

## Spängler IQAM (Teil 3): Guter Portfolio-Mix von Vorteil



Risikoarme Veranlagungen werden negative Realrenditen erzielen, in riskante soll man sich auch nicht stürzen. Die beste Lösung laut Experten heißt diversifiziertes Portfolio, Wachsamkeit und Risikoanpassung.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) prognostiziert für 2015 ein Wachstum der Weltwirtschaft von +3,8 Prozent. Rund zwei Drittel dieses Wachstums soll aus den USA und China kommen.

**Ausgangslage.** Laut Thomas Steinberger, CIO und Geschäftsführer der Spängler IQAM Invest, wird die globale Inflationsrate relativ stabil bleiben. Während die wirtschaftspolitische Reaktion auf die globale Finanzkrise in den USA sehr effektiv gewesen sei, und die sehr expansive Geld- und Fiskalpolitik schon 2014 zum Großteil zurückgenommen werden konnte, wirke in der Eurozone die Staatsschuldenkrise 2011 weiter nach. Verschleppte Strukturreformen und die restriktive Fiskalpolitik würden derzeit das Wirtschaftswachstum hemmen.

**Szenario.** Das Wunschscenario der Experten geht davon aus, dass die guten wirtschaftlichen Entwicklungen in den USA und China die Problemregionen Europa und Japan aus der Krise holen.

**Voraussetzungen.** „Es gibt ja schon Rückenwinde: Die Wechselkurse haben sich aus der Sicht Europas und Japans signifikant verbessert. Die fallenden Rohstoffpreise sind auch ein Positivum. Die EU-Peripherie hat teilweise schon Reformen durchgeführt. In Italien ist Renzi mitten drinnen. Wenn dort die Reformen durchgehen, wird zusätzlich Stimulus entstehen. Das Quantitative Easing der Europäischen Zentralbank wird kommen.“, sieht Josef Zechner, Mitglied der wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest, durchaus auch positive Aspekte.

**Japan.** Wenn auch noch der dritte Pfeil der Abenomics sein Ziel findet und die lang erwarteten Strukturreformen in Japan greifen, dann wäre dieses Wunschscenario „Eurojapanische Renaissance“ sogar denkbar, so Zechner.

Gewichtung. „Mit ein bißchen mehr Kunst als mit Wissenschaft“, wie Zechner meint, werden vier Szenarien 2015 mit Wahrscheinlichkeiten gewichtet. Während der Eurojapanischen Renaissance und dem „Emerging Markets (EM) Comeback“ (siehe Teil 1) nur je zehn Prozent zugesprochen werden, erhält die „Bipolare Welt“ (siehe Teil 2) ein starkes Zwei-Drittel-Gewicht. Mit 15 Prozent wird das Szenario „1937“ (siehe Teil 2) - schlagend werdende geopolitische Risiken und ein negativer Angebotsschock führen zu steigenden Inflationsraten und einer wirtschaftlichen Abschwächung auch in den USA - gewichtet.

**Asset-Allocation.** „Keine Asset-Klasse bietet sich sofort für eine Übergewichtung an.“, macht Zechner die schwierige Überführung der Szenarien in eine Asset Allocation deutlich. Noch immer würden allerdings Aktien- relativ zu den Anleihenmärkten attraktiv bewertet erscheinen. Letztere werden differenziert gesehen. Euro-Staatsanleihen in Core Ländern und in Euro denominated Unternehmensanleihen sollten untergewichtet und Fremdwährungsanleihen tendenziell übergewichtet werden, so Zechner weiter. Dieses Exposure solle man aber reduzieren, wenn sich die konjunkturelle Situation in der Eurozone verbessert. Für Rohstoffe ergäbe sich eine neutrale Gewichtung. Der Geldmarkt und Core-Anleihen bis zu einer Laufzeit von vier bzw. fünf Jahren brächten hingegen 2015 eine negative Realrendite. Spängler IQAM Invest empfiehlt daher einen guten Portfolio-Mix aus Aktien (USA 25%, Europa 17%, EM 7%), Anleihen (Euro-Staatsanleihen 17%, Corporates 12%, EM 12%) und Rohstoffen (6%).