

**TEURE ENERGIE:** SO SPAREN SIE BEI DER HEIZUNG

Österreich € 5,30 · Schweiz CHF 7,80 · Luxemburg € 5,50  
Italien € 6,30 · Spanien € 6,30 · Kanada € 6,50

NR. 36 € 4,90  
31. AUGUST 2022

MONEY  
FOCUS

FOCUS

MONEY



Die besten Strategien für zittrige Börsen

# MACH'S WIE DIE PROFIS

EIN DUTZEND GELDWERTE TIPPS  
FÜR IHR DEPOT

4 195148 604909 36



INTERVIEW

# „Wir werden die Tiefpunkte noch mal testen“

Invesco-Chefstrategie Bernhard Langer über die bittere Lage in Europa, die Fehler der EZB und **Aktien, die man jetzt trotzdem kaufen kann**

von GEORG MECK

**Herr Langer, haben wir das Schlimmste an den Börsen überstanden? Oder muss es erst noch mal richtig runtergehen, ehe alles besser wird?**

*Bernhard Langer:* Die Inflation scheint den Höhepunkt erreicht zu haben, die Gretchenfrage ist jetzt: Bekommen wir eine Rezession oder nicht? Daran hängt die Entwicklung der Kurse.

**Was ist Ihre Antwort: Rutschen wir in eine Rezession?**

*Langer:* Amerika steckt, technisch gesehen, in der Rezession, kommt aber sehr viel schneller raus als wir. Für Europa ist die Lage viel, viel bitterer, nicht zuletzt wegen der Energiepreise. Und daran sind wir selbst schuld, sagen meine USA-Kollegen und lästern über unsere Abhängigkeit von Russland.

**Rechnen Sie mit einem kalten Winter, wenn Putin den Gashahn zudreht?**

*Langer:* Ich glaube nicht, dass wir frieren werden. Aber der Preis für Gas wird sich verdreifachen oder vervierfachen. Energie wird wahnsinnig teuer, mit Wohlstandsverlusten für die gesamte Volkswirtschaft. Die EU und Deutschland gehen in die Rezession, die Unternehmen werden weniger verdienen und ihre Gewinne nach unten korrigieren.

**Die Bundesregierung stemmt sich mit diversen Rettungspaketen gegen die Krise – mit Erfolg?**

*Langer:* In der ersten Corona-Welle hat die Politik völlig zu Recht mit vielen Milliarden die Wirtschaft stabilisiert. Nachher wurde versäumt, den Fuß wieder vom Gas zu nehmen. So hat sich eine Vollkasko-Mentalität ausgebreitet, alles soll der Staat schützen, jede negative Entwicklung ausgleichen. Das überfordert die finan-



zielle Leistungsfähigkeit und kann auf Dauer nicht gut gehen. Dazu kommt eine Europäische Zentralbank, die unglaublich viel Geld in Umlauf gebracht hat, um den Euro zu bewahren und in Wirklichkeit wohl auch um schwächeren Staaten wie Italien zu helfen. Den Schaden spüren wir jetzt mit einer Geldentwertung, die so hoch ist wie seit Jahrzehnten nicht.

**Die Inflation sei eine Folge des Krieges und war nicht vorherzusehen, verteidigt sich die EZB.**

*Langer:* Das stimmt nicht. Es war schon vor dem Ukraine-Krieg absehbar, dass aus der Geldschwemme Inflation entsteht. Jetzt haben wir die Misere! Die EZB steckt in der Falle, sie müsste brutal auf die Bremse treten. Sie nimmt damit eine Rezession in Kauf, um die Inflation abzubremsen.

**Also hat die EZB versagt?**

*Langer:* Optimal war die Leistung sicher nicht, um es mal ganz milde auszudrücken. Die verspätete Reaktion würgt die Wirtschaft ab.

**In der Folge werden die Aktienkurse noch mal nach unten tauchen?**

*Langer:* Wir werden die Tiefpunkte noch mal testen, ja, das ist hochwahrscheinlich.

**Wie lange werden diese Schwierigkeiten anhalten?**

*Langer:* In Europa bis ins Jahr 2023 hinein bestimmt, es ist nicht zu sehen, dass die Umstände vorher besser werden. Die USA kommen schneller aus dem Quark, das hilft uns. Auch für China sind unsere Experten optimistischer, dort scheint das

”

## Auch am Immobilienmarkt wird es zu Verwerfungen kommen“

**BERNHARD LANGER,**  
INVESCO-  
CHEFSTRATEGE

Der Bayer Bernhard Langer arbeitet seit 25 Jahren für Invesco, einen der größten Vermögensverwalter der Welt

Schlimmste vorbei zu sein. Das wäre gut für die Weltkonjunktur.

### Was folgt daraus für die Anleger?

*Langer:* Die Profis spielen derzeit eher laufende Bonds. Auf kurze Sicht zielende, taktische Investitionen in Aktien sehe ich gerade nicht. Was soll auf die Schnelle die Kurse nach oben treiben? Dafür bräuchte es positive Überraschungen, etwa dass Putin stirbt und der Krieg schnell zu Ende geht. Nicht gerade plausible Annahmen.

### Also Finger weg von Aktien?

*Langer:* Nein, das hängt vom Anlagehorizont ab. Ich warne nur vor dem Glauben an eine kurzfristige Erholung.

### Ein Argument für die Aktie ist der Schutz vor Inflation.

*Langer:* Ob Aktien tatsächlich sicher vor der Geldentwertung schützen, ist gar nicht so eindeutig. Es gibt Studien, die das Gegenteil behaupten, dieses Thema wird gerade heftig debattiert. Ich glaube nur, am Ende hilft alles nichts: Wer Vermögen bewahren will, als Profiinvestor wie als Privatmann, kommt an Aktien nicht vorbei, mangels Alternativen. Das ist ein schwa-

ches Argument, ich weiß, aber es ist nun mal so.

### Viele vermögende Menschen setzen auf Immobilien, im Glauben an den Werterhalt von Betongold.

*Langer:* So stabil sind die Preise nicht. Auch am Immobilienmarkt wird es zu Verwerfungen kommen, wenn die Geldflutung durch die Notenbanken an ein Ende kommt. Bei den Rohstoffen haben wir das schon gesehen, da sind die Preise schon wieder zurückgekommen. Ich bleibe dabei: Aktien sind das einzige probate Mittel für den Vermögenserhalt.

### Welche Märkte kommen Ihnen da als Erste in den Sinn?

*Langer:* Wenn Profis, also die großen institutionellen Investoren, im Moment Geld anlegen, dann in den USA. Diese Haltung ist eindeutig. Die USA haben die beste Konjunktur, den breitesten Aktienmarkt. Europa fällt gerade böse zurück. Zwischendurch hatten Angelsachsen und Asiaten unsere Börsen für sich entdeckt, aufgrund der günstigen Bewertung der Aktien. Das ist vorbei. Wenn ich jetzt mit Investoren rede, spüre ich nirgendwo Begeisterung für Europa. Im Gegenteil: Es macht sich ein regelrechtes Europa-Bashing breit. Die großen Investoren sind alle supervorsichtig, auch in China will im Moment keiner mehr kaufen, aufgrund der politischen Risiken. Wie die Finanzwelt die Blöcke einschätzt, sehen Sie schon an den Währungen: US-Dollar und Schweizer Franken sind superfest, der Euro sehr schwach – eine Folge der zögerlichen EZB-Politik.

### Welche amerikanischen Aktien kommen Ihnen als Erstes in den Sinn? Die üblichen Verdächtigen: Apple, Alphabet, Microsoft und wie sie alle heißen?

*Langer:* Tech-Aktien lohnen in jedem Fall einen Blick, sind aber derzeit immer noch sehr teuer. Dabei beschränken sich die Profiinvestoren nicht auf die paar Megakonzerne, die in aller Munde sind, gerade da wäre ich vorsichtig. Die Konzentration der Profis darauf ist vorbei. Wir beobachten eine Erholung in der Breite des Marktes, also auch bei mittleren und kleineren Tech-Titeln. Was aber nicht heißt, dass man die Großen nicht an schwachen Tagen zwischendurch mal kaufen könnte.

### Und wie steht es mit deutschen Titeln? Sie raten von Dax-Konzernen ab, auch wenn Aktien wie BMW oder Mercedes sehr günstig sind?

*Langer:* Als Privatmann kann ich da

durchaus an sehr schwachen Börsentagen Positionen aufbauen, wenn ich nicht ganz kurzfristig taktisch denke, sondern einen Zeithorizont von einem, drei oder fünf Jahren habe. Sie dürfen nur nicht auf eine Jahresendrally hoffen, da ist nicht viel los, im Gegenteil: Die Kurse können noch mal um zehn Prozent fallen. Das müssen Sie aushalten und spricht nicht gegen deutsche Konzerne, die Substanz haben und zuverlässig Dividende zahlen. Gerade die deutsche Autoindustrie mit ihren Luxus-Modellen schafft es, in Zeiten der Inflation höhere Preise durchzusetzen. Dank der starken Marken können sie die höheren Kosten weitergeben.

### Abseits der Autos: Welche Sektoren in Deutschland sind sonst noch interessant? Auch BASF und Siemens sind sehr niedrig bewertet.

*Langer:* Ich würde auf Zykliker setzen, und ja: Wir haben durchaus starke Unternehmen in Deutschland, viele Dax-Konzerne stehen glänzend da, auch im internationalen Wettbewerb, und machen den Aktionären langfristige Freude. Und Europas Luxus-Hersteller sind immer interessant für Anleger.

### Kryptowährungen wurden zeitweise als sicherer Hafen und Goldersatz für schwierige Zeiten gefeiert, den Test haben sie nicht bestanden.

*Langer:* Richtig – und wenig überraschend. Die Kryptos sind keine Ersatzwährung. Daran ist nicht zu denken. Die Anlage in Kryptowährungen ist wie Briefmarken sammeln, sage ich bei meinen Auftritten auf Bühnen immer – zum Entsetzen der Bitcoin-Fans im Publikum.

### Sie verkaufen als Invesco auch Fonds mit Aktien aus dem Bereich.

*Langer:* Die Blockchain-Technologie hinter den Kryptos ist hochinteressant, das gilt noch immer. Mit dem Bitcoin und den anderen Kryptowährungen ist es eine andere Frage, die haben keinen inneren Wert. Und die Notenbanken haben keinerlei Interesse, dass da ernsthafte Parallelwährungen entstehen. Der Kryptoboom war eine Folge der Geldschwemme: Das viele Geld musste irgendwohin.

### Sie haben als Privatmann nie Bitcoins gekauft?

*Langer:* Nein. Man müsste schon sehr vermögend sein, ehe man auch nur ein Prozent seines Depots in Bitcoin oder Ähnliches steckt. Von allen Asset-Klassen sind Kryptowährungen mit Abstand die spekulativste. ■