wird. Solide international tätige Unternehmen mit guten Dividendenrenditen sind da vorzuziehen.

Besonders attraktiv sind jene Firmen mit diversifizierten Gewinnen aus Ländern, die ihrerseits versuchen, den Wert ihrer Währungen zu reduzieren. Aufstrebende Märkte bieten immer noch interessante Anlagemöglichkeiten.

Appert: Trotz günstiger Bedingungen in den letzten zwölf Monaten sind die Gewinnaussichten in fortschrittlichen Kapitalmärkten eher zurückhaltend zu beurteilen. Renditeorientierte und opportunistische Ansätze sind womöglich viel versprechender, doch bleibt die Portfolio-Diversität oberste Maxime.

Wie schätzen Sie die Lage bei der Konsumentenstimmung ein? Wird sie die



Weltwirtschaft stabilisieren oder gar beflügeln können?

Appert: Das Vertrauen der Konsumenten durchläuft ständig Höhen und Tiefen und hängt natürlich fast vollständig von den lokalen Marktbedingungen und Prognosen ab. Aus diesem Grund wird auch die Ansicht eines griechischen Konsumenten, der von Sparmassnahmen und Arbeitslosigkeit gebeutelt ist, deutlich anders – und natürlich deutlich negativer – ausfallen als die eines deutschen Angestellten. In europäischen Peripherie-Ländern ist es schwierig, eine nachhaltige Verbesserung des Konsumentenvertrauens zu erreichen, bevor nicht ein Wirtschaftsaufschwung erfolgt und die Arbeitslosigkeit wieder sinkt.

Papa: Ob der Konsument der aktuellen Wirtschaftserholung und den Politikern genügend Vertrauen schenkt, hängt in der Tat stark von der persönlichen Situation ab. Der Arbeitsmarkt in den USA sendet positive Signale aus. Frühindikatoren wie etwa der Purchasing Managers Index suggerieren eine positive Wende – wenn auch auf verhaltenem Niveau.

Appert: Für den Gang der Weltwirtschaft bleibt die Stimmung des US-Konsumenten zentral – da stimme ich Alfonso Papa zu. Die entsprechenden Ausgaben liegen bei etwa 70% des Bruttosozialprodukts. Die Gefühlslage hat sich zwar etwas verbessert, die negativen Auswirkungen der Immobilienmarktkrise und der Arbeitslosenquote von knapp 8% drücken jedoch

weiterhin die Stimmung, ebenso wie die angekündigten Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen, sollten es die Politiker nicht verhindern können, dass sich die Lage erneut zuspitzt und sich die Konjunktur wieder abschwächt.

Papa: Langfristig werden Staatsschulden nur dann abgebaut werden können, wenn der private Sektor für Wachstum sorgt. So gesehen sind die Interessen der Politiker mit den Zielen der Wirtschaftsakteure im privaten Sektor deckungsgleich. Wir können also davon ausgehen, dass die Politik das Wirtschaftswachstum weiter günstig finanzieren und stimulieren wird.

Blicken wir kurz auf die Anlagekategorie der Real Assets. Wie schätzen Sie die aktuelle Bewertungslage zentraler Anlageklassen wie Öl, Gold oder Immobilien ein?

«Verzeihen Sie die Euphorie, aber hierzulande erfährt der Senior Loans-Markt nicht die Aufmerksamkeit, die er verdient.»

Alfonso Papa

Appert: Zur Eindämmung des Risikos unerwarteter Inflation empfehlen wir jedem Investor, entsprechende Vermögenswerte ins Portfolio aufzunehmen. Unsere Empfehlung liegt bei einem Mindestanteil von 5%. Sollte sich die Weltwirtschaft und insbesondere China 2013 wieder erholen, kann wohl von einer Rally auf den Warenbörsen ausgegangen werden.

Wenden wir uns nun der Fixed Income-Seite zu. Man liest oft, dass Corporate Bonds das bessere Risiko-Ertrags-Verhältnis aufweisen? Ist dies korrekt?

Papa: Unternehmensanleihen sind sowohl im Investment Grade- als auch im High Yield-Bereich attraktiv. Auch Corporate Bonds aus Schwellenländern werden sich einer verstärkten Nachfrage erfreuen, zumal deren Finanzierungsbasis relativ stabil erscheint, sie aber nach wie vor für ihre Herkunft eine gewisse Prämie gegenüber industrialisierten Ländern zu bezahlen haben.

Benelli: Anleihen aus den USA, Deutschland, aber auch aus der Schweiz bieten kein attraktives Verhältnis zwischen Rendite und Risiko. Als Alternative zu traditionellen Obligationen sind High Yield- und Emerging Markets-Anleihen, Insurance-Linked Securities oder auch Anleihen mit variablen Zinssätzen attraktiv, ebenfalls solche mit Inflationsschutz und Short Duration-Strategien.

Was halten Sie von Senior Loans?

Papa: Erfahrene Investoren und Institutionelle entdecken diesen Markt neu und stellen fest, dass er eine hohe fundamentale wie auch technische Stabilität erfährt. Ausfallraten sind tief wie nie zuvor, der Nachfrageüberhang stabil und die vor dem Jahr 2008 gesehenen Leverage-Übertreibungen nicht mehr existent. Der Markt wartet mit relativ gesehen attraktiven Renditen und einem Durations-Risiko von nicht einmal 0.2 Jahren auf. Verzeihen Sie die Euphorie, aber hierzulande erfährt der Senior Loans Markt nicht die Aufmerksamkeit, die er verdient.

Soll man mit Blick auf die Haltung der EZB heute auch wieder Staatsanleihen



aus Peripherie-Ländern ins Portefeuille integrieren?

Benelli: Obligationen der europäischen Peripherieländer sind trotz der Intervention der EZB prinzipiell zu vermeiden, obwohl gerade die italienischen Obligationen aufgrund der besseren Chancen im Euroraum ein gewisses Potenzial aufweisen. Griechenland, Portugal, Irland, Zypern und Spanien stehen noch immer unter Druck. Bei französischen Staatsobligationen ist sogar mit einer Bonitätsrückstufung durch Rating-Agenturen zu rechnen.

Nicht wenige Marktbeobachter fürchten durch die lockere Geldpolitik und

QE-Programme eine baldige Rückkehr hoher Inflation. Teilen Sie diese Befürchtungen? Wie könnte man sich gegebenenfalls optimal davor schützen?

Appert: Angesichts der grossen Produktionslücken in den USA und in Europa gehen wir nicht davon aus, dass die Inflation 2013 stark zunehmen wird.

Papa: Ich denke, dass wir durchaus inflationäre Tendenzen in der industrialisierten Welt sehen werden, ausser in Japan. Das Risiko einer Inflationsbeschleunigung ist allerdings eher gering einzuschätzen. Solange Inflation nicht durch Lohnerhöhungen – sprich: künstliche Kaufkraftsteigerung – verursacht wird, müssen wir uns keine Sorgen machen. Ich denke, dass derzeit das Risiko

deflationärer Tendenzen höher einzuschätzen ist als die Gefahr einer hohen Inflation.

Asien gilt zunehmend als gelobte Region für die Anlegergilde. Wo sehen Sie dort die Chancen und Risiken – sei dies im Aktienmarkt oder Bond-Bereich?

Papa: Empfehlenswert sind unseres Erachtens dividendenträchtige Aktienstrategien. Länder wie Taiwan, Malaysia, Thailand oder die Philippinen liegen diesbezüglich in der Statistik vorne. Die grössten Risiken sind in der Politik des Westens zu suchen und in einem möglichen «hard landing» Chinas. Letzteres schätzen wir aber als unwahrscheinlich ein. Die fundamentale Stärke asiatischer Unternehmen spricht definitiv für Investitio-



nen, zumal bei festverzinslichen Anlagen innerhalb vergleichbarer Bonitätsklassen immer noch höhere Zinsen bezahlt werden.

Zunehmend werden Obligationen asiatischer Provenienz auch in Lokalwährungen begeben. Wie stufen Sie diese mit Blick auf einen Schweizer Investor ein?

Papa: Es ist hier festzuhalten, dass die Entwicklung zwischen Lokal- und Hartwährungen unterschiedlich korreliert. Asiatische Währungen tendieren zu höheren Korrelationen zum JPY und USD und folglich gilt es, eine «optimale» Absicherung unter Berücksichtigung dieser Korrelationen vorzunehmen. Historische Korrelationen zeigen die Vorteile der Anleihen in asiatischen Lokalwährungen auf.

Welche Haltung sollte man 2013 gegenüber Japan einnehmen?

Appert: Die Wirtschaft in Japan steckt weiterhin in einer Deflation und die Eigenkapitalrendite bei japanischen Unternehmen liegt deutlich unter jener anderer Regionen. Die sich verschlechternden Beziehungen zu China könnten sich 2013 auch negativ auf die japanischen Einnahmen auswirken. Während wir bezüglich Japan vorsichtig bleiben, sollten Investoren aber dennoch eine strategische Allokation halten.

Für Schweizer Investoren mit einem grösseren Anteil an Wertschriften in EUR ist natürlich auch die Frage des Wechselkurses zentral. Denken Sie,

dass die bisherige Untergrenze bis Ende 2013 unverändert Bestand hat?

Benelli: Die Ankündigung der neuen EZB-Massnahmen hat wohl das Vertrauen in den EUR erhöht, doch längerfristig dürften die Liquiditätsausweitungen in den USA und in der EU zu einer zusätzlichen Belastung für die Untergrenze von 1.20 CHF werden. Es ist zu erwarten, dass diese Grenze von den Finanzmärkten noch einmal getestet wird.

Appert: Investoren sollten zudem die Entwicklungen in der Eurozone und in der Politik der Zentralbank genau beobachten. Mitunter empfiehlt es sich doch, Währungsabsicherungen in Betracht zu ziehen.

Welche Änderungen erwarten Sie an der Zinsfront? Wie sollen sich Investoren da positionieren?

Benelli: Eine weitgehend unbeantwortete Frage ist, wie verhindert werden kann, dass die massive Liquiditätserhöhung der Zentralbanken irgendwann zu einer heftigen Inflation führt. Inflation oder schon nur Inflationserwartungen sind bekanntlich schlecht für Obligationen, die heute meist überbewertet sind. Bei Obligationenanlagen sind die Laufzeiten zu reduzieren und inflationsgeschützte Anleihen oder Floating Rates Notes vorzuziehen.

Wenden wir uns zum Schluss noch etwas mehr der praktischen Implementierung zu. Bei welchen Anlagesegmenten sehen Sie eher aktive Anlageansätze im Vorteil und wo könnten gegebenenfalls indexierte Anlagen Mehrwert bieten?

Papa: Will ein Anleger einzig das Marktrisiko einkaufen, bieten sich bei den gängigsten Kapitalmärkten passive Instrumente an. Wenn Sie aber fundamental basierte Ansätze anstreben, etwa Anlagen in dividendenträchtigen Strategien, oder wenn Sie sich bei Unternehmensanleihen, im High Yield-Segment oder im Bereich Emerging Market Debt bewegen, empfehlen sich aktiv verwaltete Portfolios.

Müssen Anleger ihre Asset Allocation eher prozyklisch ausrichten oder soll-

«In den USA kann man sich zyklisch verhalten, da nach einem politischen Kompromiss zur «fiskalischen Klippe» die Märkte auf die besseren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen positiv reagieren dürften.»

Giuseppe Benelli

ten sie sich für das Jahr eher antizyklisch verhalten?

Benelli: In den USA kann man sich zyklisch verhalten, da nach einem politischen Kompromiss zur «fiskalischen Klippe» die Märkte auf die besseren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen positiv reagieren dürften. In Europa ist wegen Unsicherheiten bezüglich einer schnellen Einführung der Wirtschaftsreformen eine defensive Strategie vorzuziehen.

Erwarten Sie 2013 volatile Märkte, so dass alternative Anlagen eine prüfenswerte Anlage-Beimischung sein könnten – etwa mit Long/Short-Strategien?

Papa: Mischen Sie dem Portefeuille alternative Anlagen bei, doch bezahlen Sie hierfür nicht jeden Preis. Produkte, die alternatives Beta liefern, behaupten sich entgegen den ursprünglichen Befürchtungen seit etwa vier Jahren ziemlich gut. Entsprechende Strategien bilden durch den Einsatz liquider Geldmarktinstrumente, Futures und Forwards das aggregierte Risiko-Ertragsprofil der Hedge Funds nach – dies zu Kosten, die unterhalb eines aktiv verwalteten Aktien-Portfolios liegen.

Welche Fragen sollte derzeit ein Anlageausschuss stellen und vertieft abklären lassen?

Benelli: Heute ist die Frage zentral, inwieweit man bereit oder fähig ist, mehr Anlagerisiken einzugehen oder alternative Anlageformen zu berücksichtigen.

Appert: Unter den heutigen Bedingungen ist weniger die Frage nach aktiven oder passiven Ansätzen zentral, sondern welche Instrumente helfen, die Zielrendite eines Gesamt-Portefeuilles zu erreichen. Es wird oft behauptet, dass Marktsegmente mit wenig Informationen aktiven Managern potenziell höhere Gewinne ermöglichen als vergleichbare Indizes, doch bleiben überzeugende Beweise oft aus. Verbreitete Ängste, starke Volatilitäten oder Gebiete, über die mitunter extreme Ansichten herrschen – ich denke bei Letzterem beispielsweise an die europäische Peripherie oder China – sollten aber durchaus für eine aktive Positionierung genutzt werden, um Überrenditen zu erzielen.

Rochus Appert
Head of Intermediary Business und SPDR ETFs bei State Street Global Advisors, Zürich.



Dr. Giuseppe Benelli

Gründer und Inhaber der Benelli Consulting in Bülach sowie Präsident der Swiss Financial Analysts Association SFAA.



Alfonso Papa
Geschäftsführer der ING Investment Management (Schweiz) AG, Zürich.



facts

Firmenmeinungen zur Anlageausrichtung 2013

BENELLI CONSULTING

Die Finanzmärkte profitieren nach wie vor von der expansiveren Geldpolitik vieler Notenbanken. Es ist mit einer differenzierten Erholung der Weltwirtschaft und mit einem weiteren Anstieg der Unternehmensgewinne zu rechnen. Leider ist Liquidität nur eine notwendige, jedoch keine hinreichende Bedingung für eine nachhaltige Erholung und glaubwürdige Wirtschaftsreformen müssen nun folgen. Die extrem tiefen Zinsen erschweren die Anlageentscheidungen der Investoren deutlich. Auch sichere Anlagen schützen nicht mehr vor Kaufkraftverlusten. In den Vereinigten Staaten und in Europa sorgen die negativen realen Renditen von Anleihen für einen langsamen Wertverlust im Sinn einer Einbusse an realer Kaufkraft. Wer sich vor schleichenden Realwertverlusten in Regionen mit negativen Realzinsen schützen will – so etwa in den USA, Grossbritannien, Deutschland und zum Teil auch in der Schweiz –, muss mehr Risiken bei der Geldanlage eingehen und sich qualitativ hochstehende Sachwerte im Aktienbereich oder bei alternativen Anlageformen suchen. Die Aktienmärkte sind im Vergleich zu anderen Anlageklassen unterbewertet, bleiben jedoch wegen der anhaltenden politischen Unsicherheiten volatil. Emerging Markets sind attraktiver als traditionelle Industrieländer und Obligationen – insbesondere Staatsanleihen finanzstarker Länder – sind überbewertet. Auf lange Sicht bieten Anlagealternativen in Rohstoffe, Immobilien und Infrastruktur noch gute Diversifikationsmöglichkeiten mit Schutz vor Inflation.

 BENELLI CONSULTING

ING INVESTMENT MANAGEMENT AG

Durations- und Staatsrisiken gilt es zu diversifizieren, etwa mit selektiven Anlagen in Unternehmensanleihen. Hat ein Investor das Segment Non-Investment Grade bereits aufgebaut, empfiehlt sich in der Seniorität der Kapitalstruktur aufzusteigen – bei US-Unternehmen bieten sich diesbezüglich etwa Senior Loans an. Emerging Market Debt und ganz besonders Asien bezahlen Zinsaufschläge trotz vergleichbaren Ausfallrisiken. Lokalwährungs-Anlagen in Schwellenländern sind mit hiesigen Portefeuilles meist weniger korreliert als Anlagen in harter Währung, was Diversifikation beisteuert. Auch wenn die Ertragsdynamik generell schwach oder gar negativ bleibt, sind Unternehmensbilanzen weiterhin solide und Ausgaben könnten steigen. Es sind Aktienrückkäufe und Fusionen sowie ein deutliches Dividendenwachstum zu erwarten. Taktisch empfehlen wir zyklische Werte, da wir an das Potenzial positiver Überraschungen glauben – insbesondere in den USA. Wir gehen davon aus, dass sich die Risikoaufschläge in Europa gegenüber den USA normalisieren. Deshalb ziehen wir eine höhere Gewichtung in Europa vor. Die jüngsten Wachstumsentwicklungen in China mindern die Sorgen um eine harte Landung. Wir sehen das als positives Signal für Emerging Markets, wollen aber eine Stabilisierung der Kapitalflüsse sehen. Immobilien sind in den USA attraktiv bewertet und die Eurozone bietet dividendenstarke Anlagen an. Bei Rohstoffen sind wir generell untergewichtet, gegenüber Industriemetallen aber positiv eingestellt.

 ING
INVESTMENT MANAGEMENT

STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Solange wie die meisten Zentralbanken sich verpflichtet fühlen, Zinssätze niedrig zu halten, werden Investoren auf der ganzen Welt bemüht sein, Portfolio-Erträge über andere Kanäle zu generieren. State Street bietet eine Reihe von SPDR ETFs an, um dieses Ziel zu erreichen. So ermöglichen etwa Dividenden-ETFs eine relativ defensive Beteiligung an den Aktienmärkten, wobei sie Einnahmen generieren, die teilweise die geringeren Erträge ausgleichen, welche derzeit im Investment Grade-Segment versprochen werden. Solche Strategien dürften optimal zum Erfolg beitragen, wenn die Marktvolatilität hoch und das Wirtschaftswachstum schwach bleibt. Mit Sicherheit werden Investoren jene Unternehmen bevorzugen, die langfristig stabile Dividenden zahlen können und hohe Gewinne erzielen. Unternehmensanleihen und hochverzinsliche Anleihen mit fester Rendite sind ebenfalls attraktiv. In den Schwellenmärkten bieten Anleihen in Lokalwährungen potenzielle Zusatzerträge und werden letztlich von stärkeren Regierungsbilanzen, günstigen demografischen Trends und höherem langfristigen Wachstumspotenzial getragen. Unter den gegenwärtigen Marktbedingungen sollte auch eine opportunistische Anlagestrategie mit hohen Freiheitsgraden zusätzliche Gewinne ermöglichen können. Empfehlenswert ist etwa ein Ansatz, der verschiedene ETFs nutzt, um diverse Anlageklassen breit abzudecken, dies inklusive fest- und hochverzinslichen Obligationen oder verwandten Segmenten aus dem Immobilien- und Geldmarkt.

 STATE STREET
GLOBAL ADVISORS | SPDR