

„Notenbanken entschulden die Staaten“

Fiduka-Geschäftsführer Herrmann rechnet mit „kreativer“ Streichung der Staatsanleihen

maf. FRANKFURT. Mit der Rückendeckung der Notenbanken werden auch im nächsten Jahr die Finanzmärkte rechnen können. Davon zeigt sich der Geschäftsführer des Münchner Vermögensverwalters Fiduka, Marco Herrmann, im Gespräch mit der F.A.Z. überzeugt: „Angesichts der hohen Schuldenniveaus sind die Notenbanken gezwungen, die Finanzmärkte zu unterstützen.“ Täten sie das nicht, könnten noch größere Probleme entstehen und sie noch viel stärker zum Eingreifen gezwungen sein.

Herrmann geht sogar davon aus, dass die Europäische Zentralbank (EZB), die amerikanische Federal Reserve und andere Notenbanken, die Staatsanleihen erworben haben oder noch kaufen, einen Schritt weiter gehen werden: „Im Zuge des Klimawandels und den damit verbundenen staatlichen Investitionen kann ich mir vorstellen, dass die Notenbanken irgendwann die öffentlichen Haushalte entschulden, indem sie ihre Bestände an Staatsanleihen auf eine kreative Art faktisch streichen werden.“ In diesem Zusammenhang hält der Geschäftsführer des im Jahr 1971 von André Kostolany und Gottfried Heller gegründeten Vermögensverwalters eine internationale Lösung für geeigneter als einen Alleingang zum Beispiel der EZB.

Seiner Ansicht nach wird die Pandemie länger dauern, als lange Zeit angenommen wurde. Das beeinflusse über die Inflation und die Lieferkettenprobleme die Geldpolitik. Eine Stagflation wie in den 70er-Jahren mit Zinsen im zweistelligen Prozentbereich sei aber nicht zu erwarten. „Stattdessen rechnen wir mit einer ‚Growflation‘: Die Weltwirtschaft kann im kommenden Jahr um 4 Prozent wachsen.“ Gleichzeitig werde der Preisdruck wieder etwas abnehmen, da die Energiepreise nicht mehr so stark

steigen dürften wie in diesem Jahr und auch der Basiseffekt aus der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung im Jahr 2020 wegfallen.

Trotzdem gibt Herrmann keine Entwarnung an der Inflationsfront. Denn die Schwierigkeiten in den Lieferketten werden seinen Worten zufolge weiter für einen Inflationsdruck sorgen. Darüber hinaus wirke der Klimaschutz preistreibend. „Wir erwarten in Europa im kommenden Jahr eine Inflation zwischen 2 und 3 Prozent.“ Gleichwohl erscheint Herrmann eine Hyperinflation derzeit sehr weit entfernt. Das gelte auch für die USA, obwohl dort wegen der sich abzeichnenden Lohn-Preis-Spirale der Inflationsdruck höher sei.

Das lasse sich auch an der aktuellen Präferenz der Anleger für den Dollar erkennen. Für die Fiduka-Vermögensverwalter wird es dem Euro nicht gelingen, Boden gegenüber dem Dollar gutzumachen. Hatte der Euro Anfang des Jahres noch bei 1,2349 Dollar gelegen, sind es mittlerweile nur noch 1,1270 Dollar. Die Phantasie auf mehrere Zinserhöhungen der Fed dürfte die amerikanische Währung unterstützen. Im Euroraum zeichne sich kein Abbau der Schuldenberge ab, eher das Gegenteil sei der Fall. „Die neue deutsche Regierung zeigt sich sehr offen gegenüber zusätzlichen Ausgaben“, sagt Herrmann. Der Regierungswechsel in Deutschland könnte zu einer weniger soliden Finanzpolitik in

der gesamten Eurozone führen und das Vertrauen in den Euro schwächen, schreiben die Fiduka-Vermögensverwalter in ihrem Jahresausblick 2022.

Das nächste Jahr betrachten sie zurückhaltend. Seit dem Corona-Crash im Frühjahr 2020 habe sich das Geld leicht verdienen lassen. „Die Kurserholung seitdem lässt sich nicht mehr wiederholen“, fügt Herrmann hinzu. Jedoch hält er mit Aktien im nächsten Jahr eine Rendite von 5 bis 7 Prozent für möglich. Den Dax können sich die Vermögensverwalter zwischen 16000 und 16500 Punkten vorstellen. Am Mittwoch lag der Dax bei 15500 Punkten.

Am Anleihemarkt sieht Herrmann auf absehbare Zeit keine Ertragschancen. Sollten die Notenbanken wie die amerikanische Fed damit beginnen, ihre Anleihekaufprogramme zu drosseln und bald ganz zu beenden, würden die Zinsen steigen und die Anleihekurse sinken. „Hier Geld zu verdienen, wird sehr schwierig.“

Sinnvoller sei es, Liquidität aus den Anleihen zu nehmen, um damit für Kursrücksetzer an den Aktienmärkten gerüstet zu sein. Diese sollten als günstige Einstiegsniveaus genutzt werden. „Alternative Anlagemöglichkeiten zu Aktien fehlen weiterhin“, sagt Herrmann. Kursübertreibungen beobachtet er vor allem in den Vereinigten Staaten, aber die Märkte gehen hier inzwischen ein Stück weit rationaler vor. „Das kommende Jahr wird von Kursschwankungen geprägt sein, weil die Liquiditätszufuhr der Notenbanken abnehmen wird“, ist Herrmann überzeugt. Attraktive Branchen seien Technologie und Digitalisierung sowie Themen mit Bezug zum Klimawandel wie zum Beispiel Energieeffizienz, Erneuerbare Energien oder Stromnetze.