

Michael Hasenstab im Interview

„Wir werden schon bald fürs Abwarten bezahlt“

Der Ölpreis bleibt niedrig, die Fed hat die Zinsen nicht erhöht – die Stimmung an den Märkten ist getrübt. Doch Grund für Panik gibt es nicht, meint Michael Hasenstab, Chef der Templeton Global Macro Group. Warum er in den Schwellenländern keinen Kollaps erwartet und wo sich Risikobereitschaft und Geduld auszahlen, erläutert er im Interview.

private banking magazin: In welchem Spannungsfeld bewegen sich die Rentenmärkte derzeit?

Michael Hasenstab: Wir erleben ausgesprochen dynamische Tage derzeit, und die sicherlich größte Herausforderung ist die Interpretation von Fundamentaldaten im Zusammenspiel mit den Marktpreisen. Die Fundamentaldaten sind zum Teil leicht rückläufig, aber weit von einem Kollaps entfernt. Die Marktpreise sprechen eine andere, zu negative Sprache. Sie suggerieren einen Kollaps.

Die Lage ist besser als die Stimmung.

Hasenstab: Richtig. Ich komme gerade von einer längeren Asienreise zurück. In nahezu jedem Land gibt es einen sehr großen Unterschied zwischen der realen Wirtschaftsleistung und den Marktpreisen und Wechselkursen. Letztere deuten auf einen vollständigen Zusammenbruch hin. Indonesien ist das beste Beispiel: 1998 gab es eine Revolution, Chaos und Gewalt auf den Straßen, Wirtschaft im freien Fall, und Unternehmen gingen zuhauf bankrott. Und der Wechselkurs der Rupie zum Dollar lag bei 40.000. Und heute? Demokratische Wahlen, der Präsident setzt in den kommenden Jahren mehr Infrastrukturprojekte um als in den vergangenen Jahrzehnten, das Wachstum liegt bei 5 Prozent, das Land ist stabil, und der Wechselkurs der Rupie liegt bei – Sie ahnen es schon – 40.000. Das ist extrem und gleichzeitig eine große Chance für uns als Investor, der die Schwankungen des indonesischen Markts aushalten kann.

Gilt diese Wahrnehmung auch für China?

Hasenstab: Ich denke, es gibt ein großes Missverständnis, was China betrifft. Ein Teil der Wirtschaft ist ganz klar einer Rezession unterworfen: der Industriesektor, Teile der Immobilienwirtschaft und auch das herstellende Gewerbe. Aber – und das ist ganz wichtig – das ist nicht die ganze Wahrheit. Sie müssen den Sektoren und den Konsumbereich auch anschauen. Diese Bereiche profitieren von steigenden Löhnen, und das gesamte Wirtschaftswachstum in China

von 6 bis 7 Prozent ist real. Das ist keine harte Landung.

Von Ihnen kommt das Zitat: „Wenn die Zinsen steigen, dann kommt meine Zeit.“ Geht die Hasenstab-Party los?

Hasenstab: Das Problem war doch, dass viele davon ausgingen, dass sich höhere Zinsen negativ auf die Schwellenländer auswirken könnten. Diese Befürchtung teilten wir nicht, und auch künftige Erhöhungen sollten keine negativen Auswirkungen haben: Mexiko geht es gut, Indonesien und Malaysia werden uns aus wirtschaftspolitischer Sicht nicht enttäuschen. Daher hätten wir auch gern einen deutlicheren Zinsschritt gehabt. Der hätte viel Unsicherheit aus dem Markt genommen. Die Fed weiß, dass sie für teils große Schwankungen verantwortlich gemacht wird, und ist daher vorsichtig. Niemand mag Unsicherheit.

Sie fahren eine sehr niedrige Duration.

Hasenstab: Unsere Strategie ist exzeptionell aufgestellt angesichts kommender Zinserhöhungen. Mit Zinssenkungen können wir nichts gewinnen. Nehmen Sie als Beispiel die USA: Selbst wenn der Ölpreis bei im Schnitt 30 Dollar bleibt, wird die Inflation angetrieben durch steigende Beschäftigungszahlen. Das passiert nach und nach auf bis zu 2 Prozent zum Ende des Jahres. Dazu kommt das Wachstum von 1,5 Prozent. Und nun frage ich Sie: Hat vor diesem Hintergrund eine zehnjährige T-Bill mit 1,5 Prozent Sinn? Nein, daher werden die Zinsen steigen.

Sie haben also keine Treasuries im globalen Portfolio?

Hasenstab: Wir sehen in US-Staatsanleihen keinen nachhaltigen Wert.

Ist die kurze Duration der Grund, weshalb Sie hinter Ihrer Benchmark liegen?

Hasenstab: Ja. Wir haben dafür aber eben auch kein Problem mit steigenden Zinsen. Unsere Duration liegt sogar im Minusbereich. Die Benchmark hat eine Duration von rund sechs Jahren. Wir haben in den genannten Schwellenländern eine Jahrhundertchance gesehen und dementsprechend stark investiert. Unsere Risikobereitschaft drückt kurzfristig die Performance, langfristig werden wir jedoch stark profitieren.

Sie haben jüngst irische Papiere nach einer Erholung verkauft. Steht etwa Mexiko eine vergleichbare Erholung bevor?

Hasenstab: Das ist etwas anderes. Mexiko ist nicht in einer konjunkturellen Stressphase, wie es Irland war. Das macht die Sache in Mexiko in gewissem Sinne einfacher. Dort sind die Marktpreise unabhängig von den Fundamentaldaten abgestürzt. Eine Korrektur nach oben ist daher nur eine

Frage der Zeit und weniger eine politische Frage. Irische Zustände finden Sie derzeit in Brasilien. Das ist Wahnsinn. Das Land ist in einer Krise, aber alles Negative ist inzwischen eingepreist, und erste Probleme werden zudem gelöst. Nicht alle, aber einige. Wir werden schon bald für das Abwarten bezahlt.



Dieser Artikel erschien am **09.05.2016** unter folgendem Link:

<https://www.private-banking-magazin.de/michael-hasenstab-im-interview-wir-werden-schon-bald-fuers-abwarten-bezahlt-1462806849/>