

# Wahrscheinlichkeit von Verlusten mit verschiedenen Assetklassen

Die Merrill-Lynch-Analystin Kari Pinkernell und ihr Kollege Richard Bernstein haben vor kurzem eine Korrelationsanalyse vorgelegt, in der sie untersucht haben, wie sich verschiedene Assetklassen gegenüber dem S&P 500 verhalten, und zwar über rollierende Fünfjahresperioden. Das Ergebnis: Die einzigen Assetklassen, die heute weniger mit dem US-Aktienmarkt korrelieren als vor sechs Jahren, sind T-Bills (US-Bundesschatzscheine) und T-Bonds (US-Staatsanleihen). Bei Immobilien ist die Korrelation von minus 60 auf plus 77 gestiegen, selbst Rohstoffe wie Erdöl, Getreide und Metalle, deren Preisentwicklungen im Jahr 2000 noch eine negative Korrelation zum S&P

500 aufwiesen, zeigen inzwischen einen erkennbaren Gleichlauf. Und was nach Ansicht des US-Magazins „Fortune“, das über die Untersuchung Anfang Mai berichtete, am überraschendsten ist: Auch amerikanische Nebenwerte, ausländische Aktien und sogar Hedgefonds tendieren über die vergangenen fünf Jahre hinweg immer mehr so wie der S&P 500. Ihre Korrelationskoeffizienten sind zuletzt auf 0,94, 0,96 und 0,96 (1,00 entspricht einem völligen Gleichlauf, null völliger Unabhängigkeit) gestiegen. Kari Pinkernell geht davon aus, dass diese Investmentalternativen wenig Schutz bieten würden, wenn der US-Aktienmarkt auf Talfahrt ginge.

## (rollierende Gesamterträge von Dezember 1969 bis Juni 2006)

	1 Monat	1 Quartal	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
S&P 500	38 %	31 %	20 %	13 %	10 %	0 %
US Small Caps	41 %	38 %	23 %	9 %	1 %	0 %
Internationale Aktien	38 %	36 %	26 %	17 %	7 %	0 %
Corporate Bonds	36 %	28 %	17 %	8 %	3 %	0 %
T-Bonds	40 %	32 %	19 %	7 %	2 %	0 %
T-Bills (Schatzscheine)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Rohstoffe	45 %	45 %	41 %	41 %	41 %	0 %
Gold	50 %	47 %	41 %	42 %	36 %	0 %
Immobilien*	37 %	33 %	23 %	15 %	3 %	0 %
Kunst**	37 %	35 %	32 %	30 %	17 %	0 %

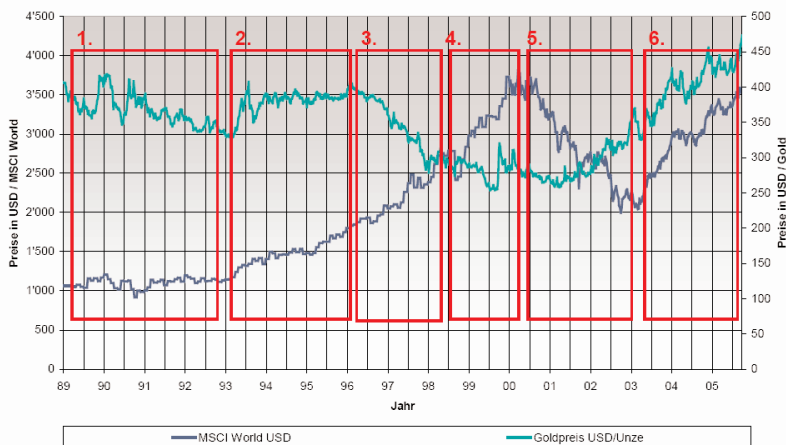
\* Berechnung der Immobiliendaten ab 1972, \*\* Berechnung der Kunstdaten ab 1976

Quelle: Merrill Lynch Investment Strategy

Merrill Lynch Investment Strategy hat für den Zeitraum 1969 bis 2006 nachgerechnet, wie wahrscheinlich Verluste in unterschiedlichen Assetklassen über verschiedene Zeiträume hinweg sind. Die Ergebnisse: Erst ab mindestens zehn Jahren Behaltdauer ist man als Investor auf der „sicheren“ Seite.

## MSCI Aktienindex vs. Gold: von wegen nicht korreliert

MSCI Weltaktienindex und Goldpreisentwicklung



GRAFIK: Es wird deutlich, dass während Phase 1 (rot umrandet) Gold und Aktien seitwärts tendierten. In den Phase 2, 3 und 4 haussierten Aktien, während Gold in Phase 2 und 4 stagnierte und in Phase 3 sehr schwach tendierte. Phase 5 ist genau wie Phase 3 geprägt von negativer Korrelation, und in Phase 6 herrschte eine positive Korrelation.

Korrelationen unterliegen offensichtlich äußeren Einflüssen und ändern sich im Zeitablauf. So ist in den letzten drei Jahren eine deutlich zunehmende Korrelation von Rohstoffen, Immobilien, Aktien in etablierten Märkten, Aktien in Schwellenländern sowie Anleihen festzustellen (entspricht Phase 6). Begründet wird dies oft mit der global stark alimentierenden

Geldpolitik der Notenbanken. Nach der Aktienbaisse 2000 bis 2002 haben sie den Märkte mit billigem Geld unter die Arme gegriffen. Diese exzessive Liquiditätsversorgung hat zu einer verschiedenste Assetklassen umfassenden Nachfrage geführt, was wiederum die Korrelationen dieser Märkte in Richtung 1 verschoben hat.