

Fachinformation – nur für professionelle Anleger, nicht zur Weitergabe an Privatanleger.

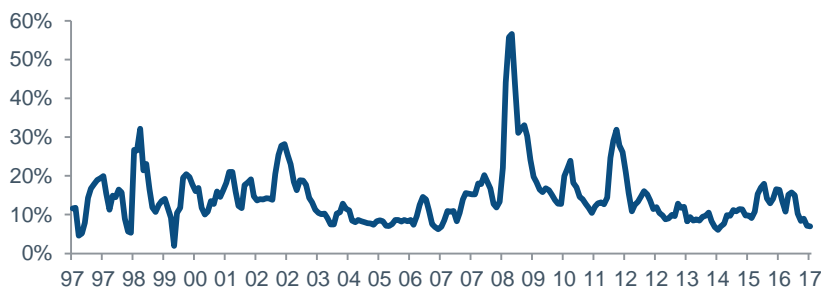
Nicht von niedriger Volatilität aufs Glatteis führen lassen

Weltweit beherrschen beispiellose politische und wirtschaftliche Unsicherheiten die Schlagzeilen. Zugleich gehen die Kennzahlen zur Aktienvolatilität zurück. Wie ist dieser Widerspruch zu erklären?

Teil des Problems ist, dass die aktuellen Kennzahlen zur Marktvolatilität als Risikobarometer zu wünschen übrig lassen. Erschwerend kommt hinzu, dass schwankungsarme Phasen Anleger zu selbstzufrieden machen und dem Hang zur Konsenspositionierung Vorschub leisten. Die Folge ist ein sich selbst verstärkender Trend an den Märkten mit noch weniger Volatilität, mit dem jedoch zugleich die Gefahr eines plötzlichen Stimmungsumschwungs steigt.

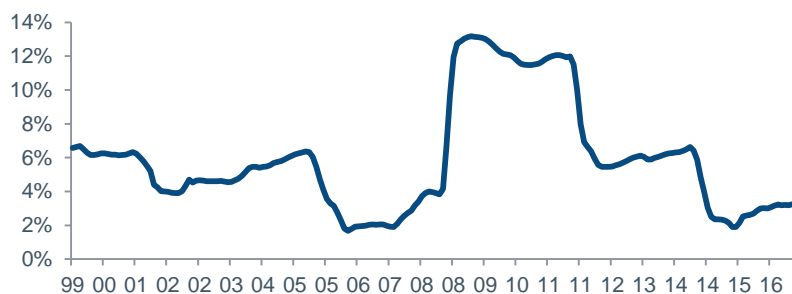
In den letzten vier Jahren wurde dieses Anlegerverhalten durch die Politik der Zentralbanken noch verstärkt. Ungewöhnlich niedrige Zinsen und Anleihenkäufe haben Anleger in riskantere Anlageklassen getrieben. Das hat die Preise angefacht und die Volatilität gedämpft. Tatsächlich ist die Volatilität der realisierten Aktienvolatilität* gegenwärtig nicht weit von den 2006/2007 erreichten Allzeittiefs entfernt. Sporadische Überraschungen haben jedoch immer wieder massive Kursverluste ausgelöst und verdeutlichen die mit dem aktuellen Umfeld einhergehenden Risiken.

Grafik 1: Volatilität der Aktienrenditen auf dem Rückzug



Quelle: Fidelity International, Datastream. 31.01.2017 Grundlage der Berechnung ist die annualisierte Volatilität der täglichen Gesamrendite des MSCI World Index über 90 Tage.

Grafik 2: Volatilität der realisierten Aktienvolatilität* unweit Allzeittief



Quelle: Fidelity International, Datastream. 31.01.2017. *Grundlage der Berechnung ist die über einen gleitenden 3-Jahreszeitraum ermittelte Volatilität der annualisierten 90-Tage-Volatilität der täglichen Gesamrendite des MSCI World Index.



GEORGE EFSTHOPOULOS

managt bei Fidelity Multi-Asset-Portfolios. Er ist Co-Manager des Fidelity Global Multi Asset Income Fund und verfügt über 12 Jahre Investorfahrung.

STUART RUMBLE ist Investment Director im Bereich Multi Asset bei Fidelity und verfügt über 16 Jahre Branchen- und Finanzmarkt-erfahrung.

Aber langsam dreht sich an den Märkten der Wind. Die US-Notenbank hat den Politikwechsel bereits vollzogen und erhöht die Zinsen. Auch die Europäische Zentralbank und die Bank von Japan haben ihre Taktik geändert, nachdem ihre geldpolitischen Maßnahmen mit Negativzinsen und immer neuen quantitativen Lockerungen zunehmend wirkungslos verpufften. Den Pfad der quantitativen Lockerung haben sie zwar noch nicht ganz verlassen. Anleger können sich aber nicht länger darauf verlassen, dass die Zentralbanken automatisch den Geldhahn weiter aufdrehen und Wirtschaft und Märkte stützen, wenn sich die Lage verschlechtert.

Aber kann die Geldpolitik ihre tragende Rolle für Wirtschaft und Finanzmärkte so einfach an die Haushaltspolitik abgeben? Vielleicht ist der jüngste Volatilitätsrückgang bei Aktien und die starke Ausrichtung vieler Portfolios auf mehr Wachstum und Inflation ein Beleg dafür, dass das tatsächlich geht.

Man muss jedoch nicht allzu stark an der Oberfläche kratzen, um festzustellen, dass die Wirkung haushaltspolitischer Maßnahmen eine andere ist. So fällt als Erstes die starke Rotation an den Aktienmärkten seit Anfang November auf: Defensive anleihenähnliche Aktien sind in der Gunst der Anleger zurückgefallen, die vermehrt in traditionell zyklische Aktien mit höherer Volatilität umschichten. Seitdem ist die Volatilität von Portfolios mit niedrigem Risikofaktor höher als von solchen, die auf die Faktoren Qualität, Wachstum und Substanz setzen. Auch auf Einzeltitelebene hat die Volatilität zugenommen und ist bei anderen Anlageklassen wie Staatsanleihen aus Kernländern und an den Devisenmärkten ebenfalls auf dem Vormarsch.

Anleger sollten daher mit tendenziell höheren Schwankungen bei Aktien und möglicherweise stärkeren Kursausschlägen im Vorfeld und nach wichtigen bevorstehenden Ereignissen rechnen.

Das muss aber nicht unbedingt schlecht sein. Da die verzerrende Wirkung der quantitativen Lockerungen nachlassen dürfte, werden fundamentale Faktoren die Renditen künftig wohl wieder stärker beeinflussen. Höhere Volatilität und das Abebben des ständigen Wechselbads aus Risikoscheu und Risikobereitschaft sollten eine bessere Diversifizierung von Portfolios ermöglichen. Darüber hinaus ist die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen tendenziell niedriger, wenn die Aktienvolatilität zunimmt. Beides ist für eine effiziente Asset-Allokation vorteilhafter.

Mit höherer Volatilität und niedrigeren Korrelationen steigen zu guter Letzt auch die Alpha-Chancen für aktive Manager, die talentiert und flexibel genug sind, um sie zu ihrem Vorteil zu nutzen. Das ist wichtig in einer Welt, in der die erwarteten Renditen niedrig bleiben, die Inflation anzieht und der dauerhafte Schutz vor Verlusten teuer ist.



„Höhere Volatilität ist nicht per se schlecht, bietet sie aktiven Managern doch mehr Chancen zur Alpha-Generierung.“

George Efstathopoulos

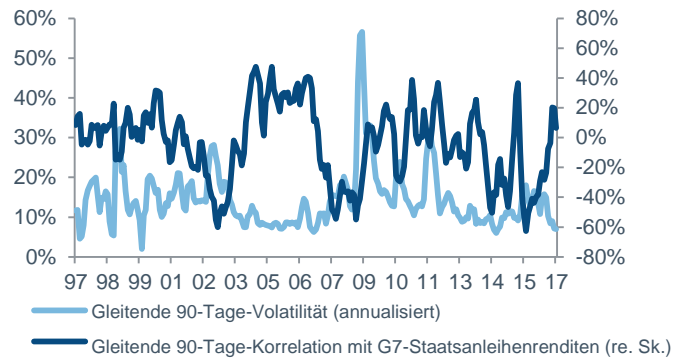


Performance und Risiken von Anlagestilen seit dem 1. November 2016

	Kum. Rendite	Annual. Risiko
Geringes Risiko	-4,8%	5,2%
Substanz	3,8%	4,2%
Qualität	-1,0%	2,9%
Wachstum	-1,7%	2,9%

Quelle: Citigroup, Bloomberg. 31.01.2017 Grundlage der Berechnung sind die täglichen Renditen der Citi All Countries Pure Style Indizes in USD.

Inverse Beziehung zwischen Aktienvolatilität und Aktien-/Anleihenkorrelation



Quelle: Fidelity International, Datastream. 31.01.2017 Grundlage der Berechnung ist die annualisierte Volatilität der täglichen Gesamrendite des MSCI World Index über 90 Tage. Staatsanleihenrenditen basierend auf dem Bank of America Merrill Lynch G7 Government Index.

Wichtiger Hinweis

Dieses Dokument richtet sich nur an professionelle Investoren und stellt keine geeignete Grundlage für Privatanleger dar. Vervielfältigung und Verbreitung sind nur mit vorheriger Genehmigung erlaubt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Kundeninformationsdokumentes „Wesentliche Anlegerinformationen“ und des veröffentlichten Verkaufsprospektes, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Sie erhalten diese Unterlagen in Deutschland kostenlos über FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt am Main, oder www.fidelity.de. Für Österreich: Die oben genannten Dokumente erhalten Sie kostenlos bei FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt am Main sowie bei der österreichischen Zahlstelle UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtsstrasse 13, 1030 Wien, Österreich oder über www.fidelity.at. FIL Investment Services GmbH und FIL (Luxembourg) S. A. veröffentlichen ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilen keine Anlageempfehlung. Das Research und die Analysen, die in diesem Dokument enthalten sind, wurden von Fidelity International für die eigenen Investmentaktivitäten erstellt. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen beziehen sich auf den Tag der Veröffentlichung und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden für zuverlässig gehalten, doch ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit kann nicht garantiert werden. Die Nennung von Einzeltiteln dient ausschließlich der Illustration und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Bitte beachten Sie, dass diese Ansichten nicht länger aktuell sein können und Fidelity daraufhin bereits reagiert haben kann. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Entwicklungen. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das F-Symbol sind Markenzeichen von FIL Limited.

Sollten Sie in Zukunft keine weiteren Marketingunterlagen von uns erhalten wollen, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage. Herausgeber für Deutschland: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Herausgeber für Österreich: FIL (Luxembourg) S. A., 2a rue Albert Borschette, 1021 Luxembourg.

Stand: Februar 2017. MK9038