

## Warum höhere Zinssätze langfristig positiv sein können

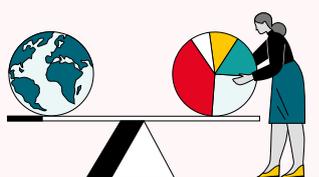
### In Kürze



Die höheren Zinsen werden wahrscheinlich bleiben



Höhere Zinsen bedeuten höhere Anleiherenditen



Mischportfolios sind wieder attraktiv

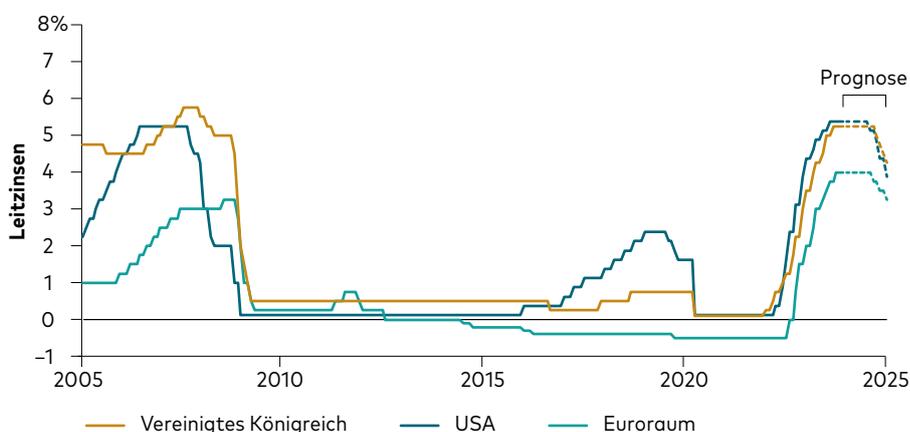


Anlagestrategien für langfristigen Erfolg

### Die höheren Zinsen werden wahrscheinlich bleiben

Im Kampf gegen die Inflation haben die Zentralbanken die Zinsen so schnell angehoben wie seit Jahrzehnten nicht. Das Niedrigzinsumfeld, an das wir uns seit der Finanzkrise gewöhnt hatten, ist Geschichte, in den kommenden Jahren dürften sich die Zinsen stattdessen auf höherem Niveau einpendeln, wie die nachstehende Grafik deutlich macht.

### Zinssenkungen: ja, Nullzinsen: nein



**Hinweise:** Monatliche Daten von Januar 2005 bis November 2023, Prognosen bis Ende 2025.

**Quellen:** Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Bloomberg Daten; Stand: 30. November 2023.

Diese Entwicklung bedeutet die Rückkehr zu positiven Realzinsen, und leitet einen strukturellen Wandel ein, der unseres Erachtens nach vielleicht die beste Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklung der letzten 20 Jahre darstellt. Höhere Leitzinsen sind der Grund, warum wir unsere 10-Jahres-Renditeprognosen für Anleihen<sup>1</sup> deutlich angehoben haben.<sup>2</sup>

### Höhere Zinsen bedeuten höhere Anleiherenditen

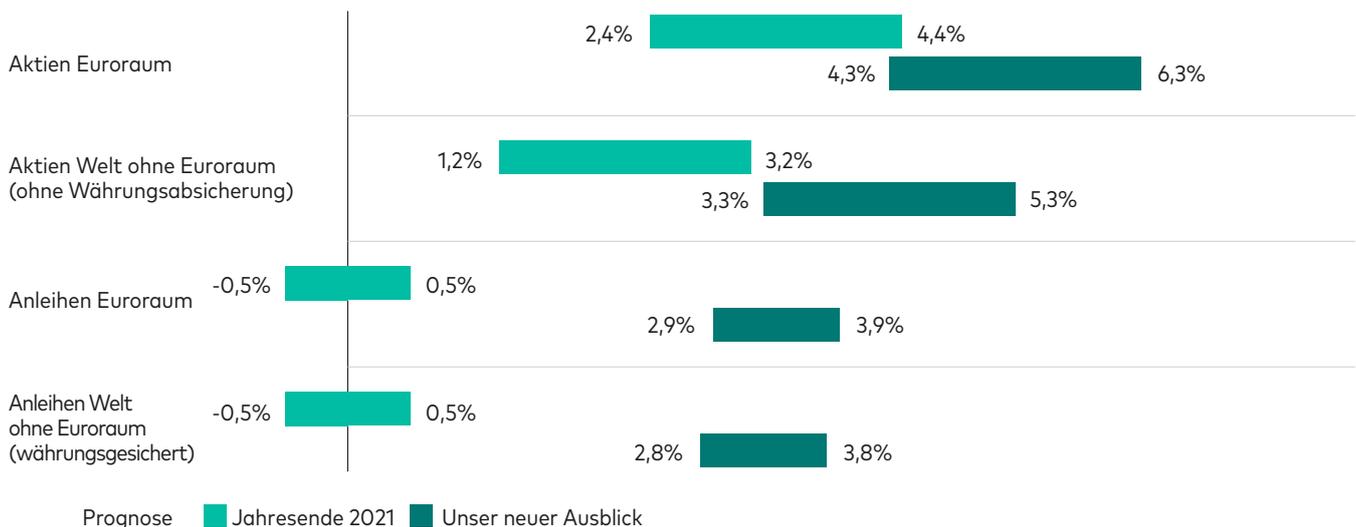
An den Anleihemärkten hat der Übergang in eine neue Hochzinsphase während der vergangenen zwei Jahre zu erheblichen Kursverlusten (und steigenden Effektivzinsen<sup>3</sup>) geführt. Kurzfristig halten wir weitere Volatilität (Kurschwankungen) für möglich, doch unsere Renditeprognosen sind deutlich gestiegen.

- 1 Regierungen und Unternehmen begeben Anleihen, um sich zu finanzieren. Mit dem Kauf einer Anleihe geben Anlegerinnen und Anleger einem Emittenten quasi einen Kredit; der Emittent verpflichtet sich, den Käufern der Anleihe den Nennwert des Kredits zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückzuzahlen und bis zu diesem Zeitpunkt Zinsen zu zahlen, in der Regel zweimal pro Jahr.
- 2 Unsere Renditeprognosen werden durch das Vanguard Capital Markets Model® (VCMM) erstellt, ein komplexes Finanzsimulationsprogramm, das die Grundlage für unseren Marktausblick und unsere Asset-Allokationsentscheidungen bildet.
- 3 Der Effektivzins ist eine Zinskennzahl, die Wertschwankungen einer Anleihe berücksichtigt. Die Rendite einer Anleihe lässt sich auf verschiedene Arten messen, am einfachsten jedoch als Verhältnis vom Kupon einer Anleihe geteilt durch den aktuellen Kurs.

Höhere Zinsen führen meist zu sinkenden Aktienbewertungen (die anzeigen, inwieweit der Aktienkurs eines Unternehmens durch seine Fundamentaldaten gerechtfertigt ist, durch z. B. seine Gewinne), zumal höhere (Re-)Finanzierungskosten die Gewinnmargen belasten können. Besonders teuer bewertet sind US-Aktien, weshalb wir zunehmend davon ausgehen, dass andere Aktienmärkte interessanter sind.

Die nachstehende Tabelle zeigt unsere Erwartungen für Aktien und Anleihen aus dem Euroraum und anderen Märkten und vergleicht unsere aktuellen Prognosen mit den Prognosen von vor zwei Jahren. (Die Anleihen sind währungsgesichert, um Risiken durch Wechselkursschwankungen zu minimieren.)

## 10-Jahres-Renditeprognosen für Anlegerinnen und Anleger aus dem Euroraum



**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem Vanguard Capital Markets Model® (VCMM) generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditen (in EUR) des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Simulationen per 31. Dezember 2021 und 30. September 2023. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

**Hinweis:** Die Zahlen beruhen auf einer Bereichsleiste mit einer Genauigkeit von 2 Prozentpunkten für Aktien bzw. 1 Prozentpunkt für Anleihen (jeweils um das 50. Perzentil). Alle Prognosen in EUR. Für die einzelnen Assetklassen haben wir die folgenden Indizes (in Klammern) verwendet: Aktien Euroraum (MSCI European Economic and Monetary Union (EMU) Index); Aktien Welt ohne Euroraum (MSCI AC World ex-EMU Index); Anleihen Euroraum (Bloomberg Euro-Aggregate Bond Index); Anleihen Welt ohne Euroraum (Bloomberg Global Aggregate ex Euro Index Euro Hedged).

**Quelle:** Vanguard.

## Mischportfolios sind wieder attraktiv

Unsere 10-Jahres-Prognosen für Mischportfolios sind gestiegen. Mischportfolios bestehen häufig zu 60% aus Aktien und zu 40% aus Anleihen, je nach individuellem Risikoprofil und Anlagehorizont kann jedoch auch eine defensivere Portfoliostruktur die richtige Wahl sein.

## Anlagestrategien für langfristigen Erfolg

Anders als in den vergangenen zehn Jahren dürften die Vorteile eines diversifizierten<sup>4</sup> Portfolios zukünftig wieder deutlicher erkennbar werden, langfristige Anlegerinnen und Anleger sollten zudem von anhaltend höheren Zinsen profitieren. Der Übergang zum Hochzinsumfeld ist allerdings noch nicht abgeschlossen, kurzfristig halten wir daher weitere Volatilität an den Märkten für möglich.

Die folgenden vier Schritte sollen Ihnen dabei helfen, Ihr Portfolio auf langfristigen Erfolg auszurichten:

- Denken Sie über Ihre Ziele nach,** damit Sie ein Portfolio strukturieren können, das richtig für Sie und Ihre Anforderungen ist.
- Ignorieren Sie Marktnachrichten,** denn die können Sie zu impulsiven Entscheidungen veranlassen.
- Diversifizieren Sie Ihr Portfolio,** indem Sie Ihr Anlagevermögen entsprechend Ihrer Risikotoleranz und Ihren Zielen in zahlreiche Aktien und Anleihen investieren.
- Konzentrieren Sie sich auf die Faktoren, die Sie kontrollieren können;** achten Sie auf niedrige Kosten, damit Ihnen mehr von Ihrer Rendite bleibt.

<sup>4</sup> Diversifizierung bezeichnet die Kombination von Aktien und Anleihen und die Streuung von Risiken auf zahlreiche Länder und Regionen.

**WICHTIGER HINWEIS:** Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlagergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlagergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Ergebnisse des Modells werden mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren. Die Prognosen des VCMM basieren auf statistischen Analysen und historischen Daten. Zukünftige Renditen können von den im VCMM erfassten historischen Mustern abweichen. Noch wichtiger ist jedoch, dass das VCMM extrem negative Szenarios unterschätzen kann, die in den historischen Zeiträumen, auf denen die Modellschätzungen beruhen, nicht vorkamen.

Das VCMM ist ein firmeneigenes Finanz-Simulationsinstrument. Es wurde von den primären Investment-Research- und Beratungsteams von Vanguard entwickelt und wird von diesen gewartet. Das Modell prognostiziert die Verteilung zukünftiger Renditen für zahlreiche Assetklassen. Zu diesen Assetklassen gehören die US-amerikanischen und internationalen Aktienmärkte, US-Treasuries

und Unternehmensanleihen mit verschiedenen Laufzeiten, internationale Anleihemärkte, US-Geldmärkte, Rohstoffe sowie bestimmte alternative Anlagestrategien. Die theoretische und empirische Grundlage des VCMM ist die Beziehung zwischen Rendite und Risiko: Die Renditen zahlreicher Assetklassen sind der von Anlegern im Gegenzug für bestimmte Arten von systematischem Risiko (Beta) verlangte Ausgleich. Das Modell beruht im Kern auf Schätzungen der dynamischen statistischen Beziehung zwischen Risikofaktoren und Asset-Renditen. Diese erhalten wir durch statistische Analyse monatlicher Finanz- und Wirtschaftsdaten, die bis in das Jahr 1960 zurückreichen. Mithilfe eines Systems von Gleichungsschätzungen führt das Modell eine Monte Carlo-Simulation durch, um die geschätzten Zusammenhänge zwischen Risikofaktoren und Assetklassen sowie Ungewissheit und Zufälle langfristig zu prognostizieren. Das Modell generiert eine große Anzahl simulierter Ergebnisse für jede Assetklasse über verschiedene Zeiträume. Die Prognosen werden durch Berechnung der Zentraltendenzen in diesen Simulationen gewonnen. Die Ergebnisse des Modells variieren mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit.

## Wichtige Hinweise zu Anlagerisiken

Kapitalanlagen sind mit Risiken verbunden. Der Wert der Investitionen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen, und Anleger:innen erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht in voller Höhe zurück. Es besteht das Risiko eines Totalverlustes.

## Wichtige allgemeine Hinweise

**Die Vanguard informiert lediglich über Produkte und Dienstleistungen und bietet keine Anlageberatung, die auf die persönlichen Umstände eines Anlegers abgestimmt ist. Wenn Sie Fragen zu Ihrer Anlageentscheidung haben oder wissen möchten, ob das/die hier beschriebene(n) Produkt(e) für Sie geeignet und angemessen ist/sind, wenden Sie sich bitte an Ihren Finanzberater.**

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Angebotsaufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu verstehen, wenn in einem Land ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtswidrig ist, wenn Personen betroffen sind, denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung gesetzlich nicht gemacht werden darf, oder wenn derjenige, der das Angebot oder die Aufforderung macht, dafür nicht qualifiziert ist. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Sie dürfen sich deshalb bei Anlageentscheidungen nicht auf den Inhalt dieses Dokuments verlassen.

Die Informationen in diesem Dokument dienen lediglich zu Bildungszwecken und stellen keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anlagen dar.

Herausgegeben von der Vanguard Group Europe GmbH, die in Deutschland von der BaFin reguliert wird.

© 2023 Vanguard Group Europe GmbH. Alle Rechte vorbehalten. 12/23\_1619\_EUR\_DE

Connect with Vanguard®  
global.vanguard.com

**Vanguard**