

8. Februar 2018

## ETF Securities – Portfolioeinblick: Die möglichen Vorteile von Sachwerten für ein Portfolio

### Überblick

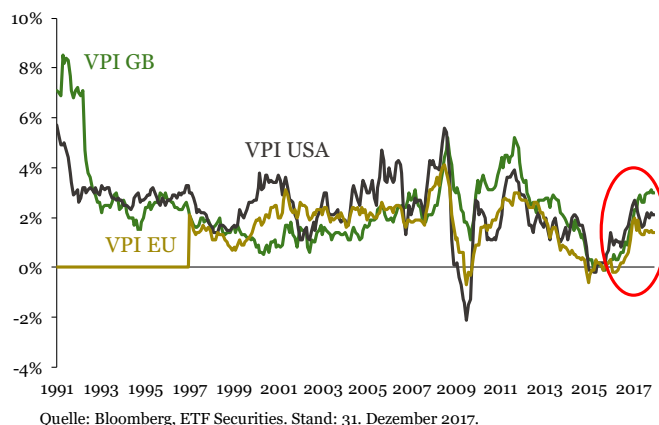
- Dass die Inflation in den USA ab Ende 2015 um 1,4 Prozent anzog, kam den Rohstoffen am stärksten zugute. Diese verteuerten sich im Schnitt um 16,3 Prozent, gefolgt von den natürlichen Ressourcen, die um 6,2 Prozent zulegten.
- Nach der Rally 2017 ist fraglich, welches Aufwärtspotenzial Aktien 2018 noch haben. Unser simuliertes Sachwertportfolio erhöht die Diversifizierung und mindert das Abwärtsrisiko.
- Wie historische Simulationen zeigen, sorgt eine Sachwertallokation von 20 Prozent, die einem aus 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen bestehendem Portfolio hinzugefügt wird, gegenüber der 60/40-Benchmark für eine Verbesserung der Sharpe-Ratio von 0,54 auf 0,58.

Im November 2016 zeigten wir in einem [Artikel](#), wie ein Sachwertportfolio von steigender Inflation profitieren kann und die Sharpe-Ratio eines traditionellen Aktien- und Anleiheportfolios verbessert. Hier wollen wir einen Blick auf die Entwicklung des simulierten Portfolios werfen. Außerdem untersuchen wir die Inflationsentwicklung für den weiteren Jahresverlauf.

### Inflationsentwicklung in den letzten zwei Jahren

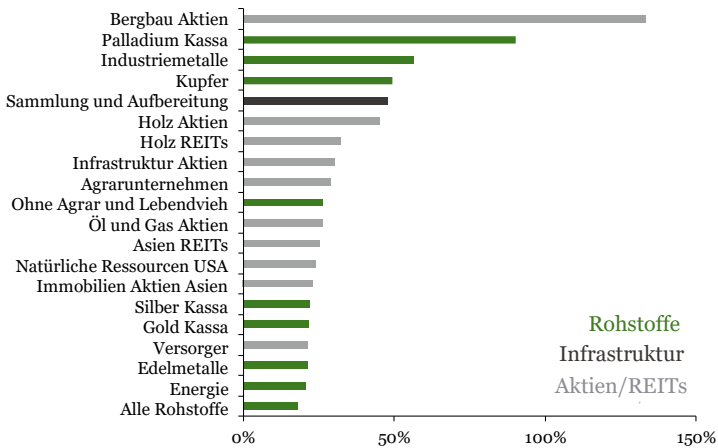
In den USA, Großbritannien und der EU stieg die Gesamtinflation seit Ende 2015 im Schnitt um 1,8 Prozent sprunghaft an, wobei der Höchststand von 3 Prozent im Dezember 2017 in Großbritannien erreicht wurde. Die Kerninflation hingegen entwickelte sich uneinheitlich. In Großbritannien kletterte sie seit Dezember 2015 um 1,1 Prozent, während sie in der EU unverändert blieb und in den USA sogar fiel. Dies unterstreicht die erhebliche Bedeutung der Energie- und Lebensmittelkomponenten für die Rally der Gesamtinflation. In Großbritannien und den USA trugen sie 1,7 Prozent und in der EU 1,2 Prozent zur Gesamtinflation bei.

Gesamtinflation GB, USA und EU



Bisher hat von den großen Notenbanken nur die Fed mit der Straffung der Geldpolitik begonnen und die Zinsen angehoben. Die Europäische Zentralbank und die Bank of England nehmen eine abwartende Haltung ein, da ihre jeweiligen Volkswirtschaften aufgrund des Brexit mit erheblichen Unsicherheiten konfrontiert sind. Die Märkte haben die drei Zinsanhebungen der Fed für 2018 eingepreist. Wir bleiben allerdings bei unserer Überzeugung, dass sie die Möglichkeit eines geldpolitischen Fehlers unterschätzen, insbesondere für den Fall, dass in den USA die Inflation überschießt und die Konjunktur heiß läuft. Da die Inflationsraten in den USA, Großbritannien und der EU stark miteinander korreliert sind, wird sich die Gesamtinflation 2018 wahrscheinlich auf ihrem aktuellen Niveau stabilisieren.

### Gewinner einer US-Inflation von 3 Prozent



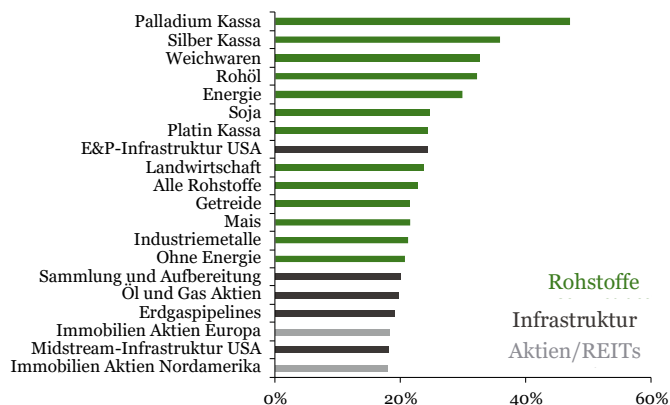
Quelle: Bloomberg, ETF Securities. Stand: 31. Dezember 2017, Schlusskurse; ab 31. Dezember 2015.

Interessanterweise handelt es sich bei den zwanzig Gewinnern seit Ende 2015 zur einen Hälfte um Aktien und zur anderen Hälfte, von einer Ausnahme abgesehen, um Rohstoffe, genauer gesagt, hauptsächlich um Metalle. Bergbauaktien schnitten mit 133 Prozent (nicht-annualisiert) am besten ab, gefolgt von Palladium (90 Prozent) und dem Korb der Industriemetalle (56 Prozent). Die Bergbauunternehmen verzeichnen seit Mitte 2016 wieder steigende Gewinne. Auch das Investitionswachstum fiel erstmals wieder positiv aus, was eventuell den Beginn eines neuen Konjunkturzyklus signalisiert, der die nächsten zwei bis drei Jahre andauern könnte.

### Daten seit 1991 legen aber nahe, dass ...

die Sachwerte, die sich in Phasen steigender Inflation (USA, GB, EU) am besten entwickeln, im Schnitt zu 40 Prozent dem Rohstoffbereich, zu 30 Prozent dem Infrastrukturbereich und zu 17 Prozent dem Immobilienbereich angehören. Aktien im Bereich der natürlichen Ressourcen und inflationsgebundene Anleihen stellen die übrigen 13 Prozent.

### Gewinner eines US-Inflationsanstiegs um 0,5 Prozent



Quelle: Bloomberg, ETF Securities. Stand: 31. Dezember 2017, Schlusskurse. Monatlich seit Januar 1991.

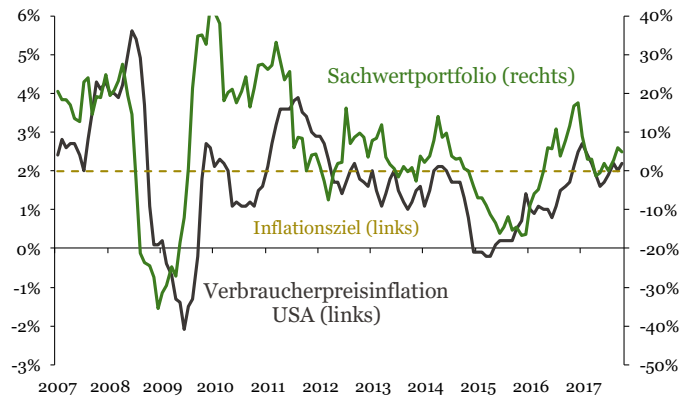
Folgendes sollte nicht unerwähnt bleiben: Legt man dieser Analyse nur die EU-Inflation zugrunde, so profitieren hauptsächlich Infrastruktur- und Immobilienwerte, während ein Anstieg der Inflation in Großbritannien inflationsgebundene Anleihen auf die ersten fünf Plätze hieven würde.

### Das simulierte Sachwertportfolio

Das Sachwertportfolio, das wir im November 2016 erstelltten, hat zehn gleichgewichtete Bestandteile: 3 Rohstoffkörbe (allgemein, Energie und Landwirtschaft), ferner Gold, Platin, globale REITs und globale Immobilienaktien, US-Energieinfrastrukturtitel, globale Infrastrukturaktien und Barmittel.

Seit November 2016 läuft das simulierte Sachwertportfolio der Inflation wie nachfolgend dargelegt voraus. Blickt man auf den aktuellen Trend der Portfoliorenditen, so liegt die Vermutung nahe, dass die Inflationsrally vorbei ist und die Inflation kurzfristig auf ihrem aktuellen Niveau verharren wird.

### Simuliertes Sachwertportfolio und US-Inflation



Quelle: Bloomberg, ETF Securities. Stand: 31. Dezember 2017, Schlusskurse.

Aktien als Anlageklasse profitierten 2017 von den weltweit positiven Wirtschaftsdaten und verbuchten ein starkes Jahr. Mehrere Vertrauensindikatoren zeigen an, dass der Markt an eine Fortsetzung glaubt. Der MSCI World Index, der als Stellvertreter für Aktien gilt, legte seit Ende 2015 um 33 Prozent zu, verglichen mit dem Anleihenindex Barclays Capital Global Bond, der um 7,7 Prozent stieg, und dem simulierten Sachwertportfolio, das 17 Prozent hinzugewann. Allerdings stellen wir fest, dass das Sachwertportfolio insgesamt weniger volatil als der MSCI World Index ist und daher mit 0,34 eine bessere risikoadjustierte Rendite als der Aktienindex (0,30) aufweist.

### Sachwerte und globale Aktien und Anleihen – simulierte Entwicklung



Quelle: Bloomberg, ETF Securities. Stand: 31. Dezember 2017, Schlusskurse.

Seit Januar 2018 ersetzen wir den Landwirtschaftskorb mit einem Korb aus Industriemetallen, um unserer optimistischen

Haltung gegenüber dem Sektor für 2018 Ausdruck zu verleihen. Wir lagen mit unserer Prognose für 2017 richtig und sind der Auffassung, dass Metalle für die industrielle Anwendung weiterhin von den zunehmenden Wirtschaftsaktivitäten auf der ganzen Welt und insbesondere in den Schwellenmärkten profitieren werden.

## Beitrag der Sachwerte zum simulierten Aktien- und Anleiheportfolio

Zur Erinnerung: Wenn man in einem zu 60 Prozent aus Aktien und zu 40 Prozent aus Anleihen bestehendem Portfolio eine 20-prozentige Allokation des simulierten Sachwertportfolios vornimmt, enthält das entstehende simulierte Portfolio 50 Prozent Aktien, 30 Prozent Anleihen, 10 Prozent Rohstoffe, 4 Prozent Immobilien, 4 Prozent Infrastrukturtitel und 2 Prozent Barmittel. Beide Portfolios werden einmal jährlich im Januar wieder auf die Anfangsgewichte gesetzt.

	Simuliertes Sachwertportfolio	Simulierte 60/40-Benchmark	Simuliertes Portfolio mit 20 Prozent Sachwerten
Volatilität	12.4%	9.7%	8.8%
Jährlicher Ertrag	5.5%	6.5%	6.3%
Maximale Verluststrecke (vom Hoch zum Tief)	-38.3%	-33.0%	-27.8%
Maximale Erholungsdauer (zum vorhergehenden Hoch)	3.50	2.83	1.83
Beta	1.01	1.00	0.88
Korrelation mit der Benchmark	0.79	1.00	0.98
Tracking-Error	7.6%	0.0%	2.0%
Sharpe-Ratio	0.34	0.54	0.58
Informationsratio	-0.14		-0.12

\* Basierend auf monatlichen Daten in USD für den Zeitraum März 2006 bis Dezember 2017. 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 Erholungsdauer ist die Anzahl der Jahre, die zur Erholung vom Tief- zum früheren Hochpunkt benötigt wird. Risikofreier Satz: 1,2 % (simulierte Kombination der IMF UK Deposit Rate und der Libor 1Yr Cash Yield). Quelle: ETF Securities, Bloomberg.

Nach der jüngsten Aktienrally schneidet das simulierte Portfolio mit Sachwerten seit 2006 jährlich um 0,2 Prozent schlechter als die 60/40-Benchmark ab. Es ist jedoch weniger volatil, bietet besseren Schutz vor Abwärtsrisiken und kehrt schneller zum früheren Hoch zurück. Im Ergebnis ist das simulierte Portfolio mit dem 20-prozentigen Anteil von Sachwerten besser diversifiziert als die Benchmark, sodass sich die Sharpe-Ratio der 60/40-Benchmark von 0,54 auf 0,58 verbessert.

## 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 Anlagendienstleistungen 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. R-0015



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](mailto:info@etfsecurities.com)  
w [etfsecurities.com](http://etfsecurities.com)