

Fiduka hält europäische Aktien wieder für interessant

Aktienquoten sind in den Portfolios noch sehr hoch

ma. FRANKFURT, 18. Dezember. Europäische Aktien sind wieder interessant geworden. Dieser Ansicht ist Marco Herrmann, Geschäftsführer des Münchner Vermögensverwalters Fiduka. Als wichtigstes Argument nennt er im Gespräch mit der F.A.Z. die günstige Bewertung nach dem enttäuschenden Kursverlauf in diesem Jahr. Der Euro Stoxx 50, der die 50 schwersten Aktien aus dem Euro-Raum umfasst, hat 11 Prozent verloren. Doch auf Sicht von zwölf Monaten stuft Fiduka, die 1971 von André Kostolany und Gottfried Heller gegründet worden ist, europäische Aktien auf regionaler Ebene als am aussichtsreichsten ein. „In den aktuellen Kursen ist bereits sehr viel Pessimismus enthalten“, sagt Herrmann. Für europäische Aktien sprächen auch die Dividendenrenditen von 3,5 bis 4,0 Prozent.

Skeptischer bewertet Fiduka amerikanische Aktien, weil es hier wenig Spielraum für steigende Kurse gebe. Herrmann nennt als weiteres Gegenargument das Risiko enttäuschender Unternehmensberichte, das in den Kursen noch nicht ausreichend berücksichtigt worden sei. Dass von der amerikanischen Notenbank Federal Reserve nur noch wenige Zinsanhebungen erwartet werden, spricht nach Ansicht von Herrmann für eine Stabilisierung in den Schwellenländern. Deshalb hält Fiduka an der Beimischung von Aktien aus den Schwellenländern fest.

Auch wenn unter europäischen Aktien wieder interessante Einstiegsmöglichkeiten zu finden sind, geht Herrmann noch nicht von einer kurzfristigen Trendwende an den Aktienmärkten aus. Zwar sei die Stimmung unter den Anlegern ausgesprochen schlecht, doch deren Positionierung passe nicht. „Die Aktienquoten in den Portfolios sind einfach noch zu hoch“, gibt er zu bedenken. Erst wenn die Anpassung vollzogen worden sei, könne es wieder nachhaltig an den Aktienmärkten nach oben gehen. Angesichts der derzeitigen Geschwindigkeit in der Abwärtsbewegung sei dieser Punkt aber nicht mehr weit entfernt. Für Anleger im Euro gibt es nach den Worten von Herrmann keine Alternativen zu Aktien. Sichere Anlagen wie Bundesanleihen oder Festgeld böten Erträge von nahe null Prozent oder sogar darunter.

Die Notenbanken sieht Herrmann derzeit in einem Spannungsfeld zwischen den vorhandenen Konjunkturrisiken und der zurückkehrenden Inflation. Die Teuerung würde für eine neutrale Geldpolitik sprechen, die also weder stimulierend noch restriktiv wirkt. „Im Zweifel werden sich die Währungshüter für eine Unterstützung der Wirtschaft entscheiden“, erwartet Herrmann und verweist auf die zwei verfrühten Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) seit 2008. „Diesen Fehler wird sie nicht wiederholen“, ist Herrmann überzeugt.

In den Vereinigten Staaten werde die Notenbank zwar weiter ihre Bilanz durch den Verkauf von Anleihen verkleinern, aber mit den 2019 in Aussicht gestellten drei Zinserhöhungen rechnet Herrmann nicht mehr. Mitte November hatte Fed-Präsident Jerome Powell gesagt, dass die

aktuell erwarteten Zinsen nahe dem neutralen Niveau lägen. Das führte an den Märkten zu der Erwartung, dass die Fed angesichts schwächerer Wachstumsaussichten ihren Zinserhöhungszyklus eher beenden könnte.

Der unterstützende Effekt der Geldpolitik auf die Aktienmärkte werde 2019 nachlassen, sagt Herrmann. Gleichzeitig wackelten die Gewinnprognosen der Unternehmen. Bei einer zügigen und nachhaltigen Einigung im Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China hätten die Aktienmärkte Potential, auf die alten Hochs zu laufen. Umgekehrt schließt Herrmann ein weiteres Kursminus von 10 Prozent nicht aus. „Aktienanleger müssen flexibel agieren“, empfiehlt der Fiduka-Geschäftsführer. Chancen sieht er für Gold, das im kommenden Jahr seine endgültige Trendwende nach langer Baisse erleben könnte. Dazu kann es seiner Ansicht nach kommen, wenn sich in den Vereinigten Staaten das Ende der Zinserhöhungen ab-

zeichnet und der Dollar schwächer wird. „Der Trend zu weltweit immer höheren Staatsschulden tut sein Übriges.“

In Zeiten hoher Unsicherheit würde er grundsätzlich defensive Aktien wie Pharmawerte oder Hersteller von Produkten des täglichen Bedarfs empfehlen. Doch diese seien im Vergleich zu zyklischen Aktien in den vergangenen Wochen teurer geworden. Herrmann sieht deshalb auch unter ausgewählten Zyklikern interessante Kaufgelegenheiten. Als zyklisch gelten die Aktien konjunkturabhängiger Unternehmen wie zum Beispiel Industrie oder Handel.