

„Zinsen steigen weiter“

Invesco-Strategie Langer: Vorsicht am Aktienmarkt

maf. FRANKFURT. Die Inflation erweist sich als hartnäckig und wird auf absehbare Zeit in der Kernrate ohne die schwankungsanfälligen Energie- und Lebensmittelpreise eher bei 4 als bei 2 Prozent liegen. Davon ist Bernhard Langer, Anlagestrategie des amerikanischen Vermögensverwalters Invesco, überzeugt. Im Gespräch mit der F.A.Z. sagt er, dass die Notenbanken die Zinsen weiter anheben werden. Es gebe für sie keinen Spielraum, ihre Zinserhöhungen auszusetzen oder die Zinsen sogar zu senken. Diese Hoffnung an den Märkten, die in den ersten Wochen des neuen Jahres zu den Kursgewinnen an den Finanzmärkten beigetragen hat, war für Langer stark überzogen und unrealistisch. Die derzeit noch stabile Konjunktur ermögliche der Geldpolitik, ihren Straffungskurs fortzusetzen. „Hier gibt die amerikanische Notenbank Fed klar den Ton an“, fügt er hinzu. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) sei angesichts der hohen Inflation gefordert und werde die Zinsen eher zu stark als zu wenig anheben.

Für den Anlagestrategen gibt es strukturelle Gründe, warum die Inflation hoch bleiben wird. Als Erstes nennt er die hohe Verschuldung: Sie Sorge dafür, dass die Staaten und Unternehmen gezwungen seien, für ihre Refinanzierung eine Risikoprämie zu zahlen, um die Investoren anzulocken. „Die steigenden Finanzierungskosten tragen zum Preisauftrieb bei“, sagt Langer. Als zweiten Grund betrachtet er die Demographie mit einer älteren Bevölkerung, die für enge Arbeitsmärkte und damit steigende Löhne Sorge.

Drittens werde die Transformation zu einer grünen Wirtschaft für alle Beteiligten mit höheren Kosten verbunden sein. Viertens und schließlich verursahe das sogenannte „homeshoring“, also die Verlagerung von Produktion in

die heimischen Werke, ebenfalls höhere Kosten. Zwar befürchtet Langer keine harte Rezession, aber die Wirtschaft werde bei hoher Inflation nicht wachsen. „Diese Stagflation wird die Aktienmärkte belasten“, betont er. Hinzu komme eine schwierige geopolitische Lage, die bezüglich des Verhältnisses von China und den Vereinigten Staaten schwierig einzuschätzen sei.

Die Entwicklung am Aktienmarkt schätzt er deshalb mit Vorsicht ein. Viele institutionelle Investoren setzten nach der Zinswende wieder verstärkt auf Anleihen. Mit kurzfristigen Schuldtiteln amerikanischer Unternehmen könnten vergleichsweise risikolos Renditen zwischen 5 und 6 Prozent verdient werden. Dagegen erwartet der Invesco-Strategie am Aktienmarkt bestenfalls eine Seitwärtsbewegung. Auch die Mittelzuflüsse in die Fonds zeigten das höhere Interesse der Anleger an Zinsprodukten. Angesichts der inversen Zinskurve, auf der die Zinsen für kurze Laufzeiten höher liegen als am langen Ende, sollten sich Anleger besser am kurzen Ende, also im Laufzeitenbereich von ein bis drei Jahren, orientieren, empfiehlt Langer.

Es gibt für Langer auch Aktien, die in der aktuellen Lage interessant sein können. Dazu zählt er vor allem Unternehmen mit hoher Marktmacht, die Preiserhöhungen sogar leicht über der Inflationsrate durchsetzen können. Beispiele dafür können der französische Luxusartikelkonzern LVMH oder auch der verstärkt auf das obere Preissegment zielende Autohersteller Mercedes-Benz sein. Auch die Banken profitierten von den höheren Zinsen und müssen bei einer sanften Landung der Wirtschaft nicht mit allzu hohen Kreditausfällen rechnen. Dagegen sollten Werte, die stark von der Konjunktur abhängen, gemieden werden.