

# Presseinformation

## Studie: Volatile Finanzmärkte zwingen Investoren zum Umdenken

- Auf die „Great Moderation“ folgt die „Great Transformation“ mit mehr Wachstum, Volatilität, Inflation und einem höheren Zinsniveau
- Höhere Kapitalmarktvolatilität und Teuerung reduzieren Realrenditen
- Multi-Manager-Strategien und Alternative Investments als zusätzliche Diversifikationsquellen

Frankfurt am Main, 28. November 2022 – Eine jahrzehntelange Ära enormer Stabilität ist für die Weltwirtschaft zu Ende gegangen. Vollendet haben den Regimewechsel die Corona-Pandemie und der Krieg in der Ukraine. Auf die „Great Moderation“ folgt nun die „Great Transformation“ mit mehr Volatilität, mehr Inflation und mittelfristig auch mehr Wachstum, wie eine Studie von Union Investment zeigt. Investoren müssen etablierte Anlagekonzepte auf den Prüfstand stellen.

„Die chronische Nachfrageschwäche der vergangenen beiden Jahrzehnte ist Geschichte, zumindest in den USA. Denn nach einer akuten Krisenphase mit Rezession und überschießender Teuerung sind strukturell höhere Wachstums- und Inflationsraten sowie höhere Zinsen zu erwarten. Der Grund ist ein Investitionsboom, der vor allem jenseits des Atlantiks die Wirtschaft ankurbeln wird“, sagt Studienautorin Sandra Ebner, Senior Economist bei Union Investment. Für diese Entwicklung sind vor allem staatliche Investitionsanreize verantwortlich, die den digitalen und nachhaltigen Wandel der Volkswirtschaften beschleunigen.

Am Kapitalmarkt müssen sich Investoren auf eine höhere Volatilität, niedrigere Erträge und eine schlechtere Diversifikation einstellen. „Für Anleger sind in diesem Umfeld inflationsgeschützte Anleihen, Infrastrukturaktien und Rohstoffe als Beimischung interessant. Gleichzeitig sollten sie die klassische Multi-Asset-Perspektive um einen Multi-Strategie-Blick erweitern“, empfiehlt Michael Herzum, Leiter Macro & Strategy bei Union Investment.

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Stefan Barkhausen • Tel.: (0 69) 25 67 - 26 60 • Mail: stefan.barkhausen@union-investment.de  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main

# Presseinformation

In den nächsten Jahren sind ein beschleunigter technologischer Wandel und eine Neuordnung der globalen Wirtschaftsbeziehungen zu erwarten. Der Krieg in der Ukraine hat diese Entwicklungen dramatisch beschleunigt. Vor dem Hintergrund des sich verschärfenden Großmachtwettbewerbs zwischen den USA und China werden strategische Lieferketten restrukturiert – auch weil die Staaten ihre Abhängigkeiten reduzieren müssen. Wahrscheinlich ist, dass es in dieser Übergangsphase immer wieder zu Angebotsschocks kommt. Instabilität droht auch von den Lieferketten grüner Technologien, denn die Nachfrage nach Rohstoffen wie Kupfer und Lithium wird kräftig steigen. Ob das Angebot zeitnah mithalten kann, ist fraglich. Zudem dürfte die zunehmende Blockbildung zwischen dem Westen und China die Globalisierung abbremsen. Denn beide Blöcke streben eine Entkoppelung an. Das betrifft strategisch wichtige Lieferketten, den Datenverkehr und vermutlich auch das Finanzsystem.

Der Wirtschaft, die in der „Great Transformation“ häufiger nahe an der Vollauslastung arbeiten wird, droht eine regelmäßige Überhitzung. Der klassische Konjunkturzyklus dürfte zurückkehren, zumal auch die Notenbanken dem Zyklus tendenziell etwas länger freien Lauf lassen als in den vergangenen Jahrzehnten. Neben erhöhten Schwankungen bei Wachstum und Inflation zeichnet sich eine höhere Volatilität auch bei Cashflows, Dividendenzahlungen, Gewinnen, beim Diskontsatz und in der Zinsstrukturkurve ab. „Die Planungssicherheit für Unternehmen, Staaten und Kapitalmarktteilnehmer sinkt“, prognostiziert Ebner.

## Höhere Kapitalmarktvolatilität reduziert Renditen

Die erhöhte Makrovolatilität im Rahmen der „Great Transformation“ führt auch am Kapitalmarkt zu erhöhten Schwankungsbreiten, wie die Studie zeigt. Dies belegt eine empirische Untersuchung des Zusammenhangs zwischen der Volatilität diverser US-Wirtschaftsindikatoren und der Volatilität verschiedener Anlageklassen. Insbesondere bei Risikoanlagen wie Aktien, Unternehmensanleihen und Rohstoffen lässt sich ein Gleichlauf mit den Schwankungen der Makroindikatoren feststellen.

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Stefan Barkhausen • Tel.: (0 69) 25 67 - 26 60 • Mail: stefan.barkhausen@union-investment.de  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main

# Presseinformation

Steigt am Kapitalmarkt die Volatilität, schwanken die erzielbaren Renditen stärker und fallen insgesamt geringer aus. Aktienanlagen generieren bei erhöhter Volatilität deutlich geringere Erträge als in Phasen niedriger und durchschnittlicher Volatilität. Das gilt auch für andere Risikoanlagen: Die Überrenditen des Credit-Markts gegenüber Staatsanleihen fallen in Phasen niedriger Volatilität am höchsten aus.

Ein entscheidender Faktor für Renditen und Korrelationen ist der Ursprung der Kapitalmarktvolatilität, insbesondere bei der Diversifikation klassischer Aktien-Renten-Portfolios. Prägt die Aktienvolatilität das Umfeld, so funktioniert die Aktien-Renten-Korrelation gut: Anleihen sind dann in der Lage, Kursverluste von Aktien abzufedern. Geht die Volatilität jedoch von der Rentenseite aus, so gilt die Aktien-Renten-Korrelation nicht mehr. Anleihen tragen in diesem Fall nur noch geringfügig zur Stabilisierung von gemischten Portfolios bei.

## Multi-Manager-Strategien und Alternative Investments sind gefragt

Neben der Beimischung weiterer (Sub-)Assetklassen wie Rohstoffe, Infrastrukturaktien und inflationsgeschützten Anleihen sind vor diesem Hintergrund marktunabhängige Renditequellen (Alpha) besonders gefragt. Es empfiehlt sich gerade unter Diversifikationsaspekten, die Perspektive bei Multi-Asset-Ansätzen zu erweitern und Multi-Manager-Strategien einzubeziehen. Diese stellen eine Kombination verschiedener, zumeist unabhängiger Strategien in einem Portfolio dar. Dabei ist es wichtig, auch deren Korrelationseigenschaften mit den bereits vorhandenen Portfoliobausteinen zu berücksichtigen, denn andernfalls drohen negative Auswirkungen für das Gesamtportfolio.

„Multi-Manager-Strategien eignen sich im Regime der Great Transformation als Beimischung und können sowohl Diversifikationseffekte als auch neue Ertragsquellen in das Portfolio einbringen. Auch ein Blick auf ausgewählte Alternative Investments kann lohnenswert sein, weil auch sie zu einer besseren Risikostreuung beitragen können“, sagt Herzum.

Bei Rückfragen:  
Pressestelle, Stefan Barkhausen • Tel.: (0 69) 25 67 - 26 60 • Mail: stefan.barkhausen@union-investment.de  
Union Asset Management Holding AG, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main