



Interview mit
Prof. Dr. Franz-Joseph Busse,
Teamleiter des Infinanz Instituts für
Finanz- und Investitionsmanagement

Alte Rezepte überholt Portfolio-Theorie mit neuen Parametern

AssCompact:

Herr Professor Busse, in Ihrer Langzeitstudie „Asset Allocation“ untersuchen Sie Rendite und Risiko in diversifizierten Portfolios. Skizzieren Sie bitte kurz das Untersuchungsthema.

Prof. Dr. Franz-Joseph Busse:

Unsere Untersuchung basiert grundsätzlich auf der seit langem etablierten Portfoliotheorie des Nobelpreisträgers Markowitz. Sie besagt, dass durch breite Streuung des Anlagevermögens eine wirksame Risikoverminderung erzielt werden kann. Bisher bedeutet dies, dass sich private und institutionelle Depots aus unterschiedlichen, internationalen Aktien und festverzinslichen Wertpapieren zusammensetzen, und aus dieser Diversifikation eine befriedigende Risikobegrenzung entsteht.

AssCompact:

Und diese Annahme sehen Sie jetzt außer Kraft gesetzt?

Prof. Dr. Franz-Joseph Busse:

Weitgehend, denn ein wichtiger Effekt im Zusammenspiel der einzelnen Werte hat sich in den letzten Jahren grund-

legend verändert: die Korrelation, das heißt die Abhängigkeit der einzelnen Entwicklungsverläufe. Wir nehmen einen zunehmenden Gleichlauf der traditionellen Asset-Klassen – Aktien und festverzinsliche Wertpapiere – wahr. Eine sinnvolle Risikoverminderung ergibt sich aber nur bei der Mischung sich unterschiedlich entwickelnder Anlagen.

AssCompact:

Können Sie uns das genauer erläutern?

Prof. Dr. Franz-Joseph Busse:

Früher galt die Faustformel: Bei sinkenden Zinsen steigen die Aktien – und umgekehrt. Das ausgewogene Verhältnis der beiden Klassen im Portfolio sorgte für eine Beruhigung der Gesamtentwicklung und begrenzte damit das Risiko. Die Messgröße für die Abhängigkeit der Entwicklungsverläufe heißt Korrelationskoeffizient. Der Wert 1 bedeutet: völliger Gleichlauf der Wertentwicklung, der Wert 0 bedeutet: unabhängige Entwicklung, der Wert -1 bedeutet gegenläufige Entwicklung. Lag dieser Wert für Aktien und Festverzinsliche noch vor 10 Jahren bei 0,25, verzeichnen wir heute einen Koeffizienten von 0,6 – Tendenz steigend. Von einer wirksamen Risikobegrenzung kann da keine Rede mehr sein.