

„Die Börse wird holprig bleiben“

Fiduka sieht noch keine Einstiegspreise

gb. FRANKFURT, 6. Juli. Im bisherigen Jahresverlauf hatten die Anleger nicht sehr viel Freude mit der Börse. So hat der Dax seit Jahresbeginn rund 5 Prozent verloren. Und Marco Herrmann, Geschäftsführer der in München ansässigen Vermögensverwaltung Fiduka, zeigt sich zumindest auf kürzere Sicht nicht sehr zuversichtlich. „Die Börse wird in den kommenden Wochen holprig bleiben“, sagt Herrmann in einem Gespräch mit der F.A.Z.

Noch vor einem Vierteljahr war Herrmann angesichts guter wirtschaftlicher Perspektiven noch recht zuversichtlich, aber in der Zwischenzeit ist er vorsichtig geworden. „Die Risiken haben deutlich zugenommen“, konstatiert er, doch zu schwarz will er auch nicht malen: „Die Unternehmensgewinne und das Wirtschaftswachstum stützen weiterhin den Aktienmarkt. Eine Rezession ist unwahrscheinlich.“

Die ökonomischen Perspektiven sind jedoch je nach Region zu differenzieren. „Das Wirtschaftswachstum ist derzeit vor allem in den Vereinigten Staaten stark, während wir in China und in Europa eine Verlangsamung des Wachstums sehen“, sagt der Anlagefachmann. „Aber Europa könnte den Tiefpunkt gesehen haben, während in den Vereinigten Staaten kaum noch positive Überraschungen zu erwarten sind.“ Mit Blick auf den alten Kontinent stellt Herrmann fest: „In Europa wäre ein Wirtschaftswachstum von mehr als 2 Prozent schön, weil dies den Unternehmensgewinnen guttäte. Die Gewinne dürften aber auch von der jüngsten Abwertung des Euros profitieren.“

Welche Risiken sieht Herrmann für die Börse? Herrmann nennt unter anderem höhere Preise für Energie und manche anderen Rohstoffe: „Denn die Fed kann mit ihren Zinserhöhungen nicht einfach aufhören.“ Und schließlich lässt sich seit einiger Zeit auch ein Einfluss der Politik auf die Finanzmärkte nicht abstreiten. „Politische Risiken sehen wir unter anderem in Italien“, sagt der Münchener Vermögensverwalter. „Eine Senkung der Unternehmenssteuern könnte zumindest kurzfristig der Börse helfen, aber die entscheidende Frage lautet, ob Italien im Euro bleiben will.“

Der Blick auf die Weltwirtschaft stimmt Herrmann ebenfalls nicht froh: „Auch der Handelskonflikt stellt ein Risiko dar. Zunächst sah es nach einem Deal zwischen China und den Vereinigten Staaten aus, aber dann hat Trump den Deal mit einem Tweet gekillt.“ Eine schnelle Entspannung erwartet der Fiduka-Geschäftsführer nicht: „Wegen der Wahlen im November ist Trump versucht, zumindest bis dahin den starken Mann zu spielen. Das kann eine lange Zeit für die Börse werden.“

Der Handelskonflikt, Italien und höhere Rohstoffpreise sind Risiken, die von vielen Marktteilnehmern thematisiert werden. Herrmann nennt noch einen weiteren Grund, mit Vorsicht auf die Finanzmärkte zu blicken. Und das ist ein Risiko, das in der Finanzbranche intern ein Thema darstellt, über das viele Marktteilnehmer nach außen aber ungern reden. Herrmann sagt es frank und frei: „Ein weiteres Risiko, über das immer häufiger gesprochen wird, ist ein Zerfall der Deutschen Bank. Es fehlt eine Idee, was der Bank aus der Misere helfen könnte beziehungsweise was aus der Bank werden soll.“

Viele Profis sehen fallende Kurse und sich ausbreitenden Pessimismus an der Börse nicht als ein Zeichen, den Markt zu verlassen, sondern im Gegenteil als eine Möglichkeit, günstig Aktien zu kaufen. Ist es heute schon so weit? Herrmann zweifelt. „Die schlechte Stimmung an der Börse ist eine gute Grundlage für demnächst wieder steigende Kurse. Aber vor einer neuen Hausse fehlt erst noch eine weitere Kapitulation des Marktes, vor allem in den Vereinigten Staaten“, sagt der Vermögensverwalter.

Die Fiduka wurde im Jahre 1971 in München gegründet und sie verbindet sich mit Namen wie Gottfried Heller und André Kostolany. Die heutige Generation fühlt sich immer noch dem Ansatz verpflichtet, die Aktienanlage langfristig zu sehen und Aktienanalysen vornehmlich anhand wirtschaftlicher Kriterien vorzunehmen. Aber anders als das berühmteste Bonmot Kostolany empfiehlt, sehen Herrmann und seine Kollegen in einer reinen Strategie des „Kaufens und Haltens“ heute keinen rechten Sinn. Eine aktive Aktienauswahl halten sie für notwendig.

Was ist in einer Situation wie der heutigen zu tun? Herrmann erinnert daran, dass früher das Prinzip galt, in unruhigen Zeiten an der Börse solide Werte zum Beispiel aus der Konsumgüterindustrie zu kaufen. Auch heute sieht die Aktie von Nestlé günstiger aus als in den vergangenen Jahren, aber Herrmann ist nicht recht von der Gültigkeit alter Anlagestrategien überzeugt. So gibt er zu bedenken, dass sich hinter der auf den ersten Blick attraktiven Bewertung der Nestlé-Aktie die Schwierigkeit des Unternehmens verbirgt, höhere Preise für seine Produkte durchzusetzen.

Alternativ schaut Herrmann auf ausgewählte Technologieaktien wie STMicroelectronics, ein Unternehmen aus der Halbleiterbranche. Interessant könnten auch Aktien von Unternehmen sein, die von einem Trend zur Elektromobilität profitieren könnten. Herrmann nennt in diesem Zusammenhang den amerikanischen Lithium-Förderer Albemarle.