

Mit Sachanlagen der Inflation zuvorkommen

Von Edith Southammakosane – Director – Multi-Asset Strategist | edith.southammakosane@etfsecurities.com

Überblick

Sachanlagen wie Rohstoffe, Immobilien oder Infrastrukturwerte verzeichnen in Zeiten steigender Inflation tendenziell eine starke Performance, während sich traditionelle Portfolios in einem solchen Umfeld eher schwach entwickeln.

Unser Portfolio an Sachanlagen konnte sowohl die Entwicklung traditioneller Aktien- und Anleihenindizes durchschnittlich um 1,2% p.a. als auch den Anstieg der Inflation insgesamt übertreffen.

Eine Allokation von 20% eines Aktien- und Anleihenportfolios in dieses Portfolio an Sachanlagen bewirkte eine Verbesserung der Sharpe-Ratio von 0,23 auf 0,29 für die Benchmark.

In den vergangenen Jahren waren die globalen Finanzmärkte geprägt von politischer Unsicherheit und der Geldpolitik der Notenbanken.

Politische Schocks wie das Brexit-Referendum oder die US-Präsidentenwahlen stellen eine reale Bedrohung für die Stabilität der Finanzmärkte dar. Mit Blick auf die USA dürften Sachanlagen jedoch deutlich von Donald Trumps Wahlsieg profitieren, da der neu gewählte Präsident Investitionen in Höhe von 1 Bio. USD zur Modernisierung der nationalen Infrastruktur plant.

Wir möchten das Thema Sachanlagen ausgiebig beleuchten, um Antworten auf die folgenden Fragen zu geben:

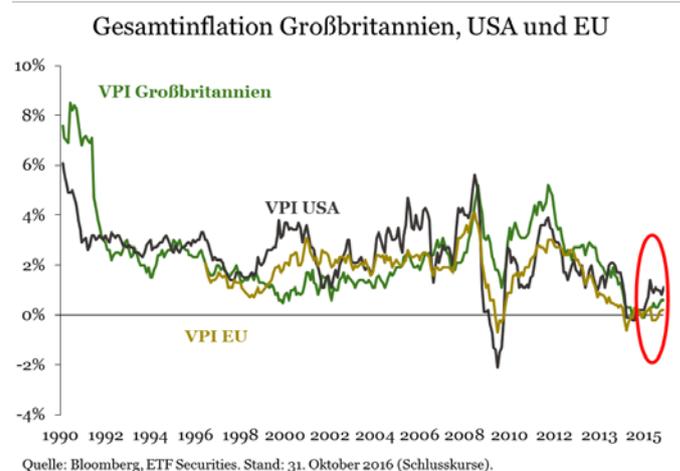
1. Wie haben sich Sachanlagen in Phasen mit steigender Inflation entwickelt?
2. Welche Sachanlagen würden zu einer Verbesserung eines Anlageportfolios beitragen, und in welcher Weise?

Niedrige Zinsen, steigende Inflation

Während die Wahrscheinlichkeit einer Anhebung der Fed-Zinsen im Dezember auf 86% gestiegen ist, dürften sich die Zinsen weltweit auch weiterhin nahe ihrer historischen Tiefs bewegen. Die Inflation könnte jedoch über die Zielmarke der

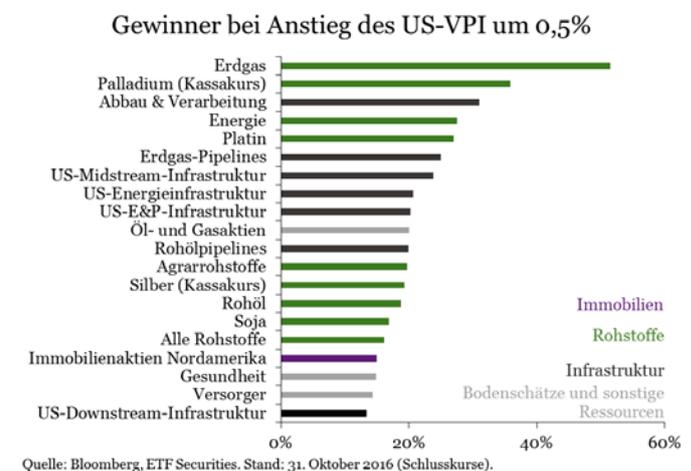
Fed von 2% steigen, da die Notenbank weitere Anzeichen für eine solide Erholung der Konjunktur abwarten möchte.

Sowohl in den USA als auch in Großbritannien und der EU tendiert die Kerninflation bereits seit Jahresbeginn nach oben. Obwohl die Gesamtinflation durchschnittlich auch weiterhin bei ca. 1% liegt, ist das Preisniveau seit dem 2. Quartal um über 0,5% gestiegen (siehe Grafik). Die jüngsten Trends bei der Kerninflation und der von uns erwartete Anstieg der Rohstoffpreise dürften zur Folge haben, dass die Gesamtinflation weiter aufwärts tendiert.



Sachanlagen bei steigender Inflation

Im vorliegenden Artikel haben wir 50 Assets ausgewählt, die traditionell als „Sachanlagen“ gelten und deren Performance in Monaten mit steigender Inflation in den USA seit 1991 analysiert. Als Messgröße für die Inflation dient dabei der Verbraucherpreisindex (VPI).



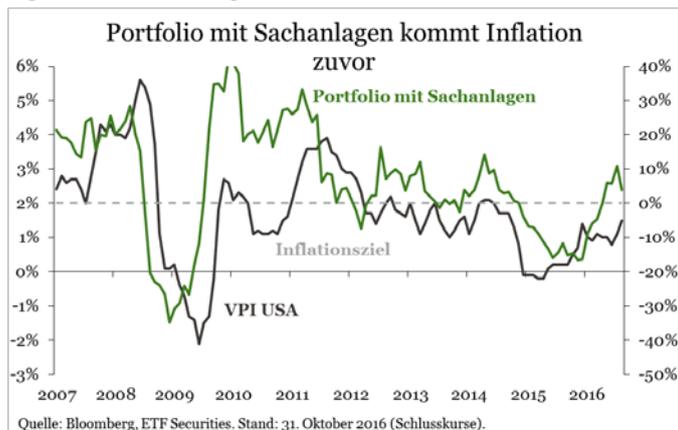
Unsere Analyse zeigt, dass in Monaten, in denen ein Anstieg der US-Inflation um 0,5% (annualisiert) verzeichnet wurde, Rohstoffe und Infrastruktur mit einer Rendite von 20% bzw. 21% die ersten 30 Plätze im Performance-Ranking belegen, gefolgt von Immobilien und Bodenschätzen. Die gleiche Analyse mit dem VPI in der EU zeigt, dass Immobilien und Infrastruktur mit einer Rendite von 26% bzw. 17% die Liste anführen, gefolgt von Bodenschätzen (15%) und inflationsindexierten Anleihen (7%). Mit Blick auf den britischen VPI verzeichnen nur 17 Sachanlagen positive Renditen, wobei inflationsindexierte Anleihen mit einer Rendite von 14% am besten abschneiden.

Von den Anlagen mit der besten Entwicklung in Phasen steigender VPI-Werte in den USA, Großbritannien und der EU entfallen durchschnittlich 40% auf Rohstoffe, 30% auf Infrastruktur und 15% auf Immobilien.

Vorschlag für ein Portfolio an Sachanlagen

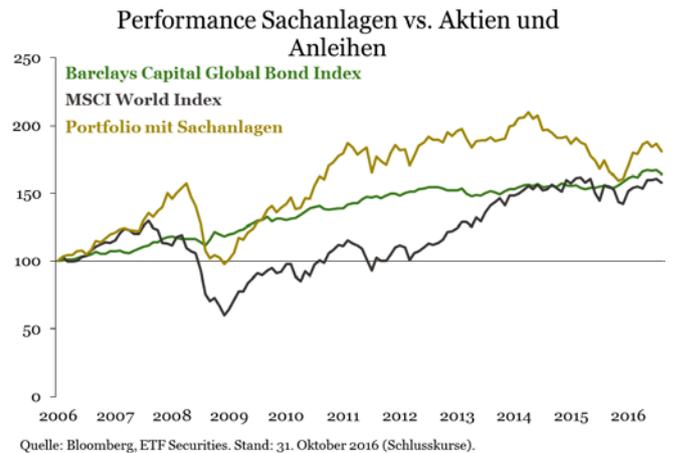
Basierend auf den vorstehenden Daten haben wir 10 Sachanlagen bei gleicher Gewichtung in einem Portfolio zusammengefasst. Die einzelnen Komponenten umfassen 3 Rohstoffkörbe (diversifiziert, Energie und Landwirtschaft), ferner Gold, Platin, globale REITs und globale Immobilienaktien, US-amerikanische Energie-MLPs, globale Infrastrukturaktien und Barmittel.

Da die Wertentwicklung von Infrastruktur- und Immobilitätstiteln maßgeblich durch die Inflation beeinflusst wird (die wiederum an die Rohstoffpreise gekoppelt ist), korreliert die jährliche Rendite eines solchen Portfolios an Sachanlagen stark mit den US-amerikanischen VPI-Daten. Das Portfolio übersteigt tendenziell auch die Entwicklung der US-Inflation, ausgenommen in den Jahren 2014/2015, als die Ölpreise massiv nachgaben. Die Ertragsentwicklung im laufenden Jahr lässt auf kurze Sicht einen weiteren Anstieg der Inflation erwarten. Dies steht auch im Einklang mit unserer eigenen Einschätzung.



Vergleicht man die Performance unseres Portfolios mit einem Aktienindex (MSCI World) bzw. mit einem Anleihenindex (Barclays Capital Global Bond), so konnte unser Portfolio die Entwicklung beider Benchmarks seit März 2006 um durchschnittlich 1,2% übertreffen. Dabei ergibt sich für unser

Portfolio eine Sharpe-Ratio von 0,19, verglichen mit 0,06 für Aktien und 0,35 für Anleihen.



Zudem konnte unser Sachanlagen-Portfolio seit der großen Finanzkrise im Jahr 2008 beide Benchmarks hinter sich zurücklassen, ausgenommen in den Jahren 2014/2015, als der Einbruch der Ölpreise einen deutlichen Rückgang der Inflation bewirkte. Als sich die Ölpreise in der ersten Jahreshälfte 2016 allmählich erholten, tendierte auch die Inflation wieder aufwärts. Auch hiervon konnte unser Portfolio stärker profitieren als die Aktien- oder Anleihenindizes.

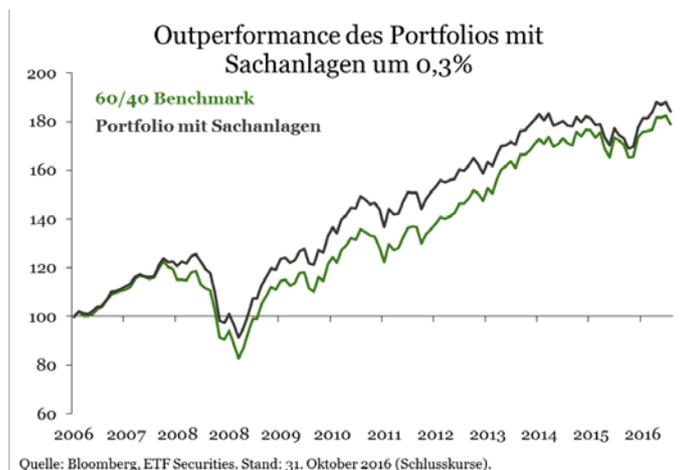
Vermischung von Sachanlagen mit Aktien und Anleihen

Im folgenden Abschnitt integrieren wir unser Sachanlagen-Portfolio mit einer Allokation von 20% in ein Standardportfolio (60% Aktien, 40% Anleihen). Für das neue Portfolio ergibt sich damit die folgende Gewichtung: 50% Aktien, 30% Anleihen, 10% Rohstoffe, 4% Immobilien, 4% Infrastruktur und 2% Barmittel. Sowohl die Portfolios als auch die Vergleichsindizes werden einmal jährlich (jeweils im Januar) neu ausgerichtet.

	Portfolio mit Sachanlagen	60/40 Benchmark	Portfolio mit 20% Sachanlagen
Volatilität	12,9%	9,9%	9,0%
Erträge (p.a.)	5,8%	5,7%	5,9%
Maximale Verluststrecke (Hoch-Tief)	-38,0%	-32,4%	-27,3%
Maximale Erholungsphase (zum früheren Hoch)	2,33	2,92	1,75
Beta	1,02	1,00	0,89
Korrelation mit Benchmark	0,78	1,00	0,98
Tracking error	8,1%	0,0%	2,1%
Sharpe-Ratio	0,19	0,23	0,29
Information-Ratio	0,01		0,13

*Basierend auf monatlichen USD-Daten für den Zeitraum März 2006 bis Oktober 2016. Volatilität und Renditen annualisiert. Als die maximale Verluststrecke bezeichnet man den maximalen Verlust vom Hoch- bis zum Tiefpunkt auf Grundlage der vergangenen Portfolioentwicklung. Die maximale Erholungsphase ist die Anzahl der Tage, die zur Erholung vom Tief- zum früheren Hochpunkt benötigt wird. Risikofreier Satz: 3,4% (simulierte Kombination der IMF UK Deposit Rate und der Libor 1Yr Cash Yield). Quelle: ETF Securities, Bloomberg.

Nach der Einbeziehung von Sachanlagen übertrifft das neu gestaltete Portfolio ab 2006 die Benchmark um 0,3% p.a. Gleichzeitig sinkt die Gesamtvolatilität, obwohl die integrierten Sachanlagen ein höheres Gesamtrisiko aufweisen. Im Ergebnis ist das Portfolio mit einem Immobilienanteil von 20% besser diversifiziert als die Benchmark, wobei die Sharpe-Ratio für die 60/40-Benchmark von 0,23 auf 0,29 verbessert werden kann.



Sachanlagen entwickeln sich in Phasen mit steigender Inflation tendenziell stark. Unsere Analyse zeigt, dass Rohstoffe die beste Entwicklung verzeichnen, gefolgt von Infrastruktur, Immobilien und inflationsindexierten Anleihen. Daher sieht unser Modell ein optimales Sachanlagen-Portfolio mit 50% Rohstoffen, 20% Immobilien, 20% Infrastrukturwerten und 10% Barmitteln vor. Die Allokation von 20% eines Aktien- und Anleihenportfolios in dieses Portfolio aus Sachanlagen bewirkt eine Senkung des Gesamtrisikos, eine Steigerung der Portfoliorendite und eine Verbesserung der Sharpe-Ratio. Zusätzlich zur starken Korrelation mit den US-Inflationsdaten dürfte ein solches Sachanlagen-Portfolio auch vom Wahlsieg Donald Trumps profitieren.

Wichtige Informationen

Allgemein

Diese Kommunikation wurde von ETF Securities (UK) Limited („**ETFS UK**“) verfasst. ETFS UK ist von der Financial Conduct Authority („**FCA**“) im Vereinigten Königreich zugelassen und steht unter deren Aufsicht.

Diese Kommunikation wurde gemäß § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 von ETFS UK genehmigt, wobei ETFS UK von der FCA autorisiert und reguliert wird. Die in dieser Kommunikation enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren dar. Diese Mitteilung sollte nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und Anlagen können im Wert fallen.

Dieses Dokument ist keine Werbung, und darf unter keinen Umständen entsprechend ausgelegt werden, und ist kein sonstiger Schritt zur Bewirkung eines öffentlichen Angebots von Anteilen in den USA oder in Provinzen oder Gebieten der USA. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen direkt oder indirekt in die USA gebracht oder übermittelt oder dort verbreitet werden.

Dieses Dokument kann einen unabhängigen Marktkommentar von ETFS UK enthalten, der auf öffentlich zugänglichen Informationen beruht. ETFS UK übernimmt hinsichtlich der Fehlerfreiheit oder Genauigkeit hierin genannter Informationen keine Garantie; die zu Produkten und Marktentwicklungen geäußerten Meinungen können Änderungen unterliegen. Dritte, welche die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen bereitgestellt haben, erteilen keinerlei Garantien oder Zusicherungen bezüglich solcher Informationen. Weder ETFS UK, noch dessen Tochtergesellschaften oder die respektive leitenden Angestellten, Direktoren, Partner oder Angestellten akzeptieren jegliche Verantwortung für jedweder direkte oder aus der Verwendung dieser Publikation und dessen Inhalt folgenden Verluste.

ETFS UK muss gegenüber der FCA im Vereinigten Königreich erklären, dass sie nicht in Bezug auf die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Mitteilung bezieht, für Sie tätig ist. Insbesondere wird ETFS UK für Sie keine Anlagedienstleistungen erbringen und/oder Sie nicht im Hinblick auf die Vorzüge einer Transaktion beraten bzw. Ihnen gegenüber diesbezügliche Empfehlungen aussprechen. Kein Vertreter von ETFS UK ist autorisiert, sich in irgendeiner Weise zu verhalten, die einen anderen Eindruck erwecken könnte. ETFS UK haftet daher nicht dafür, Ihnen den Schutz zu bieten, den sie ihren Kunden gewährt, und Sie sollten Ihre eigene unabhängige Rechts-, Anlage-, Steuer- und sonstige Beratung einholen, die Ihnen geeignet erscheint.



The
intelligent
alternative

ETF Securities (UK) Limited
3 Lombard Street
London
EC3V 9AA
United Kingdom

t +44 (0)207 448 4330
f +44 (0)207 448 4366
e info@etfsecurities.com
w etfsecurities.com