Optimierung des 60:40-Modells/– Ergänzung von Diversifikatoren ohne Veräußerung von Aktien

Veröffentlicht am 12. Mai 2025

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Elvira Kuramshina
Associate Director, Quantitative Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Der Einsatz der Efficient Core-Strategien von WisdomTree hat in der Vergangenheit zu einer Renditeverbesserung gegenüber traditionellen 60:40-Portfolios bei vergleichbaren Sharpe-Ratios geführt.
- Durch die Allokation von 90 % in Aktien und 60 % in Anleihen-Futures ermöglichen die Efficient Core-Strategien von WisdomTree die Nachbildung eines 60:40-Engagements, ohne das gesamte Kapital einzusetzen, sodass ohne Verringerung des Kernaktienengagements Platz für Diversifikatoren wie Rohstoffe und Gold geschaffen wird.
- Zukunftsorientierte Modelle deuten darauf hin, dass Portfolios, die die Efficient Core-Strategien von WisdomTree einbeziehen, höhere Renditen bzw. eine geringere Volatilität erzielen können, wodurch die Effizienzgrenze verbessert wird und höhere risikobereinigte Ergebnisse erzielt werden.
- Efficient Core erfüllt zwei Funktionen – als Instrument für den Aktienersatz und als Instrument für die Kapitaleffizienz – und ermöglicht Anlegern die Zusammenstellung von maßgeschneiderten Portfolios, die auf bestimmte Risiko- und Renditeziele ausgerichtet sind.
- Verbundene Produkte WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

Das klassische 60:40-Portfolio – aus 60 % Aktien und 40 % Anleihen – ist seit Langem ein gängiges Modell für ausgewogene Kapitalanlagen. Zwar verbessert es tendenziell das Risiko-Rendite-Profil aufgrund der Diversifikation der beiden Anlageklassen, es schränkt aber auch das Wachstumspotenzial ein, da das Gesamtrisiko verringert wird. Darüber hinaus beschneidet es auf den heutigen Märkten die Möglichkeit, diversifizierende Anlagen wie Rohstoffe oder alternative Investments einzubeziehen, ohne Aktien oder Anleihen zu veräußern. Die Folge? Anlegern entgehen möglicherweise wertvolle Instrumente für das Risikomanagement oder potenzielle Renditeverbesserungen.

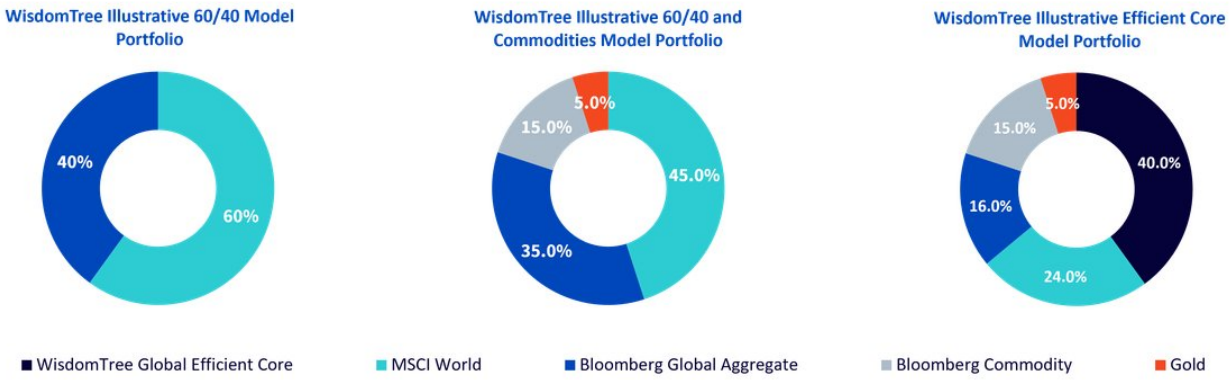
Glücklicherweise hat WisdomTree eine einzigartige Suite von börsengehandelten Efficient Core-Fonds (Exchange-Traded Funds, ETFs) entwickelt, die eine elegantere Lösung bieten. Durch die Allokation von

90 % in Aktien zur Erzielung von Wachstum und von 60 % in Anleihen-Futures zur Herstellung eines Gleichgewichts (mit anderen Worten: ein 60:40-Portfolio mit einer Hebelung von 150 %) ermöglicht eine Efficient Core-Strategie ein traditionelles Marktengagement und schafft zugleich Spielraum in Portfolios. Diese Kapitaleffizienz eröffnet die Möglichkeit, Diversifikatoren hinzuzufügen, ohne Kernbeständen in Aktien zu opfern.

Eine neue Denkweise über 60:40

Die ursprüngliche Attraktivität des 60:40-Portfolios liegt in seiner Einfachheit: Aktien für Wachstum, Anleihen für Ausgewogenheit. Dieser Aufbau lässt jedoch keinen Raum für diversifizierende Anlagen. Denken Sie an einen Anleger, der eine breite Palette von Rohstoffen und Gold zur zusätzlichen Diversifikation einbeziehen möchte. Bei einem traditionellen 60:40-Modell müsste er eine Umschichtung vornehmen: 15 % der Aktien durch Rohstoffe und 5 % der Anleihen durch Gold ersetzen. Dadurch verbessert sich zwar die Portfolioeffizienz dank einer geringeren Volatilität und weniger Drawdowns, vermindert sich aber auch das Gesamtrisikobudget. Das Resultat: Die Renditen steigen nur wenig oder gar nicht.

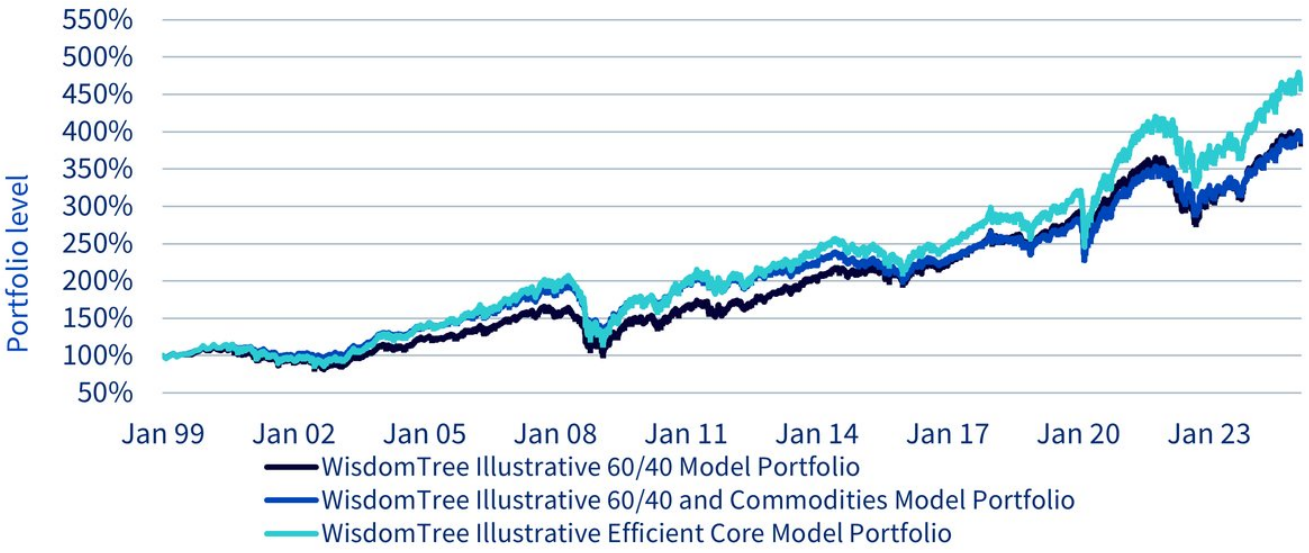
Abbildung 1: Variationen des 60:40-Portfolios mit Diversifikatoren



Quelle: WisdomTree. Nur zur Veranschaulichung.

Efficient Core ändert diese Gleichung. Durch den Einsatz von WisdomTree Global Efficient Core (ein gehebeltes 60:40-Portfolio, das ein Engagement von 90 % in globalen Aktien und von 60 % in Futures-Kontrakten auf Staatsanleihen in verschiedenen Währungen bietet) bildet die Strategie ein 60:40-Portfolio nach, das nur einen Teil des Kapitals benötigt. Das Portfolio investiert 40 % in das Efficient Core-Portfolio, was ein Engagement von 36 % in Aktien und von 24 % in Anleihen ergibt. Damit kann der Anleger durch ein Investment von 24 % in Aktien und von 16 % in Anleihen ein 60:40-Portfolio erstellen. Allerdings hätte er dabei nur 80 % seines Kapitals (40+24+16) eingesetzt, sodass 20 % für Anlagen wie Rohstoffe und Gold übrig bleiben.

Abbildung 2: Wertentwicklung verschiedener Variationen des 60:40-Portfolios mit Diversifikatoren



	Illustratives 60:40-Modell-portfolio von WisdomTree	**Illustratives 60:40-Modell-portfolio von WisdomTree mit Rohstoffallokation**	**Illustratives Efficient Core-Modellportfolio von WisdomTree**
Kumulierte Renditen	386,39%	387,76%	459,77%
Annualisierte Renditen	5,31%	5,32%	6,01%
Annualisierte Volatilität	10,16%	9,18%	11,53%
Sharpe-Ratio	0,33	0,37	0,35
Maximaler Drawdown	-39,0%	-36,9%	-44,2%
Tracking-Error (vs. 60:40)		3,06%	3,06%
Information-Ratio (vs. 60:40)		0,00	0,23

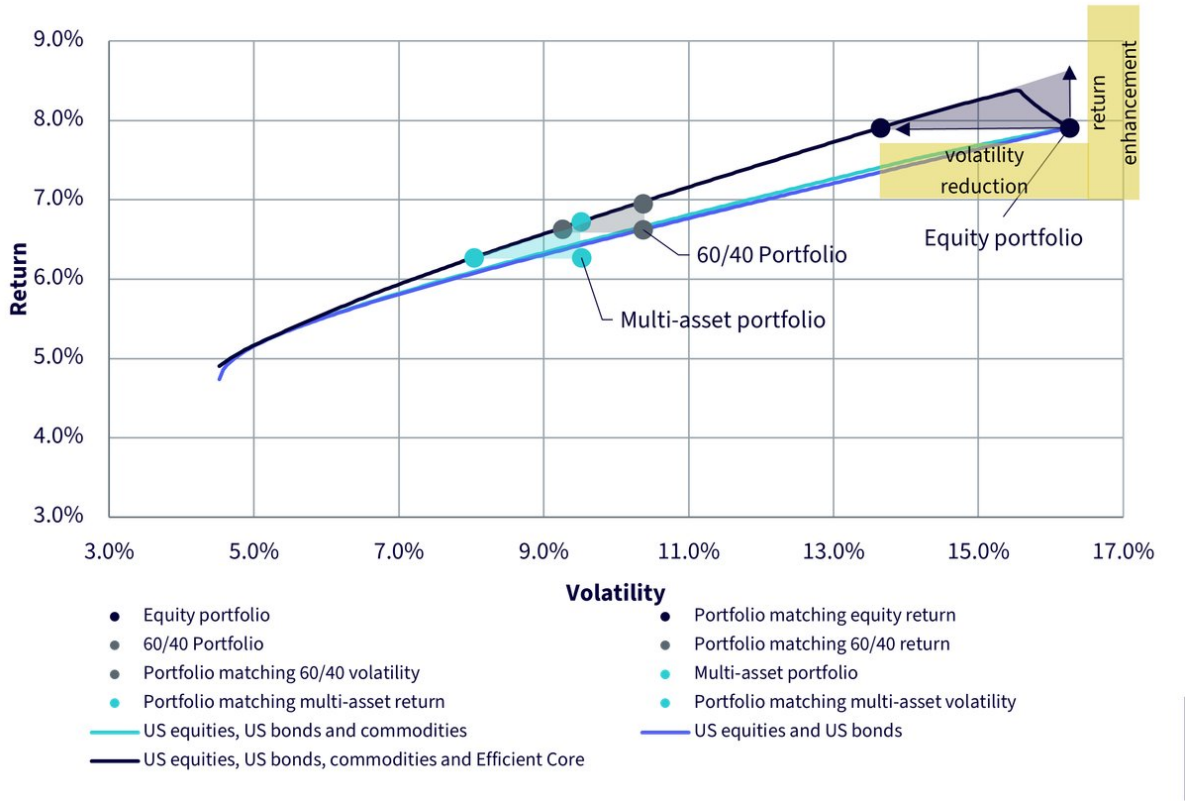
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 29. Januar 1999 bis zum 12. März 2025. In USD. Die Portfolios werden vierteljährlich neu gewichtet. **Es ist nicht möglich, in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Dieser Ansatz bewahrt nicht nur das Aktienengagement, sondern verbessert auch das Risiko-Rendite-Profil. Im Zeitraum von Januar 1999 bis März 2025 übertraf ein Modellportfolio mit Efficient Core sowohl das klassische 60:40 als auch eine Variante mit Rohstoffen bzw. Gold um jährlich 0,7 %. Die Volatilität war zwar etwas höher, aber die Sharpe-Ratio verbesserte sich. Zudem ermöglichte die Kapitaleffizienz die Einbeziehung von Vermögenswerten mit geringer Korrelation zu Aktien und Anleihen.

Zukunftsorientierte Grenze: ein intelligenteres Portfolio-Set

Um die Relevanz von Efficient Core in der Zukunft zu testen, verwenden wir die „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ (LTCMA) von J.P. Morgan (der Bericht ist hier erhältlich). Damit wollen wir effiziente Grenzen für Portfolios konstruieren, die aus US-Aktien, US-Anleihen, Rohstoffen und Gold bestehen – mit und ohne Efficient Core.

Abbildung 3: Vorausschauende Effizienzgrenzen (a) und das illustrative Modellportfolio von WisdomTree (b)



	Return	Volatility	Sharpe
Equity portfolio	7.91%	16.26%	0.30
Portfolio matching equity return	7.91%	13.65%	0.35
60/40 Portfolio	6.63%	10.37%	0.34
Portfolio matching 60/40 return	6.63%	9.26%	0.38

Portfolio matching 60/40 volatility	6.96%	10.37%	0.37
Multi-asset portfolio	6.27%	9.52%	0.33
Portfolio matching multi-asset return	6.27%	8.03%	0.39
Portfolio matching multi-asset volatility	6.73%	9.52%	0.38

Quelle: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Vorausschauende Effizienzgrenzen werden auf der Grundlage der in den „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ von J.P. Morgan enthaltenen Annahmen für arithmetische Renditen, Volatilität und Korrelationen in US-Dollar, die hier zur Verfügung stehen, konstruiert. Die Rendite, Volatilität und Korrelationen von Efficient Core werden unter der Annahme berechnet, dass 90 % in US-Large-Cap-Aktien und 60 % in aggregierte US-Anleihen investiert werden, die zu 50 % durch Barkredite finanziert werden. **Es ist nicht möglich, in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Ergebnisse sind eindeutig: Portfolios, die Efficient Core einbeziehen, erweitern die Effizienzgrenze in zukunftsorientierten Szenarien erheblich. Betrachtet man drei spezifische Portfolios, zeigen sich beeindruckende Resultate:

- Reines Aktienportfolio
  - Ersetzt man eine traditionelle Allokation von 100 % Aktien durch 85 % Efficient Core, 3 % Anleihen und 12 % Gold, verringert sich die Volatilität bei der gleichen erwarteten Rendite um 2,6 %.
- 60:40-Portfolio
  - Eine Zusammensetzung aus 51 % Efficient Core, 41 % Anleihen und 8 % Gold liefert die gleiche Rendite von 6,63 %, aber mit 1,17 % weniger Volatilität.
  - Ein Mix aus 60,5 % Efficient Core, 32 % Anleihen und 7,5 % Gold bringt die gleiche Volatilität, erzielt aber eine Outperformance von 0,35 % pro Jahr.
- Diversifiziertes Multi-Asset-Portfolio (45 % Aktien, 35 % Anleihen, 15 % Rohstoffe und 5 % Gold[1])
  - Eine Zusammensetzung aus 41,9 % Efficient Core, 53,5 % Anleihen und 4,6 % Gold liefert die gleiche Rendite von 6,27 %, aber mit 1,49 % weniger Volatilität.
  - Eine Umschichtung in 53,8 % Efficient Core, 39,2 % Anleihen und 7 % Gold steigert die erwartete Rendite um 0,46 % bei gleichem Risiko.
- Ersetzt man eine traditionelle Allokation von 100 % Aktien durch 85 % Efficient Core, 3 % Anleihen und 12 % Gold, verringert sich die Volatilität bei der gleichen erwarteten Rendite um 2,6 %.

- Eine Zusammensetzung aus 51 % Efficient Core, 41 % Anleihen und 8 % Gold liefert die gleiche Rendite von 6,63 %, aber mit 1,17 % weniger Volatilität.
- Ein Mix aus 60,5 % Efficient Core, 32 % Anleihen und 7,5 % Gold bringt die gleiche Volatilität, erzielt aber eine Outperformance von 0,35 % pro Jahr.
- Eine Zusammensetzung aus 41,9 % Efficient Core, 53,5 % Anleihen und 4,6 % Gold liefert die gleiche Rendite von 6,27 %, aber mit 1,49 % weniger Volatilität.
- Eine Umschichtung in 53,8 % Efficient Core, 39,2 % Anleihen und 7 % Gold steigert die erwartete Rendite um 0,46 % bei gleichem Risiko.

Diese Verbesserungen ergeben sich nicht nur aus der Hebelung, sondern auch aus der optimierten Portfoliokonstruktion und der Flexibilität, Vermögenswerte mit geringer Korrelation einzubeziehen.

Abbildung 4: Illustrative Modellportfolios von WisdomTree vs. effiziente Portfolios mit übereinstimmender Rendite oder Volatilität auf der vorausschauenden Effizienzgrenze einschließlich Efficient Core



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Vorausschauende Effizienzgrenzen werden auf der Grundlage der in den „2025 Long-Term Capital Market Assumptions“ von J.P. Morgan enthaltenen Annahmen für arithmetische Renditen, Volatilität und Korrelationen in US-Dollar, die hier zur Verfügung stehen, konstruiert. Die Rendite, Volatilität und Korrelationen von Efficient Core werden unter der Annahme berechnet, dass 90 % in US-Large-Cap-Aktien und 60 % in aggregierte US-Anleihen investiert werden,

die zu 50 % durch Barkredite finanziert werden. Es ist nicht möglich, in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken**.**

Efficient Core dient zwei wichtigen Zwecken bei der Portfoliogestaltung:

- Aktienersatz: Da die Strategie aktienähnliche Renditen bei größerer Effizienz bietet, wird sie zu einem leistungsstarken Ersatz für traditionelle Aktienallokationen – insbesondere für Anleger, die höhere risikobereinigte Renditen anstreben.
- Kapitaleffizienz: Die Strategie setzt Portfoliobestände für Diversifikationsmaßnahmen frei, ohne das Kernengagement in Wachstumswerten zu schmälern. Das ist in einer Welt, in der makroökonomische Volatilität und ungewisse Inflationsentwicklungen den Bedarf an einem robusten Risikomanagement steigen lassen, besonders wertvoll.

[1] Unserer Analyse zufolge befindet sich dieses Multi-Asset-Portfolio nicht auf der Effizienzgrenze und hat historisch gesehen lediglich eine minimale Verbesserung des Risiko-Rendite-Verhältnisses im Vergleich zu einem effizienten Portfolio auf der Effizienzgrenze geboten, das nur in Aktien und Anleihen investiert ist. Das entspricht in etwa einer aktienähnlichen Volatilität von Rohstoffen, aber nur einem anleiheähnlichen Renditeniveau im Schnitt der letzten 26 Jahre.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.