

Grad wenn's am schönsten ist, sollte man vorsorgen

Im Thema #9 schauen wir auf die erhöhten Klumpenrisiken auf den Finanzmärkten, die nach dem Wahlsieg Trumps gerade an den US-Aktienbörsen gestiegen sind.

Ab 20. Januar werden die USA wieder von Donald Trump regiert. Und der Rest der Welt von ihm quasi mitregiert, insbesondere die Kapitalmärkte.¹ Die erste Amtszeit mahnt daran, dass dies das Risiko einzelner Anlageklassen erhöhen kann. Wenn etwa ein weiterer Strafzoll überraschend per Tweet bekannt gegeben wird. Den Märkten blühen aber auch andere Risiken: ein eskalierender Konflikt in Taiwan, der die Chip-Lieferketten unterbricht. Ein Ende der Geduld der Anleihemärkte mit dem US-Schuldenberg. Ein Dämpfer im KI-Boom. Und das sind nur einige absehbare Risiken. Für richtige Marktunruhen sorgen jedoch die völlig unerwarteten Ereignisse.²

Wer nun glaubt, dass ein breit gestreuter Aktienindex - S&P 500 oder MSCI World Index – das Risiko beseitigt, gelangt schnell zu einem weiteren Risiko: dem hohen Konzentrationsgrad in vielen Anlageklassen. Etwa das hohe Gewicht der zehn größten Werte an der Marktkapitalisierung des S&P 500: ganze 37 Prozent, historischer Rekord. Selbst zum Höhepunkt der Internetblase waren es unter 30 Prozent. Und selbst damals bestanden die Top Ten nur aus fünf Tech-Werten. Heute sind es neun.³ Das heißt, mit dem Kauf des S&P 500 deckt man nicht die gesamte US-Wirtschaft ab, sondern steckt ein Drittel seines Geldes in nur neun Firmen des gleichen Sektors. Das ist Klumpenrisiko. Die globale Perspektive macht es nicht besser: auch wenn die US-Wirtschaft nur rund ein Viertel des Welt-BIPs ausmacht, entfallen, grob gesagt, rund zwei Drittel des Handels und des Marktwerts von Anleihen und Aktien auf die USA. Von den zehn größten börsennotierten Unternehmen sind nur zwei nicht amerikanisch. 2010 waren es noch ganze sieben.

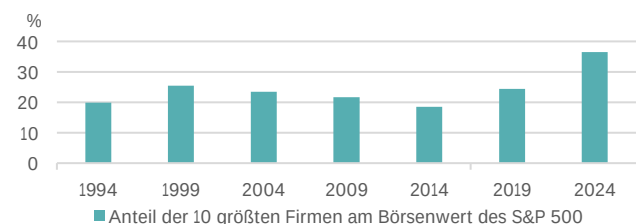
Natürlich gibt es auch anderswo hohe Konzentration – im Dax machen die drei größten Firmen fast ein Drittel des Marktwerts aus. Doch der Fokus liegt auf der Weltbörse USA mit der Dominanz einiger Tech-Werte. Goldman Sachs hat die durchschnittliche nominale Renditeerwartung des S&P 500 für die kommenden zehn Jahre deshalb sogar von sieben auf drei Prozent gekürzt.⁴ Denn die Historie legt nahe, dass die heutigen Top Ten nicht die Top Ten in zehn Jahren sein werden. Gegen dieses Konzentrationsrisiko kann man sich entweder durch die Wahl des gleichgewichteten S&P 500 absichern. Oder indem man andere Regionen höhergewichtet.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Das ist jedoch nur die halbe Miete. Wenn die 60-Prozent-Kurssteigerung des MSCI World in den letzten zwei Jahren schwindelig macht,⁵ könnte außerhalb von Aktien diversifizieren. Was derzeit leichter fällt, da Anleihen eine ordentliche laufende Rendite abwerfen. Sollten die von den Aktienmärkten eingepreisten Wachstumsraten nicht eintreten, dürfte es mit den Renditen abwärts gehen und die Anleihekurse steigen. Wenn Staatsanleihen nicht genug abwerfen, kann sich bei Unternehmensanleihen umschauchen. Gerade für die Hochzinsanleihen, wo die Ausfallraten wieder steigen,⁶ sollte eine breite Titelauswahl das Einzelwertrisiko reduzieren. Und wer sich vor einem Wiederaufflammen der Inflation sorgt, kann in Rohstoffe oder Gold diversifizieren.

Die Versuchung, auf eben jenes Bündel von Titeln zu setzen, die seit einigen Jahren die Aktienbörsen dominieren, ist nachvollziehbar groß. Zumal ihr Lauf fortbestehen könnte, wenn ihre Gewinne entsprechend wachsen, oder in einem Umfeld niedrigen Wirtschaftswachstums Anleger bereit sind, Prämien für Wachstumswerte zu bezahlen. Wer sich darauf nicht verlassen möchte, sollte sich absichern und diversifizieren. Ein KGV von fast 30 (auf die 2025er Gewinne) für den S&P 500 Technologie-Subindex ist ambitioniert und verträgt wenig Überraschung. Aber unter einem Präsidenten Trump sollte man nicht davon überrascht sein, überrascht zu werden. „In unserem Kernszenario für 2025 haben wir einen positiven Ausblick für die meisten Anlageklassen. Dennoch dürfte das Risiko, negativ überrascht zu werden, mit einem breit aufgestellten Portfolio über viele Anlageklassen, -stile und -fristen reduziert werden“, meint Henning Potstada, DWS Head of Multi Asset.

Die Größten sind größer denn je



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 12.11.2024

Fußnoten

¹ Weniger aufgrund der geopolitischen Vormachtstellung der USA als ihrer Dominanz auf den globalen Finanzmärkten.

² Covid, Ukraine, Chinas Immobilienkrise um nur die offensichtlichsten zu nennen, wobei einige Marktteilnehmer sicher behaupten würden, mit dieser oder jener Krise sei zu rechnen gewesen.

³ Darunter natürlich die sogenannten Magnificent 7.

⁴ Goldman Sachs, Global Strategy Paper. "Updating our long-term return forecast for US equities to incorporate the current high level of market concentration"; as of 10/18/24.

⁵ Der S&P 500 hat sich in 5 Jahren mehr als verdoppelt, was einer jährlichen Rendite von 16 Prozent entspricht. Seit 1994 hat der Index im Schnitt 11 Prozent pro Jahr eingebracht.

⁶ Jim Reid Chart of the Day: In fact on my calculations, since 2004 the default rate EUR HY has only been higher less than 10% of the time, all of which was during the GFC and Covid; Stand: 21/10/2024.

Glossar

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 40 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

Magnificent 7

Magnificent 7 - Name für die Gruppe der größten sieben Aktien im S&P 500.

MSCI World Index

Index für 23 entwickelte Industrienationen, der über 1.600 große und mittelgroße notierte Unternehmen beinhaltet

Nominal

Ein nominaler Wert ist in der Wirtschaftswissenschaft eine nicht inflationsbereinigte Größe.

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2024

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 13.11.2024; 103623_1 (11/2024)