



Investieren in Zeiten turbulenter Finanzmärkte: Können neue Konzepte die Kundenbedürfnisse abdecken?

Anastassios Frangulidis, Chefökonom und Chefstrategie
Basel, 16. Januar 2014

Agenda

Turbulente Finanzmärkte

- In den letzten 15 Jahren erfolgten zwei sehr starke Aktienpreiskorrekturen
- Bilanzen der Wirtschaftsakteure sind in den letzten 30 Jahren deutlich länger geworden
- Volatilität bei den «risky assets» wird hoch bleiben

Zinsloses Cash: Eine gute Lösung während turbulenten Zeiten?

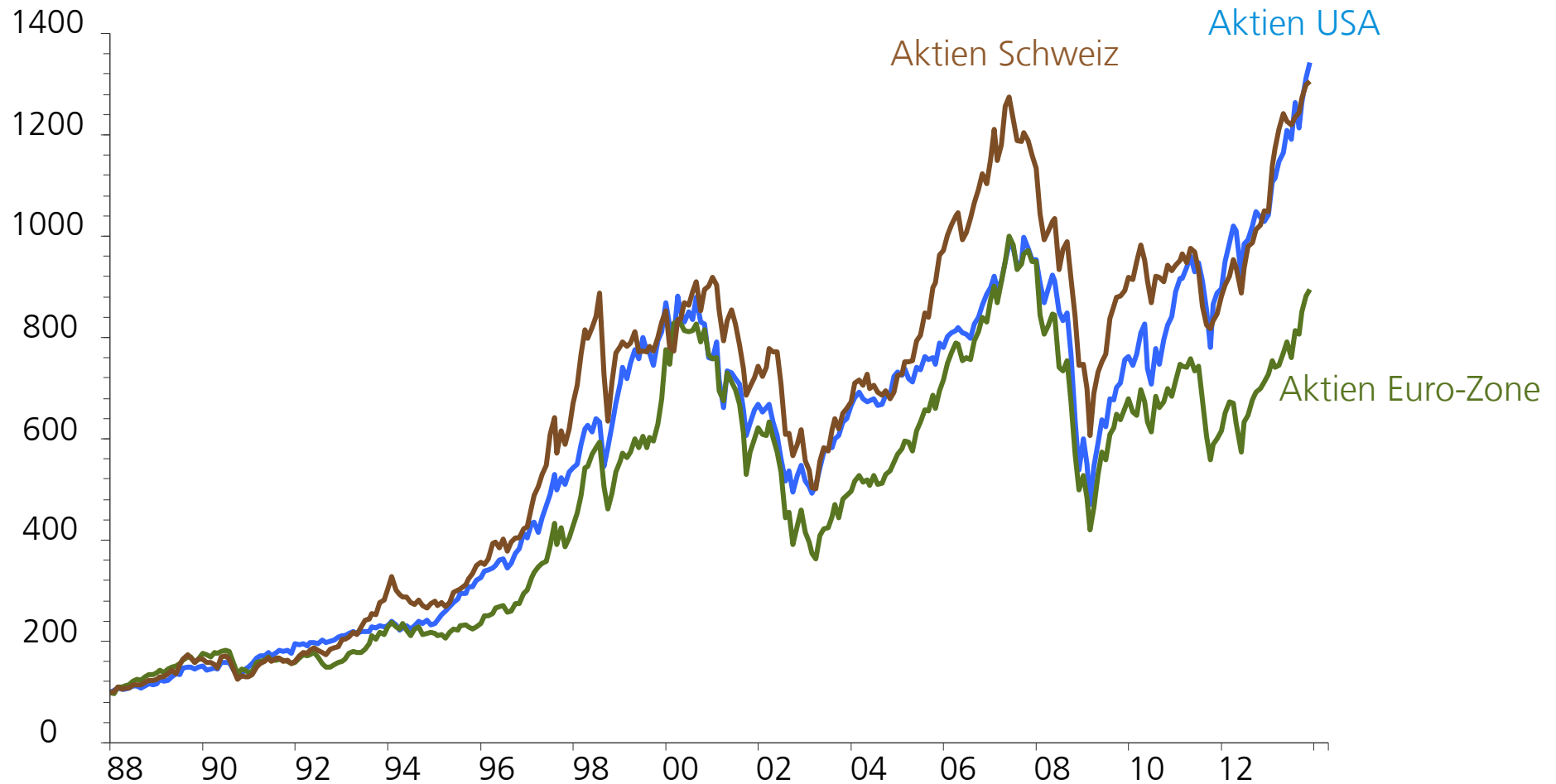
- Cash kann höchstens eine kurzfristige Strategie sein
- Investieren in mehreren Anlageklassen macht weiterhin Sinn

Richtig investieren: Es kommt auf die Kundenbedürfnisse an

- Was erwarten unsere Kunden von uns?
- Traditionelle vs. asymmetrische Anlagestrategien: Was ist für wen geeignet?

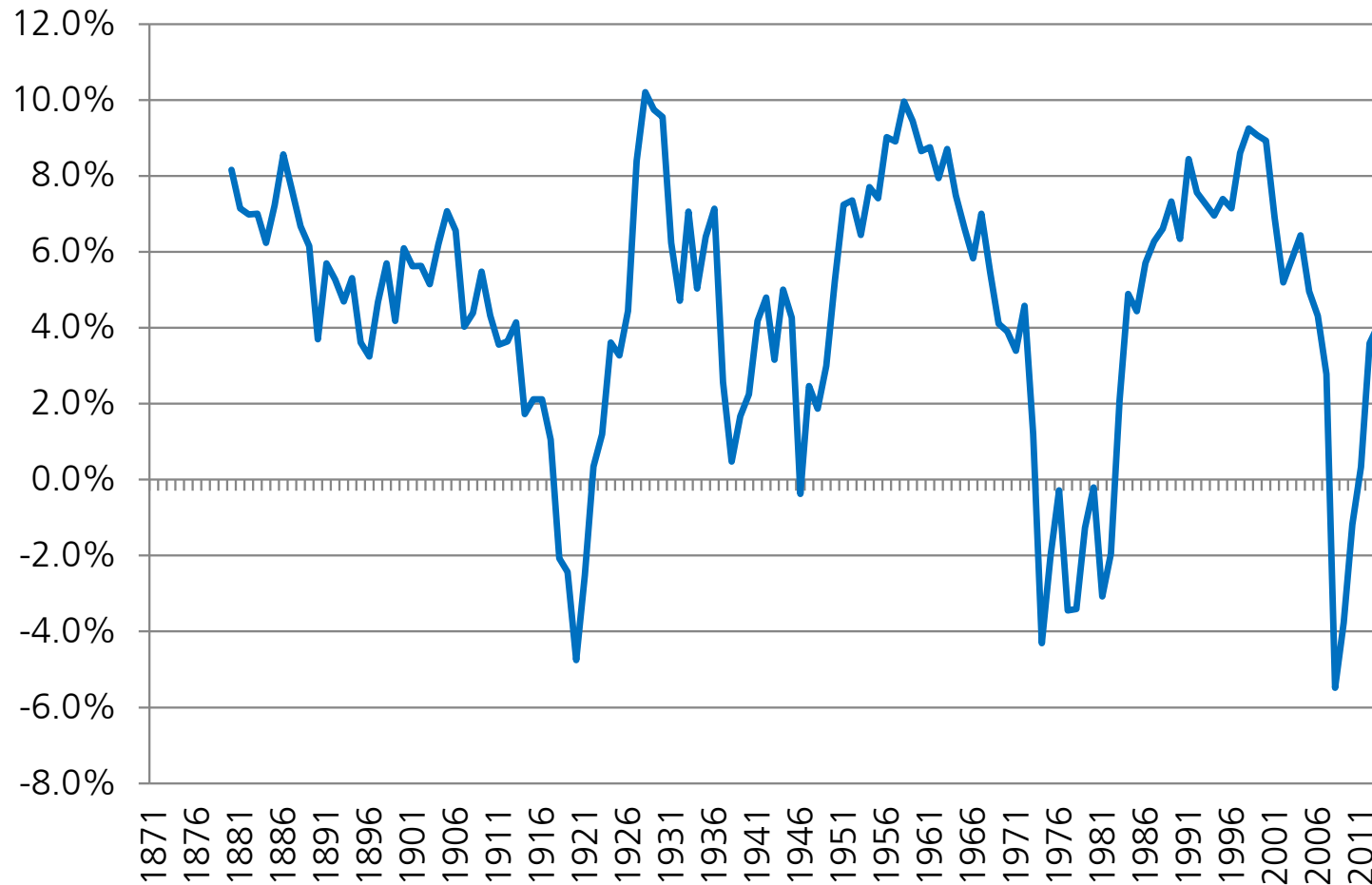
Globale Aktienmärkte: Zwei turbulente Jahrzehnte

Starke Aktienpreiskorrekturen in den letzten 15 Jahren



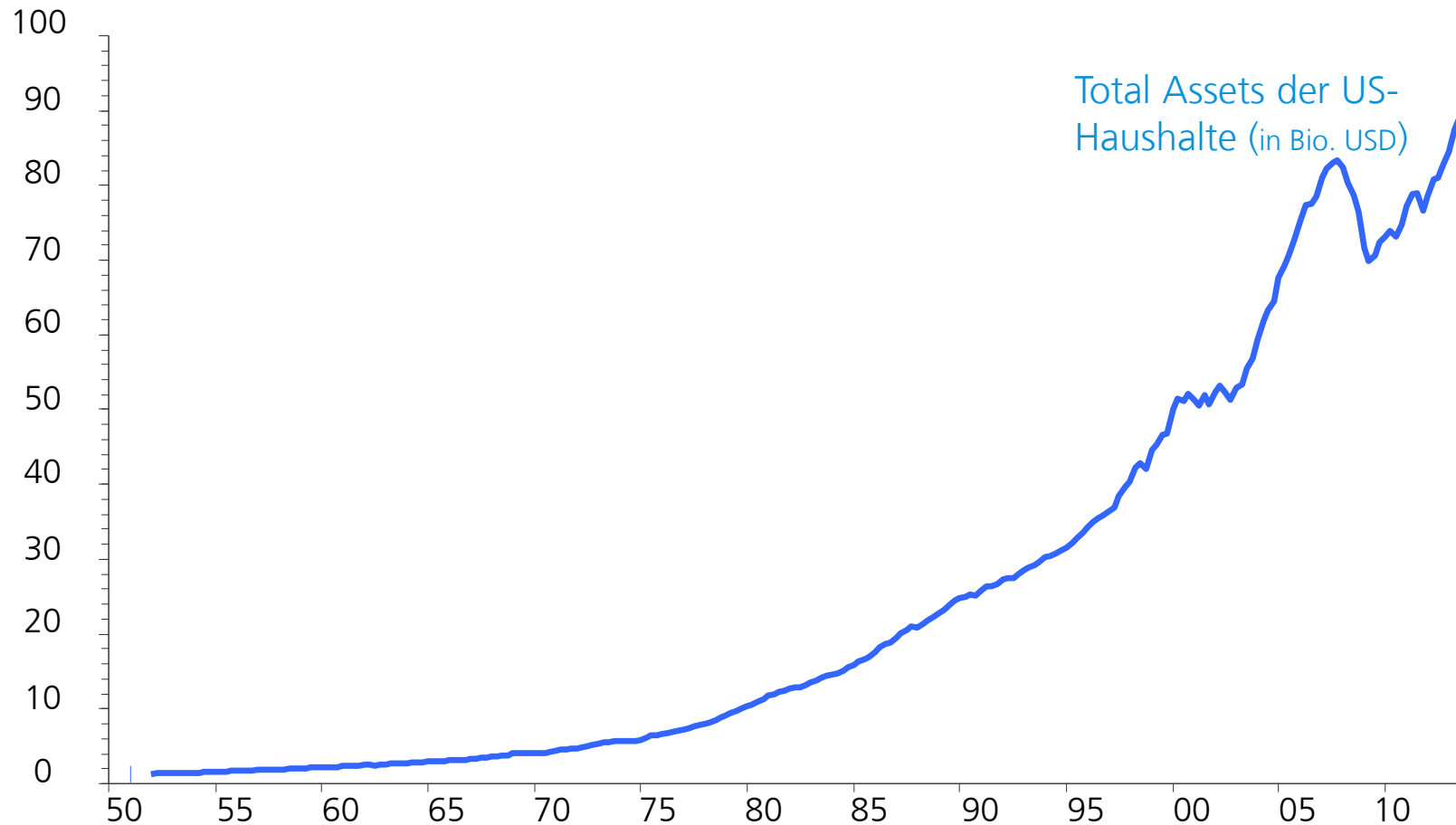
USA: Realrendite p.a. des S&P 500 (10 Jahre rollierend)

Aktien offerieren auf historischer Basis eine hohe Realrendite



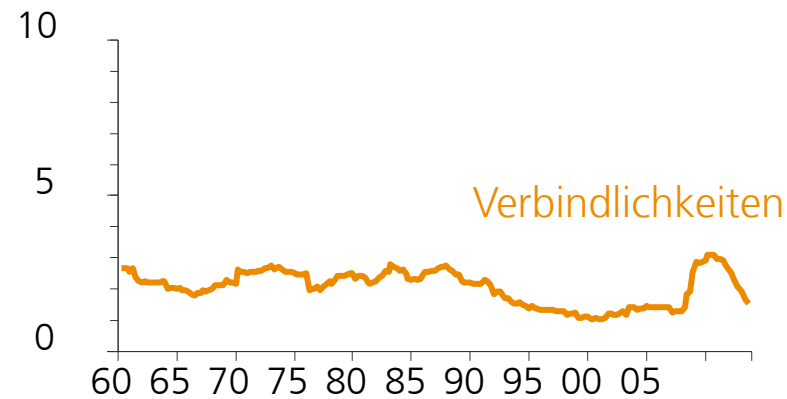
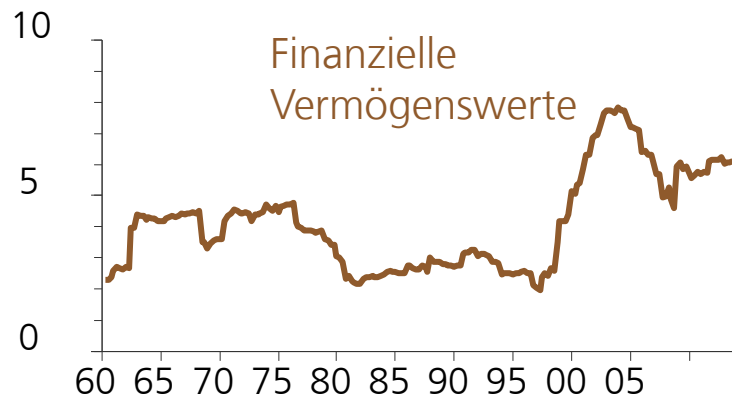
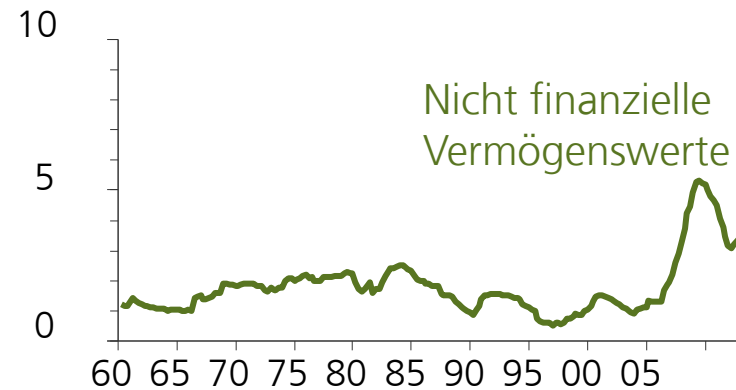
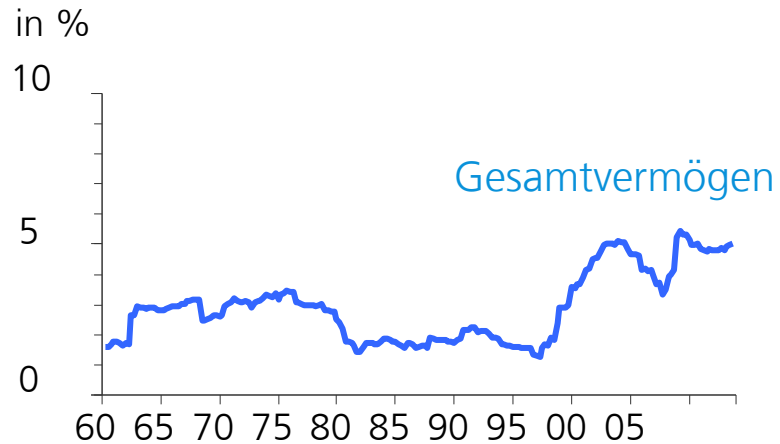
USA: Massive Ausweitung der Haushaltsbilanzen

Assets haben in den letzten drei Jahrzehnten massiv an Wert gewonnen



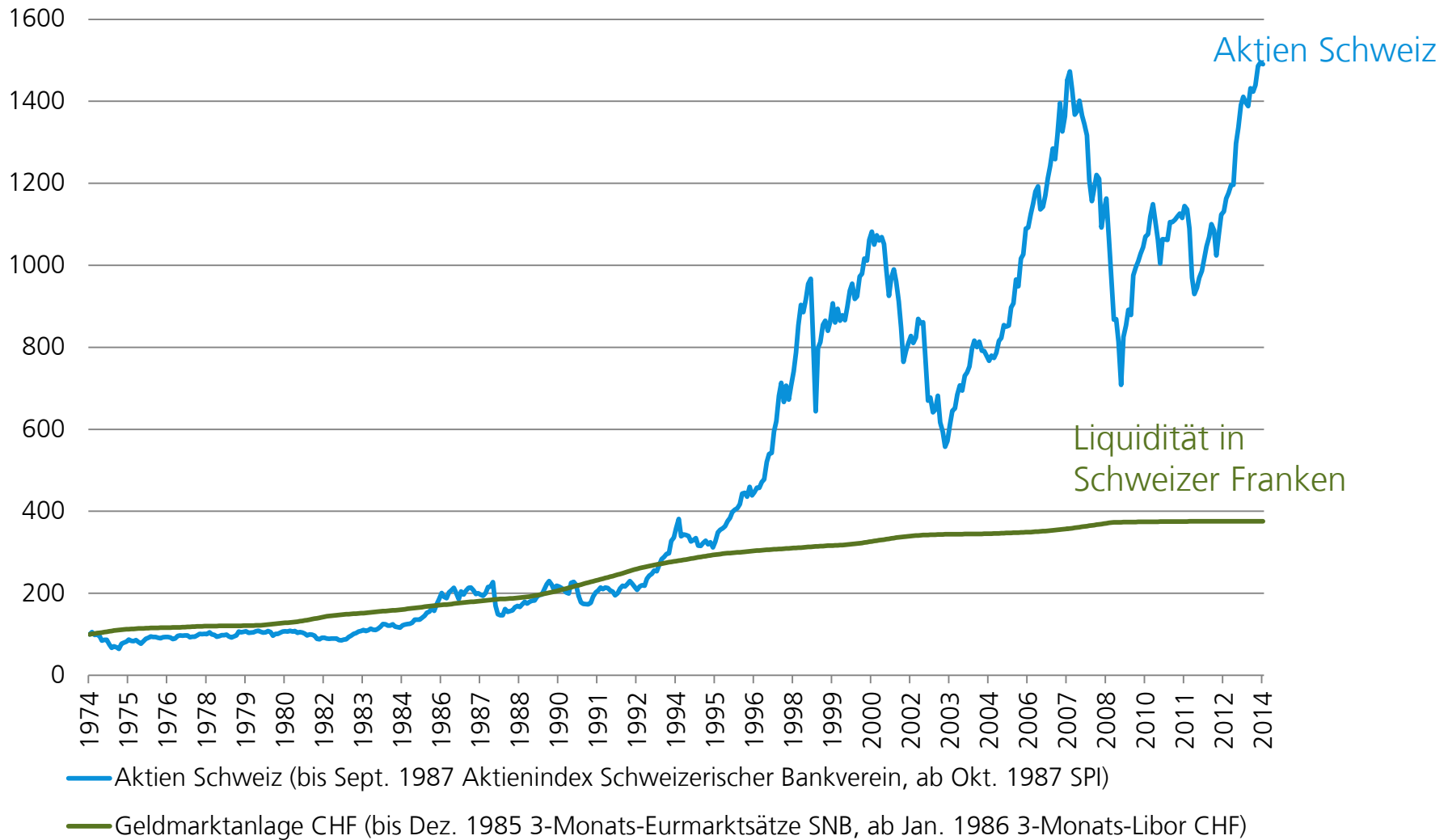
USA: Volatilität der Vermögenswerte stark angestiegen

Auch bei den nicht finanziellen Vermögenswerten



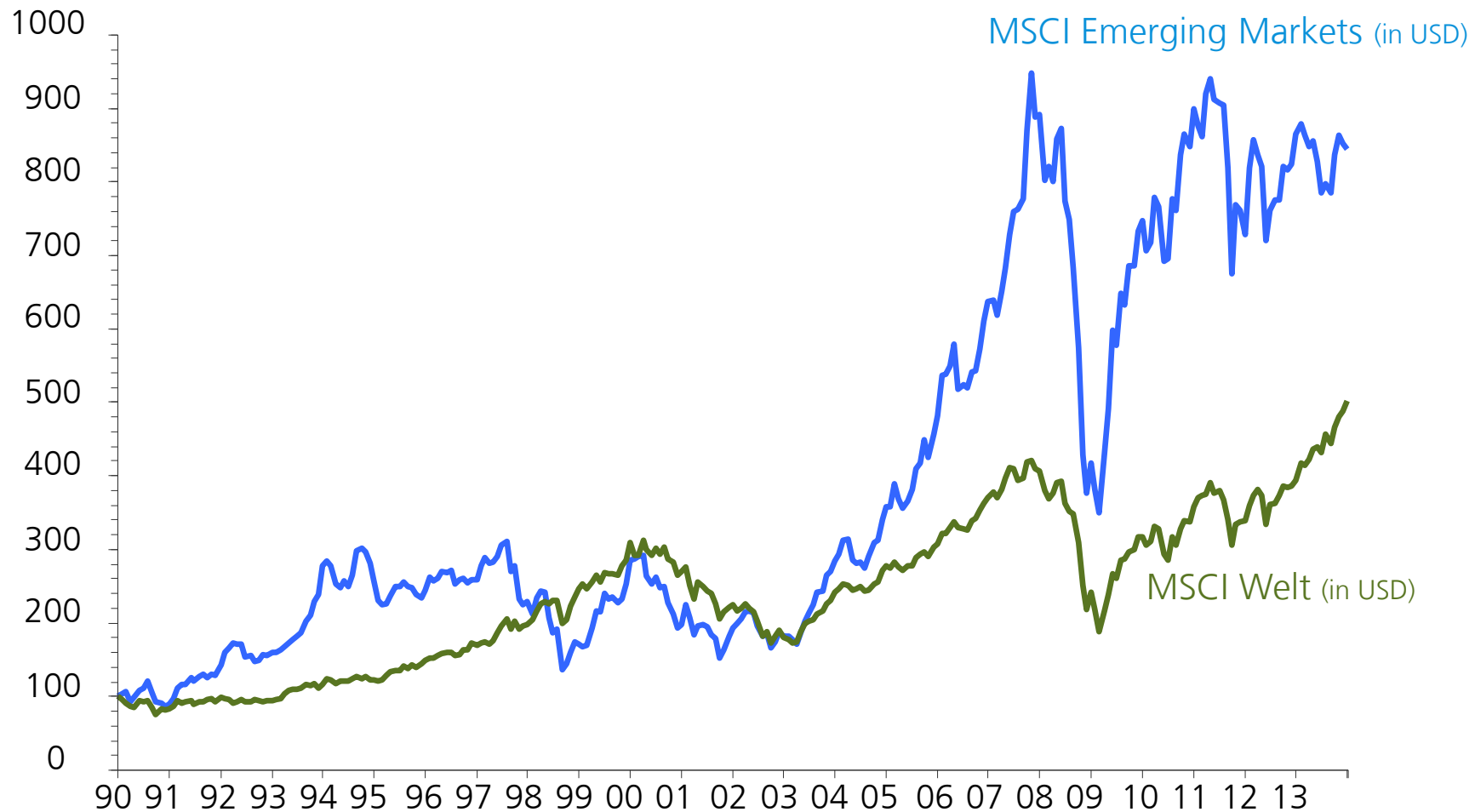
Macht das Halten von Liquidität Sinn?

Höchstens für eine kurze Zeit



Auf der Suche nach Investitionsalternativen

Outperformance der Emerging Markets lässt bereits nach



Was spricht für resp. gegen Emerging Markets?

Rahmenbedingungen sind in vielen Schwellenländern nicht attraktiv

Pros

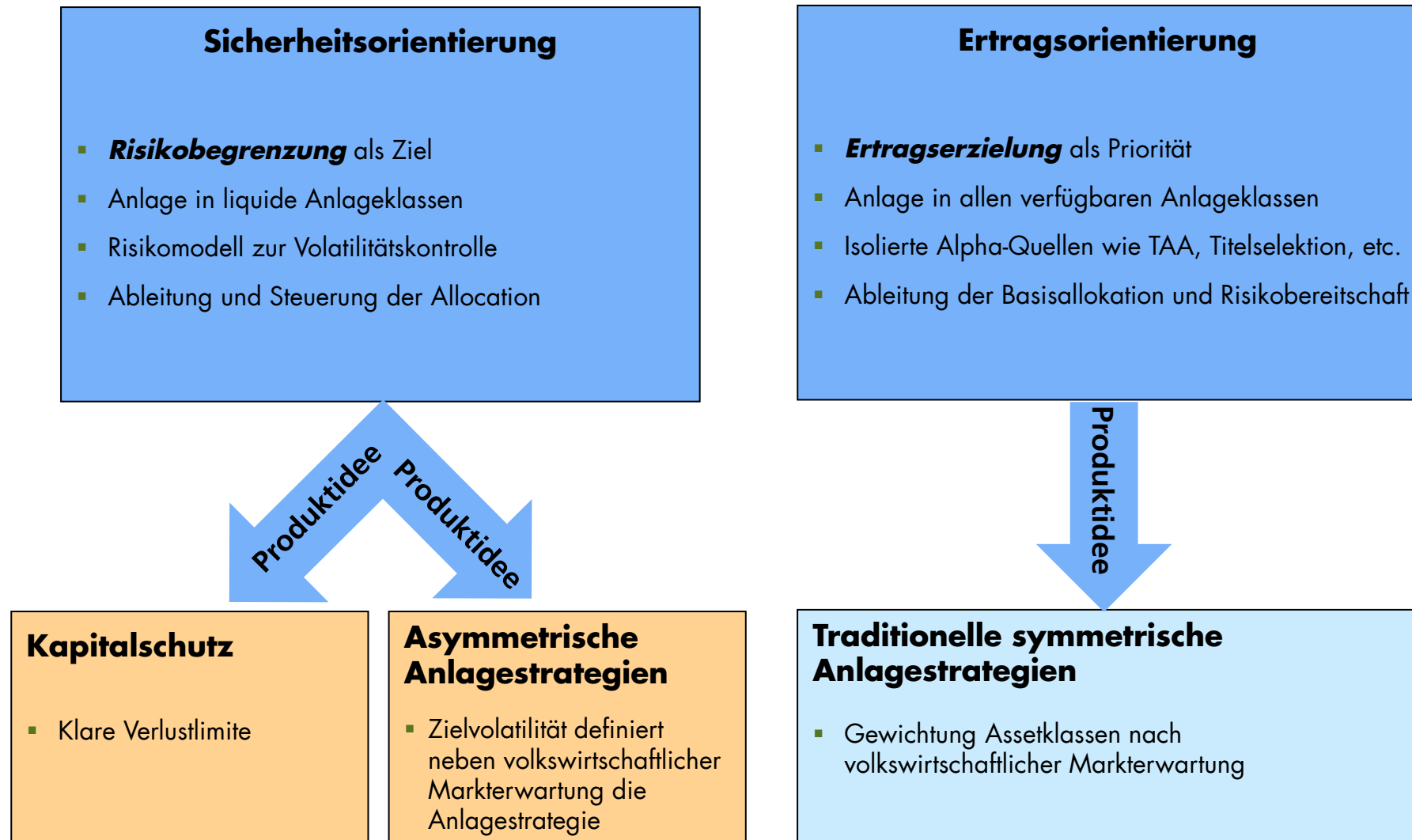
- Höheres Wirtschaftswachstum als in den Industrieländern
- Schwellenländer profitieren von der Konjunkturerholung in den Industrieländern
- Relativ günstige Bewertung
- Bedeutung der Emerging Markets wird weiter zunehmen

Contras

- Geldpolitische Wende in den USA
- Vernachlässigung von Strukturreformen führte zu tieferem Wachstum der Produktivität und des potenziellen BIP
- Externe Verletzlichkeit einiger Schwellenländer (Risiko von Kapitalabflüssen)
- Teilweise stark gewachsene private Verschuldung
- Sinkende Profitabilität vieler Unternehmen (sinkende Gewinnmargen wegen höheren Lohnkosten und Überkapazitäten)
- Risiko von sozialen/politischen Unruhen in diversen Schwellenländern

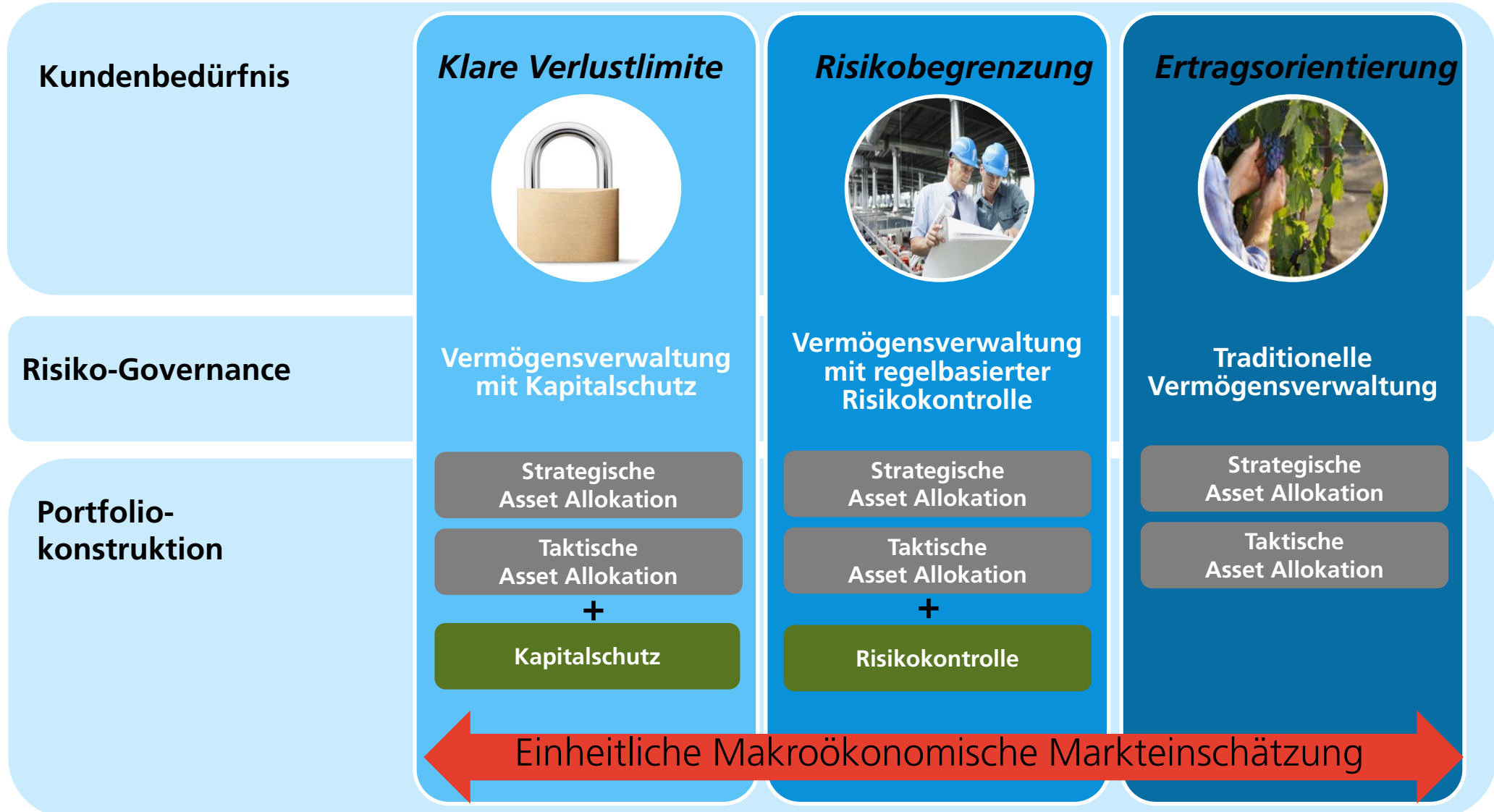
Kunden haben unterschiedliche Bedürfnisse

Einige suchen Ertrag, andere Sicherheit



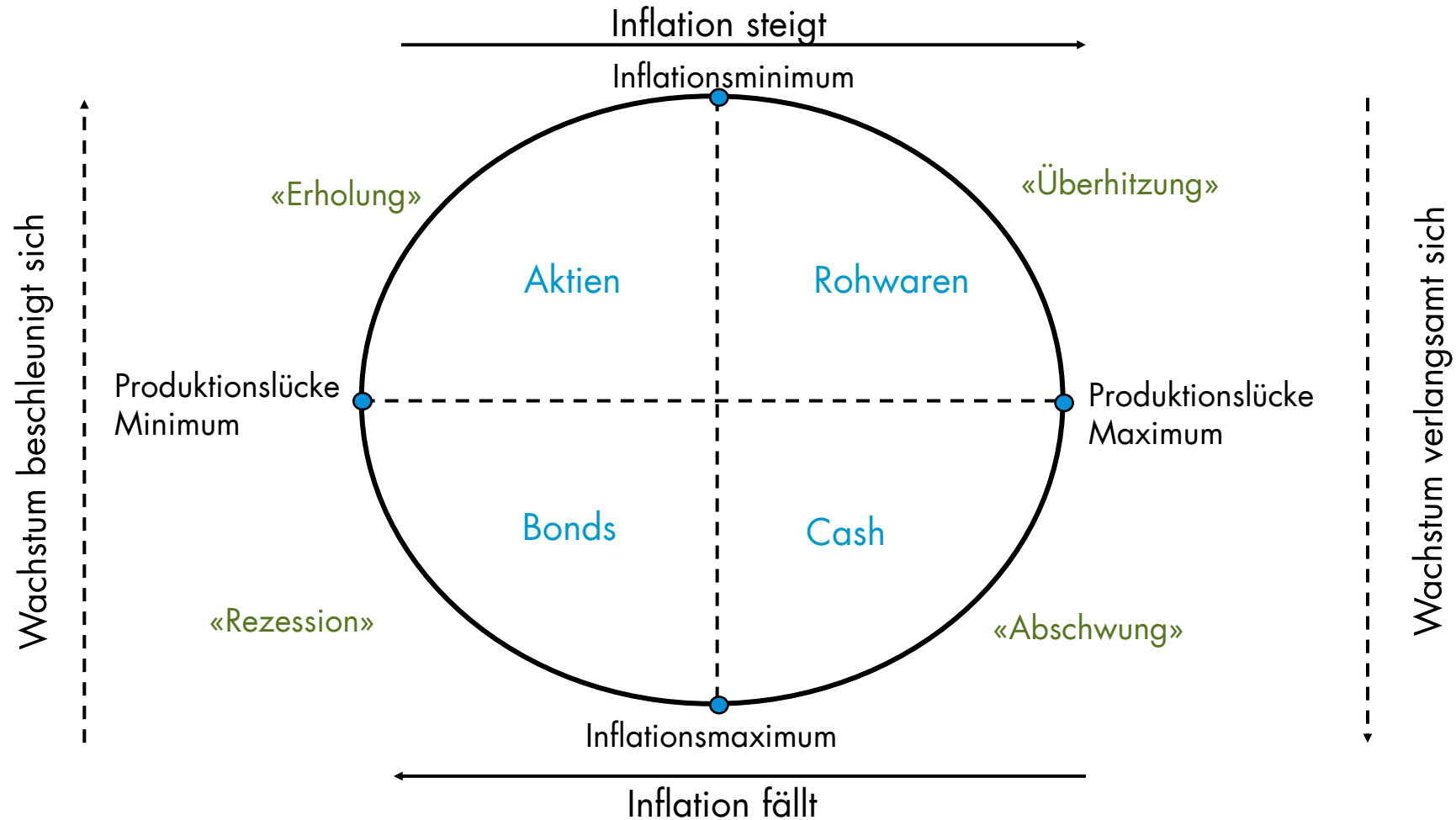
Einheitliche Markteinschätzung, individuelle Risikokontrolle

Das ist der Schlüssel zum Erfolg



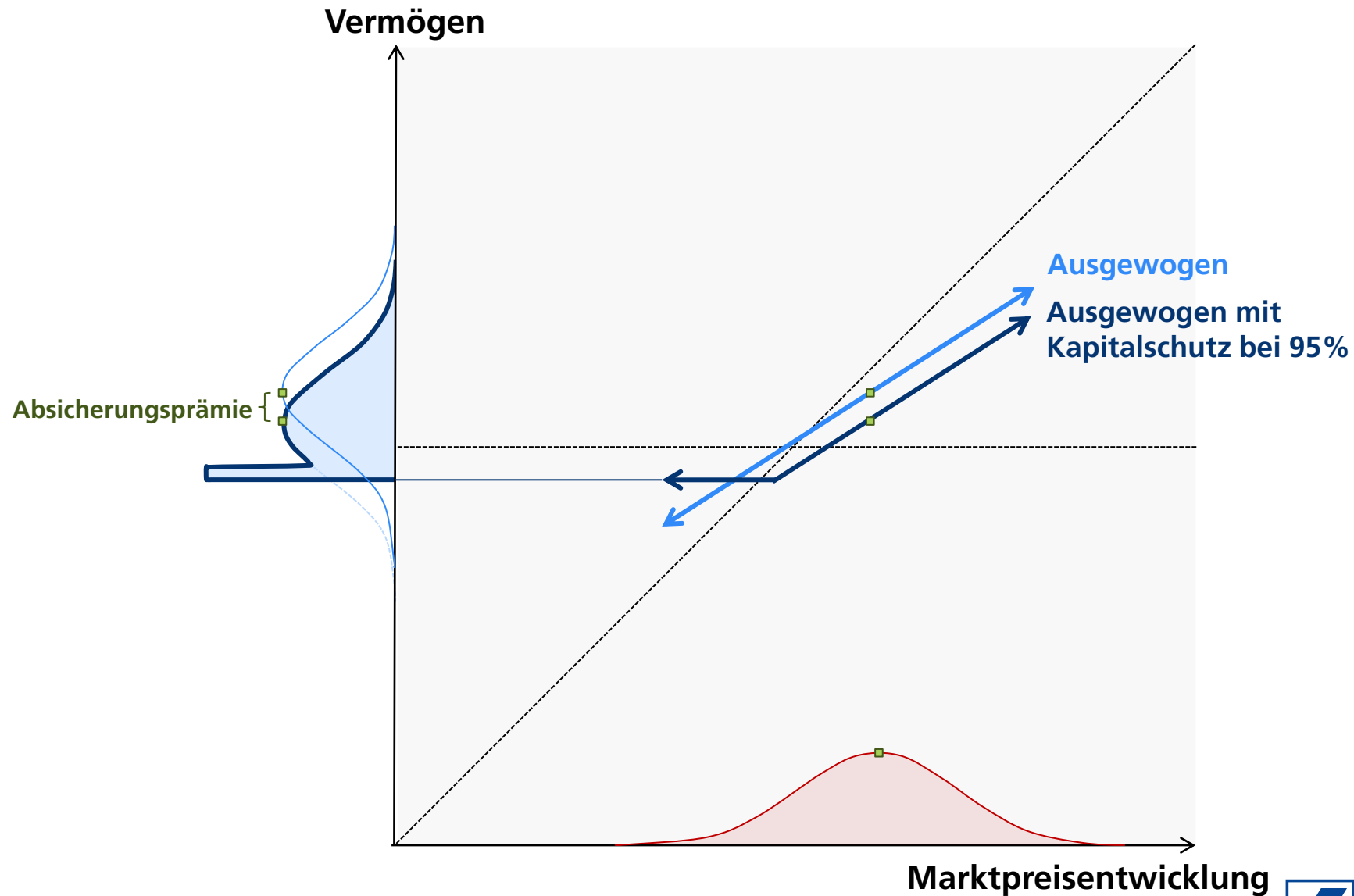
Wie funktioniert die traditionelle Vermögensverwaltung?

Aus dem Konjunkturzyklus zur taktischen Positionierung



Wie funktioniert der Kapitalschutz?

Reduktion von Renditerisiken ist nicht gratis zu haben



Wie funktioniert die regelbasierte Risikokontrolle?

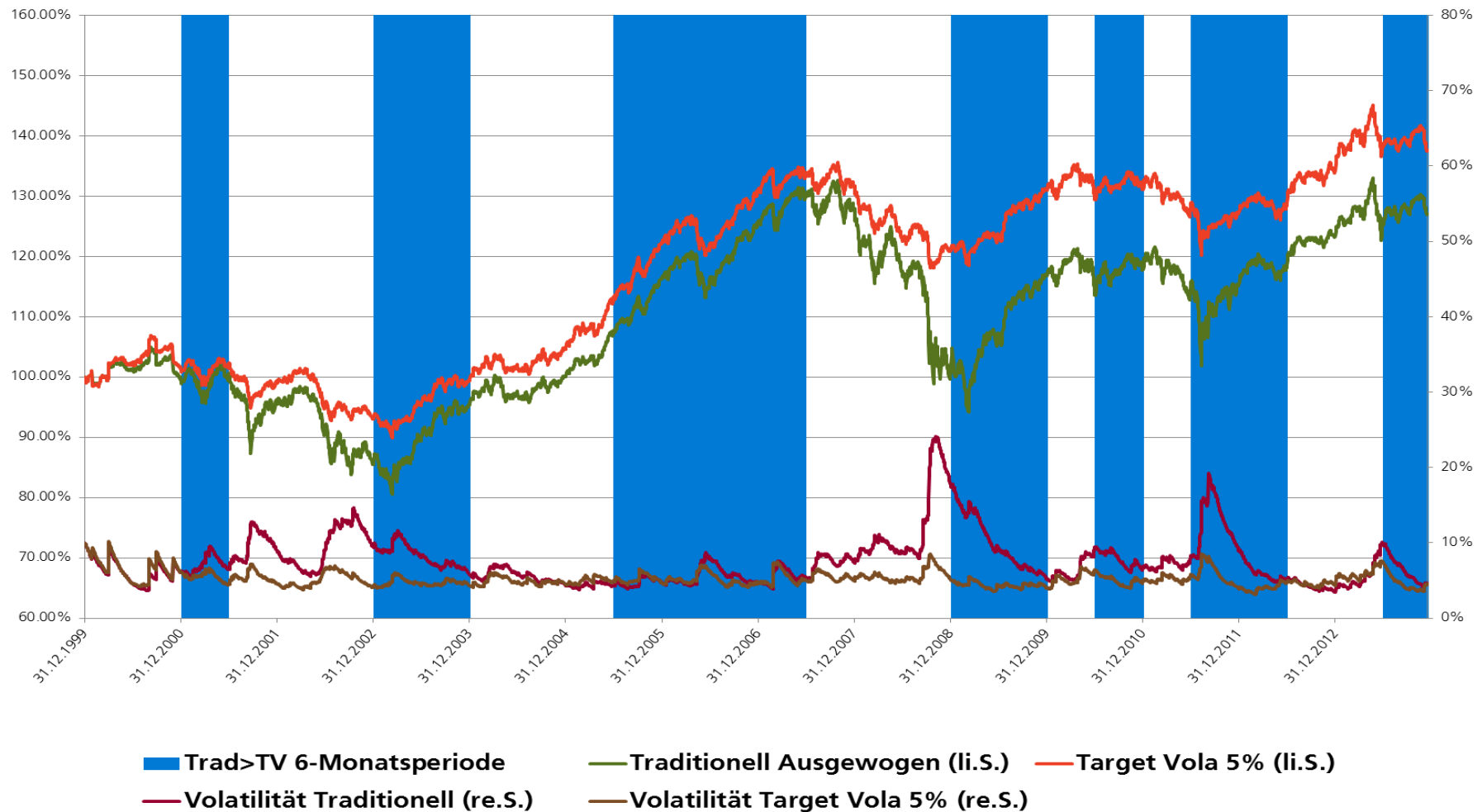
In Zeiten steigender Volatilität werden risikoreiche Assets verkauft



- ① Steigende Volatilität – Reduktion risikoreicher Assets
- ② Sinkende Volatilität – Aufbau risikoreicher Assets

Performanceentwicklung eines Portefeuilles mit Risikolimiten

Vorgabe: Zielvolatilität von 5%

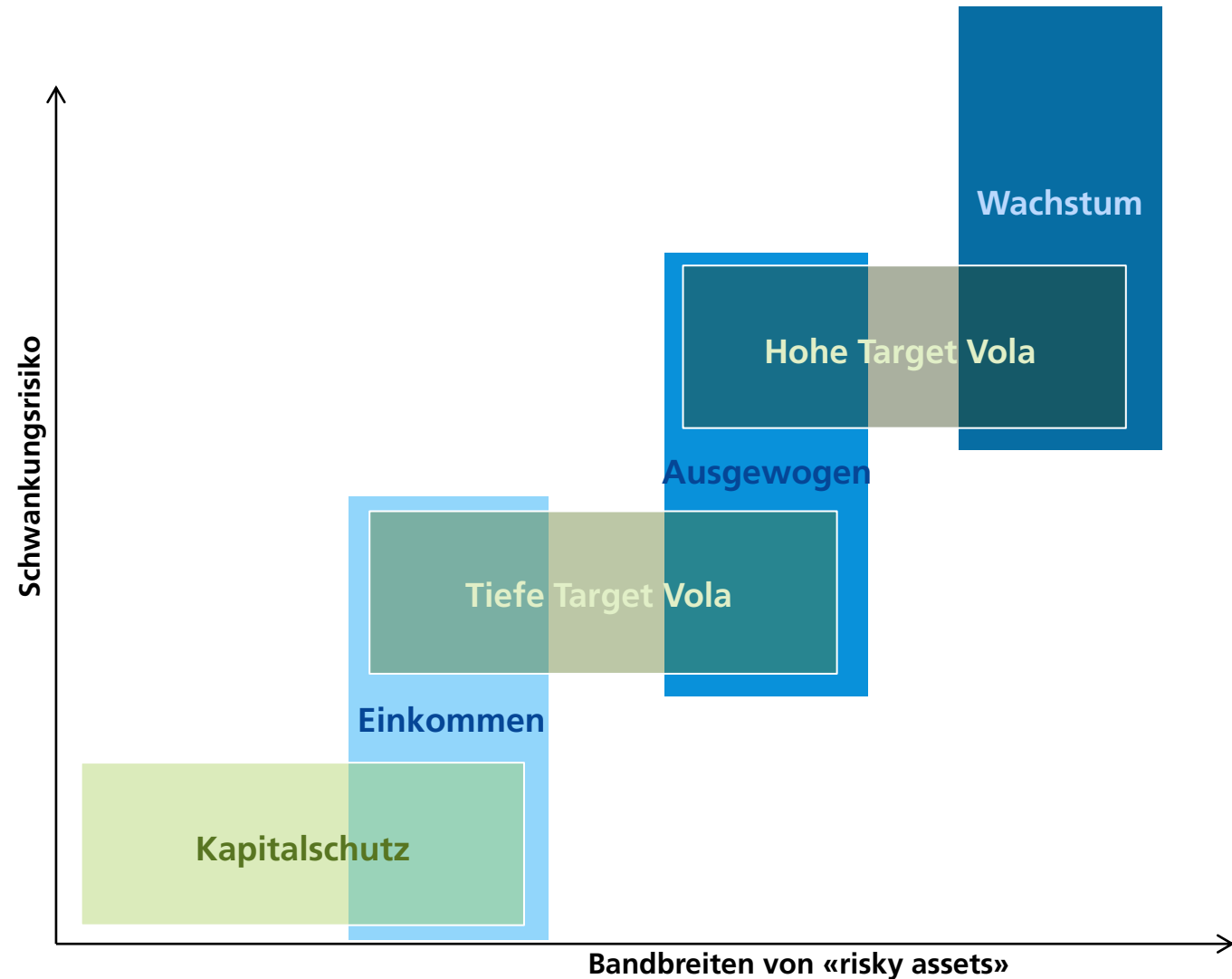


Symmetrische vs. asymmetrische Anlagestrategien

Unterschiedliches Risikoverständnis

Vertikale vs. horizontale Sicht

Nach welcher Dimension die kundenadäquate Anlagestrategie ausgewählt werden soll, ist **abhängig vom Risikoverständnis des Kunden**



Korrekturen an den Aktienmärkten wird es weiterhin geben

- Aktien sind eine risikoreiche Anlageklasse
- Lange Bilanzen der Wirtschaftsakteure machen Preiskorrekturen ausgeprägter
- In der mittleren und langen Frist wird man für das eingegangene Risiko entschädigt
- Das Halten von Cash ist keine Alternative für Kunden, die ihr reales Vermögen wahren wollen

Für den Finanzplatz ist es äusserst wichtig, auf die Bedürfnisse der Kunden einzugehen

- Unterschiedliche Anlagebedürfnisse brauchen unterschiedliche Anlagestrategien
- Investment View lässt sich trotzdem einheitlich mit unterschiedlichen Bausteinen umsetzen
- Asset Manager sollen für die Qualität der Bausteine sorgen, d.h. für Performance, Liquidität und Kosten
- Ziel der Finanzindustrie muss die Maximierung des Kundennutzens und nicht des Umsatzes sein

Verwendete Quellen

- Bloomberg
- Datastream, Reuters
- US-amerikanische Zentralbank (Fed)
- Merrill Lynch
- Robert J. Shiller
- Zürcher Kantonalbank

Die nahe Bank



Zürcher
Kantonalbank