

## Gold hat Platz in einem soliden Portfolio

Vermögensverwalter Fiduka: „Nicht blauäugig sein“

mho. FRANKFURT. In den vergangenen Jahren klagten Investoren oft über die große Unsicherheit an den Märkten. Die Aussichten für 2024 scheinen in dieser Beziehung etwas besser zu sein. „Das Meinungsbild ist ziemlich einheitlich“, sagt Marco Herrmann, Geschäftsführer des Vermögensverwalters Fiduka. „Zumindest soweit es Inflation und Zinsen betrifft.“ Aktuell würden zwischen drei und fünf Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank Fed im kommenden Jahr gehandelt. Herrmann glaubt eher, dass es nur drei werden. Zum einen werde die Fed keinen Einfluss auf die Wahl nehmen wollen, zum anderen nicht zu schnell wieder zu expansiv werden. Bisher sei die Sorge gewesen, die Fed würde zu lange mit Zinssenkungen warten, aber das Risiko eines solchen Fehlers sei aktuell nicht so groß.

Die Situation sei eine andere als in den 70er- und 80er-Jahren, als die Staatsverschuldung nur etwa ein Drittel der heutigen betragen habe. „Hochzinsen wie seinerzeit sind heute nicht möglich“, sagt Herrmann. Auch sonst seien die Spielräume für den Abbau der Notenbankbilanzen begrenzt, zum einen weil etwa Japan, China und Russland deutlich weniger Anleihen kauften als früher, zum anderen weil der Finanzbedarf der Staaten höher sei. Im eher wachstumsschwächeren Europa werde mit sinkender Inflation die Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt steigen. Dies könne zu höheren Zinsen führen und den Spielraum der Notenbanken, ihre Bilanzen zu verkleinern, weiter einschränken.

„Das wichtigste Datum im kommenden Jahr wird aber die Präsidentschafts-

wahl in den USA sein“, sagt Herrmann. „Gewinnt Biden, wird die Umverteilung durch hohe Staatsausgaben anhalten. Diese fiskalischen Impulse waren für das anhaltende Wachstum der USA maßgeblich. Die Republikaner werden das so nicht fortsetzen, sondern setzen auf Steuersenkungen. In beiden Fällen dürfte das Haushaltsdefizit hoch bleiben.“ Insgesamt rechnet Herrmann auf längere Zeit mit höherer Inflation und höheren Zinsen. Entscheidend sind für ihn die großen Ds: Demographie, Dekarbonisierung und Deglobalisierung, die alle nachhaltig inflationstreibend wirken. Besorgt ist Herrmann in diesem Zusammenhang darüber, dass die Bevölkerung den Geldwert zu hinterfragen beginne.

Ob das kommende Jahr ein Aktien- oder ein Anleihenjahr wird, sei nicht

eindeutig zu beantworten, findet Herrmann. Immerhin sei es möglich, mit Anleihen Geld zu verdienen. Auch wenn Bundesanleihen aktuell real keine positiven Erträge mehr versprechen, da ihre Renditen recht schnell zurückgekommen seien, so sei dies mit italienischen Anleihen doch noch möglich. Allerdings seien angesichts dessen, dass der Zinsgipfel erreicht sei, längere Laufzeiten sinnvoll, um sich die aktuellen Renditen zu sichern. Bei europäischen Unternehmensanleihen seien die Risiken im Investment-Grade-Bereich überschaubar, bei Hochzinsanleihen sei dagegen ein selektives Vorgehen angesagt, rechnet Herrmann doch mit künftig mehr Insolvenzen. „Bei einer durchschnittlichen Rendite von 8 Prozent für Hochzinsanleihen und einer Ausfallrate

von 4 Prozent bleiben Ihnen bei einer Erlösquote von 30 Prozent am Ende 5 Prozent. Wenn Sie einen aktiv gemanagten Fonds beimischen, bekommen Sie vielleicht 7 Prozent.“

Im Endeffekt seien Aktien aber ertragsstärker. Dabei empfiehlt Herrmann eine sorgfältige Auswahl. „Europäische Aktien sind günstiger, aber das ist auch eine Frage der Qualität. Ein Anzug von H&M ist auch günstiger als einer von Boss.“ Was nun amerikanische Aktien angehe, so verzerre die hohe Bewertung der sogenannten glorreichen Sieben der Technologieaktien das Bild. Der breite Markt sei nicht so hoch bewertet, daher seien andere Technologieaktien immer noch interessant, besonders aus den Bereichen Automation, Robotik, Cyberasicherheit oder Halbleiter.

In einem soliden Portfolio ergebe jedenfalls beides Sinn: Aktien und Anleihen. Letztere seien auch ein Ertragspuffer, etwa wenn eine mögliche Verschärfung der geopolitischen Spannungen für Kursschwankungen am Aktienmarkt Sorge. Kurz laufende Bundesanleihen und Bundesschatzbriefe sollten Festgeld ersetzen, weil doch die meisten Banken mit Zinsen eher knauserten. Und Gold gehöre mit 5 bis 10 Prozent ins Portfolio, spätestens als Absicherung gegen unvorhergesehene Ereignisse wie erhöhter geopolitischer Spannungen, aber auch höherer Staatsverschuldung. Oder falls Joe Biden an Altersschwäche stürbe und Donald Trump wegen des Versuchs der Wahlbeeinflussung zu einer Haftstrafe verurteilt würde und die USA im Chaos versinken. Allzu blauäugig sollten sich Anleger nun einmal nicht positionieren.