



Kapitalmärkte

„Die Unsicherheit wird bleiben“

Die Schuldenkrise bestimmt seit Monaten die Entwicklung an den Kapitalmärkten. Banken+Partner-Chefredakteurin Margaretha Hamm sprach mit vier Experten über deren Prognosen für die kommenden Monate und die Konsequenzen für die Anleger.

Das Jahr 2011 war bestimmt von der Schuldenkrise in Europa und der Sorge um den Bestand des Euro. Das hat an den internationalen Finanzmärkten für viel Unruhe gesorgt. Wie würden Sie die aktuelle Situation beschreiben?

Schmidt: Die Finanzmärkte sind geprägt von politischen Entscheidungen. Dimension und Dauer der Unruhe an den Märkten sind daher nicht abzuschätzen. Wir erwarten ein schwaches Wachstum in Europa – und sogar ein negatives Wachstum erscheint möglich.

Tiggelen: Der Markt hat die politische Unsicherheiten aufgenommen, und ist daher schwierig einzuschätzen. Als ING Investment Management sind wir daher vorsichtig positioniert.

Bogdan: Das wichtigste Wort, um die aktuellen Marktentwicklungen einzuschätzen ist tatsächlich „Unsicherheit“. Viele Marktteilnehmer handeln derzeit irrational. Die klassischen Korrelationen zwischen verschiedenen Asset-Klassen haben sich verschoben.

Klomfass: Im Augenblick sind wir auf dem Weg von Verschul-

dungs- zu Wachstumsproblemen. Die schwachen Aktienmärkte und die Krise bei Euro-Staatsanleihen zeigen es. Gleichzeitig sind an den Märkten im Augenblick Trendfolge-Strategien bestimmend, was die Kursentwicklung sprunghaft werden lässt. Fundamentale Daten werden hingegen nur wenig betrachtet. Sie setzen sich aber dennoch langfristig durch - und dann plötzlich mit Wucht.

Wie wird es jetzt weitergehen?

Schmidt: Der politische Verdross in der Bevölkerung ist sehr stark. Das schwächt die Regierungen – und damit wird es für sie schwieriger sich durchzusetzen. Viele Menschen wissen nicht mehr, wofür die Hilfspakete da sind, wie der Rettungsschirm EFSF funktioniert und welche finanziellen Risiken die einzelnen Staaten tatsächlich tragen. Auch die Frage der Euro-Bonds ist ein diffiziles Thema.

Tiggelen: Die Frage ist doch, ob man mit Eurobonds die europäischen Staaten zur Raison bringen kann und ob sich die Regierungen noch gegenseitig trauen.

Klomfass: Die USA haben es einfacher. Sie akzeptieren die Abwertung des Dollars und halten die Zinsen unter der Inflationsrate. Die Industriestaaten werden jedoch alle sparen müssen. Dabei dürfen sie das Wachstum allerdings nicht abwürgen, denn Wirtschaftswachstum wäre ein guter Weg aus der Krise. Allerdings funktioniert das derzeit in vielen Staaten nicht. Die Lösung sind negative Realzinsen. Doch dabei müssen die Notenbanken mitspielen.

Expertengespräch: Die Turbulenzen an den Kapitalmärkten haben die Anleger stark verunsichert.

Die Korrelation zwischen den Asset-Klassen hat sich verändert

Die Gesprächsteilnehmer



Roland Schmidt
Leiter Banken-
vertrieb
M&G Invest-
ments



Ad van Tiggelen
Senior Invest-
ment Specialist
ING Investment
Management



Andreas Bogdan
Business Deve-
lopment Director
– Germany &
Austria
Aviva Investors



**Dr. Stefan
Klomfass**
Mitglied der
Geschäftsleitung
SEB Asset
Management

Wird der Euro auch in Zukunft Bestand haben?

Tiggelen: Wir glauben nicht daran, dass der Euro auseinanderbricht – auch wenn man manchmal den Eindruck hat, dass es gut wäre, wenn einzelne Länder aus der Währungsunion austreten würden.

Klomfass: Der Austritt eines Landes aus dem System würde zu großen Schwierigkeiten in diesem Land führen. Daher haben alle Staaten Interesse beim Euro zu bleiben.

Bogdan: In Deutschland gibt es einen starken Willen, den Euro zu erhalten. Allerdings ist Europa sehr viel heterogener als beispielsweise die USA.

Schmidt: Nur weil die Mechanismen des Euro nicht funktionieren, heißt es noch nicht, dass der Euro auseinanderbricht. Man muss allerdings viel verändern, um die Mechanismen wieder in Gang zu bringen.

Was bedeutet das alles für das Finanzsystem und die Weltwirtschaft?

Tiggelen: Es wird weiterhin Unsicherheit geben – gerade auch bei den Finanzunternehmen. Das Inter-Bankensystem ist sehr langsam geworden und noch immer ist es für die Institute schwierig die eigene Liquidität zu steuern. Das alles schlägt irgendwann auch auf die Realwirtschaft durch. Dann besteht die Gefahr einer Rezession. Die Kreditmärkte sagen beispielsweise bereits eine Rezession voraus.

Klomfass: Und auch die Rohstoffmärkte geben Hinweise auf eine Konjunkturabkühlung. Um diese Gefahr zu bannen, muss sich die Politik etwas einfallen lassen. Die einzelnen Staaten müssen wieder wettbewerbsfähig werden. Dafür braucht man eine wachstumsfreundliche Politik.

Bogdan: Die Staaten müssen sich anders aufstellen. Sie müssen herausfinden, wo ihr Geschäftsmodell ist. Dieser Prozess dauert lange und kann schmerzhaft sein.

Tiggelen: Da gibt es gerade in Südeuropa noch viel zu tun. Das ist zwar schwer durchzusetzen, bietet aber auch eine große Chance.

Schmidt: Ganz richtig. Man muss die Krise auch nutzen, um sich besser aufzustellen.

Wie können Sie als Asset Manager die Anleger in dieser schwierigen Situation unterstützen und ihnen Hilfestellung geben?

Tiggelen: Die Kunden haben heute sehr viel Bedarf und Interesse an Informationen. Als Asset Manager muss man zeigen, dass man versteht, was an den Märkten passiert. Das schafft Vertrauen.

Klomfass: Wir müssen dem Kunden das Bewusstsein geben, dass wir uns mit den aktuellen Themen auseinandersetzen und eine klare Meinung haben. Selbst wenn der Kunde anderer Meinung ist, ist er für klare Aussagen dankbar. Dann kann er sich damit auseinandersetzen.

Bogdan: Richtig, auch wenn man unterschiedlicher Meinung ist, führt die Diskussion zum Erfolg. Man hat dann ein Thema, das man mit den Kunden besprechen kann.

Schmidt: Man muss den Anlegern helfen, Klarheit zu bekommen. Dafür muss man ihnen mehr Informationen geben und sie öfter über Chancen informieren. In schwierigen Zeiten ist der Anlegerhorizont extrem kurz. Deshalb ist es auch für Asset Manager heute schwierig, die richtigen Produkte für ihre Kunden zu entwickeln.



Diskussionsrunde: Anleger suchen nach einer geringen Volatilität mit gleichzeitigem Inflationsschutz.

INVESTMENT

Welche Sektoren, Regionen und Branchen versprechen denn derzeit gute Anlagechancen?

Tiggelen: In den Emerging Markets gibt es noch genügend Wachstum.

Klolfass: Ja, noch boomen die Emerging Markets, aber die Frühindikatoren warnen bereits. Denn auch in den Schwellenländern gibt es viele Risiken. So ist beispielsweise das Wachstum in China nicht selbsttragend.

Schmidt: Allerdings gibt es auch in den Schwellenländern sehr gute und weltmarktführende Unternehmen, die sichere Anlagemöglichkeiten bieten.

Bogdan: Und die Emerging Markets sind ja nicht nur China. Interessante Regionen sind beispielsweise auch Südamerika, die Vereinigten Arabischen Emirate oder Indien. In diesen Ländern bieten sich ebenfalls

noch gute Chancen.

Tiggelen: Wir sind derzeit in Europa zwar untergewichtet, dennoch gibt es hier spannende Unternehmen, die hohe Dividenden zahlen und international aufgestellt sind. Daneben sind natürlich auch Unternehmensanleihen eine interessante Anlage.

Schmidt: Ganz richtig. Es gibt derzeit sehr gute Hochzinsanleihen von Unternehmen. Auf der Aktienseite setzen wir in erster Linie auf Dividendenpapiere. Zudem finden sich interessante Anlagemöglichkeiten in kleine bis mittelgroße Unternehmen rund um den Globus.

Klolfass: Insgesamt gewichten wir Risiko derzeit unter. Wir haben unter anderem nordische Pfandbriefe, zum Beispiel aus Dänemark, im Portfolio. Sie bringen gute Erträge bei geringem Risiko. Interessant sind auch Immobilien aus Europa und Asien. Bei Aktien setzen wir beispielsweise auf hochwertige Konsumgüter, vor allem aus Kerneuropa. Man kann jetzt Aktien guter Unternehmen günstig kaufen. Aber wie immer gilt derzeit ganz besonders, dass man genau schauen sollte, was man kauft.

Auf welche Produkte und Strategien sollten Anleger in der jetzigen Situation setzen?

Schmidt: In den derzeit so volatilen Märkten ist es für die Anleger am besten, wenn Sie bei ihrer Anlagestrategie sehr flexibel sind und ihr Kapital auf unterschiedliche Anlageklassen, Regionen und Sektoren streuen. Sie haben damit mehr Chancen und Möglichkeiten. Die Kunden suchen heute nach Anlagen mit

niedriger Volatilität und Inflationsschutz. Mittel- und langfristig ist das mit einer Garantiekomponente oder einer Absolute-Return-Strategie schwer zu erreichen. Wir setzen daher auf Asset-Allocation-Strategien. Damit versuchen wir die Volatilität für den Anleger zu senken.

Tiggelen: Das ist der richtige Weg. Man braucht ein breit gestreutes Portfolio, um die Volatilität niedrig zu halten. Wenn es um einzelne Produkte geht, sehen wir gute Chancen bei High-Dividend-Fonds, Emerging-Market-Bond-Fonds oder auch Corporate-Bond-Fonds. Wie man diese Produkte mixt, kommt dann auf den einzelnen Anleger an.

Bogdan: Und da sehen wir im Augenblick, dass die Anleger eher Risiken vermeiden. Wir setzen daher neben den genannten Produkten auch auf Arbitrage-Strategien zum Beispiel in Form von Index-Arbitrage, welche die Rebalancierungen von globalen Aktienindizes zu Positionierungen nutzt. Daneben sehen wir auch Möglichkeiten in Emerging-Market-Equity-Fonds. Hier muss man sich die Region, in die man investieren will, aber genau ansehen.

Klolfass: Wir raten ebenfalls von Garantieprodukten ab. Sie bringen zu wenig und die Garantie ist zu teuer. Man sollte allerdings einen großen Anteil von Papieren mit wenig Risiko im Portfolio haben. Da bieten sich Pfandbrief-Fonds an. Wenn man mutig ist und mehr Zinsertrag haben will, können inzwischen auch Staatspapiere aus Spanien oder Irland einen Einstieg wert sein.

Margaretha Hamm

Das Restaurant

Das Tischgespräch zum Thema „Kapitalmärkte“ fand im Stammhaus Michael Balzer in Wiesbaden statt. Das im November 2008 eröffnete Restaurant in der Kleinen Schwalbacher Straße Nr. 7 bietet exzellentes Essen. Mit der stillvollen Brasserie, dem Abend-Restaurant Bel Étage mit Wohlfühl-Garantie, der atmosphärischen Smoker-Bar George Sand und dem imposanten Veranstaltungssaal Salon de l'Eau hat es sich zu einem Ort entwickelt, der seine Gäste und Besucher immer wieder neu in seinen Bann zieht.

Weitere Informationen: www.michael-balzer.com

