

Veröffentlicht als Gastkommentar (17. Mai 2022) bei

DASINVESTMENT

MARCO HERRMANN ÜBER GELDANLAGEN

Zwischen Pest und Cholera



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der Fiduka.

Das Jahr 2022 steht für Kapitalanleger unter keinem guten Stern. Mit dem Angriff Russlands auf die Ukraine und erneuten Lockdowns in wichtigen Industriezentren in China häufen sich die Probleme. Marco Herrmann von der Fiduka Depotverwaltung empfiehlt in diesem Umfeld internationale Aktien, Gold und solide Anleihen.

Ende vergangenen Jahres hatte es sich schon angedeutet: Die Partylaune an den Finanzmärkten kann nicht mehr lange anhalten. Steigende Renditen aufgrund immer höher schnellender Inflationsraten, anhaltende Probleme in den globalen Lieferketten und der

angekündigte Richtungswechsel in der Geldpolitik der US-Notenbank Fed bedeuteten ordentlich Gegenwind. An den Aktienmärkten waren bestenfalls moderate Zuwächse zu erwarten.

Jetzt wird es immer klarer, dass die Notenbanken nicht **mehr in der Lage** sind, die Inflation angemessen zu bekämpfen, sie befinden sich „behind the curve“ heißt es in der Fachsprache. Die Währungshüter waren erst zu zögernd und wurden von den Ereignissen quasi überrollt und stehen nun vor einem Dilemma.

Notenbanken in der Zwickmühle

Für Fed, EZB und Co. ist der Kampf gegen die Inflation ein heikler Akt: Der Ukraine-Krieg, Corona-Lockdowns in China und nicht abnehmende Probleme in den Lieferketten setzen der Weltkonjunktur gewaltig zu. Gleichzeitig erreicht die globale Verschuldung neue Rekordwerte. Zu schnell steigende Zinsen beziehungsweise zu hohe Zinsen bergen die Gefahr neuer Probleme. Doch in der jetzigen Situation gibt es keine wirkliche Alternative zur Bremsung der Nachfrage durch höhere Zinsen. Denn die Inflation rührt insbesondere aus einem begrenzten Angebot her. Eine schnelle Angebotsausweitung ist jedoch nicht zu erwarten. Die Weltwirtschaft steht vor schwierigen Zeiten. In Europa steigen die Risiken einer Rezession förmlich täglich an. Auch China erlebt derzeit einen markanten Wachstums-einbruch.

Anleger sollten sich keine Hoffnung auf eine Corona-Rally 2.0 machen. Die Notenbanken müssen genau das Gegenteil vom Frühjahr 2020 machen und fiskalische Unterstützung zur Stabilisierung der Nachfrage ist auch nicht angebracht.

Mit einer Rezession vor Augen, drängen sich Aktien eigentlich nicht auf. Normalerweise würden zumindest Wachstumsaktien in Phasen abschwächender Konjunktur outperformen – vor dem Hintergrund steigender Leitzinsen dürfte das jedoch schwierig werden. Gleiches gilt für Anleihen. Und bei acht Prozent Inflation sieht Cash nun wirklich auch nicht wie ein Gewinner aus. Anleger haben die Wahl zwischen Pest oder Cholera. Was ist zu tun?

Stimmung ist schlecht, aber noch nicht schlecht genug

Die Finanzmärkte befinden sich mitten im Anpassungsprozess. Betrachtet man Sentimentindikatoren, ist die Anlegerstimmung bereits nahe den Tiefständen. Allerdings spiegelt die Positionierung (Aktienquote und Duration im Anleihenportfolio) die schlechte Stimmung nur bedingt wider. Es fehlt also noch der Kapitulationstrade, bevor die Märkte ihren Boden

finden können. Wahrscheinlich gehen die Kurse noch einmal weitere fünf bis zehn Prozent runter.

Die sich daraus ergebenden Kaufchancen sollten für den langfristigen Aufbau von Positionen genutzt werden. Für diesen Zweck sollten Anleger Liquidität vorhalten, auch wenn daran derzeit der negative Einlagenzins und die Inflation nagen. Am aussichtsreichsten sind Unternehmen mit Preisfestsetzungsmacht und geringer Konjunkturabhängigkeit. Auch Energiewerte dürften weiter von der politikbedingten Verknappung am Weltmarkt profitieren.

Mittlerweile sind Anleihen nach dem kräftigen Renditeanstieg auch wieder ein Stück weit attraktiver geworden. Selbst wenn mit Renditen um 2,5 Prozent bei europäischen Investment Grade Anleihen und vier bis fünf Prozent für sogenannte High Yields immer noch kein Inflationsausgleich möglich ist, macht ein Anfangsinvestment durchaus Sinn. Zwar ist ein weiterer Zinsanstieg in den nächsten Monaten nicht mehr auszuschließen, doch bieten die aktuellen Renditen einen gewissen Puffer.

Ähnliches gilt für Gold. Steigende Zinsen reduzieren an und für sich dessen Attraktivität. Allerdings klettert die Inflation noch schneller als die Zinsen, weshalb der Realzins weiter ins Negative gerutscht ist. Da der Goldpreis sich nicht nur an der Nachfrage orientiert, sondern auch an den Förderkosten, die mit den höheren Energiepreisen nach oben gehen, sieht der Goldkurs weiter gut unterstützt aus. Ohne die zunehmende Konkurrenz durch Kryptowährungen würde Gold heute sicherlich deutlich höher notieren. Wie die aktuelle Kursentwicklung jedoch belegt, bleibt das gelbe Edelmetall wohl die bessere Depotbeimischung.

Goldilocks-Zeiten sind erstmal vorbei

Statt moderatem Wachstum mit niedriger Inflation und lockerer Geldpolitik herrscht derzeit genau das Gegenteil. An den Finanzmärkten hat dies bereits zu deutlichen Korrekturen geführt. Von einer ähnlich schnellen Kurserholung wie nach dem Corona-Einbruch ist nicht auszugehen. Kurzfristig dürfte die Volatilität hoch bleiben, während die Geopolitik trendbestimmendes Thema bleiben wird. Der Einfluss auf die Märkte dürfte sicherlich die nächsten zwölf bis 18 Monate anhalten. In Anbetracht der höheren Unsicherheiten empfiehlt sich ein breit diversifiziertes Depot, das außer in globalen Aktien und Gold auch in soliden Anleihen mit mittlerer Laufzeit investiert ist.

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.