



Foto: Adobe Firefly

Paul Jackson

arbeitet derzeit als Global Head of Asset Allocation Research bei Invesco in London. Er besitzt einen Bachelor of Science in Wirtschaftswissenschaften von der London School of Economics sowie einen Master of Philosophy in Wirtschaftswissenschaften von der Universität Oxford.

DER KILT- EFFEKT

Wie ein gescheiterter
Beauty Contest
Paul Jackson lehrte,
dass es an der Wall
Street nicht nur auf
Zahlen ankommt

ALS JUNGER PORTFOLIOMANAGER bei Morgan Stanley in New York lernte Paul Jackson eine schmerzhafteste Lektion über die Macht des ersten Eindrucks. Seine Präsentation bei einem Beauty Contest war perfekt gewesen, keine Fragen blieben offen. Doch am nächsten Morgen kam der Anruf: „Tut mir leid, aber ihr habt den Auftrag nicht bekommen.“ Der Grund? Ein Konkurrent aus Edinburgh war im Kilt erschienen – das einzige Detail, das den Entscheidern am Ende im Gedächtnis geblieben war.

„In unserem Geschäft geht es nicht nur um Zahlen“, sagt Jackson heute, mehr als 30 Jahre später. „Man muss den Menschen im Gedächtnis bleiben.“ Der Chefstrategie des internationalen Vermögensverwalters Invesco, mit 1,7 Billionen US-Dollar Assets unter Management ein Branchenschwergewicht, hat sich diese Lektion zu Herzen genommen.

Seine bunten Hemden sind längst sein Markenzeichen geworden, allen voran ein grün-weißes mit Schildkröten-Muster. „Ein Kunde in Tel Aviv besteht darauf, dass ich es bei jedem Besuch trage“, schmunzelt er. In einer Branche der marineblauen Uniformität ist Jackson der Mann, der anders ist – und das nicht nur wegen seiner Garderobe.

ZUFÄLLIG ZUR WIRTSCHAFT

Dass er einmal zu einem namhaften Marktstrategen werden würde, war alles andere als vorgezeichnet. Jackson wuchs

in einer Arbeiterfamilie in Yorkshire auf, wo Sparsamkeit als Tugend galt. Sein Vater litt an den Folgen einer Kinderlähmung und hielt sich mit Gelegenheitsjobs über Wasser, seine Mutter arbeitete als Wäscherin im örtlichen Krankenhaus.

Jacksons beide älteren Brüder verließen die Schule mit 14 Jahren - einer ging zur Armee und diente dort 26 Jahre, der andere

arbeitete in einer Fabrik, ebenso seine zehn Jahre ältere Schwester. „Es war eine andere Zeit, eine andere Welt“, erinnert sich Jackson. „Bildung war ein Privileg, kein Selbstverständnis. Mit 14 Jahren war meine größte Ambition eine Lehre als Tischler oder Klempner.“

Doch die Lehrer erkannten sein mathematisches Talent. Ursprünglich wollte er seinem Bruder folgen und Pilot bei der Royal Air Force werden. „Aber der Arzt sagte wegen meiner Nebenhöhlenprobleme: Vergiss es. Wie wäre es mit Ingenieurwesen?“ Also belegte er Mathematik, Physik und – eher zufällig – auch Wirtschaft. Diese Entscheidung sollte sein Leben prägen. „In den Abschlussprüfungen merkte ich, dass mir Wirtschaft viel mehr liegt als die technischen Fächer.“

MIT STURHEIT NACH OBEN

Nach der Schule überbrückte er ein Jahr mit Fabrikarbeit, verpackte Smarties in einer Schokoladenfabrik in York. Dann wagte er den Sprung an die weltberühmte London School of Economics – ein Kulturschock für den Jungen aus der Arbeiterklasse. „Im ersten Jahr habe ich bis Ostern kaum etwas getan, dann musste ich richtig ranklotzen“, gibt er zu. Die Yorkshire-Sturheit half ihm durchzuhalten. Und am Ende waren seine Noten so gut, dass sich ihm alle Türen öffneten.

Nach dem LSE arbeitete Jackson ein Jahr lang im britischen Energieministerium, es folgte ein Studium in Oxford, wo er seine ökonomischen Kenntnisse vertiefte. „Von Oxford habe ich zwei Dinge mitgenommen: Rudern und wie man eine Fliege bindet“, scherzt er. „Aber natürlich hat mich das Tutorial-System dort stark geprägt, diese intensive Form der Auseinandersetzung mit dem Stoff.“

WIE IN JAPAN, SO DIE USA?

Fast vier Jahrzehnte an den Märkten haben Jackson gelehrt, vermeintliche Gewissheiten zu hinterfragen. Seinen ersten großen Erfolg feierte er gleich zu Beginn seiner Karriere. „1987 sollte ich eine Analyse über britische Zinsen und den Aktienmarkt schreiben. Es war meine erste eigenständige Arbeit überhaupt“, erinnert er sich. „Meine Schlussfolgerung war, dass die Zinsen wegen der Inflation stark steigen würden. Tatsächlich erhöhte die Bank of England die Zinsen binnen weniger Tage □

und setzte diese Politik fort.“ Der junge Analyst traf ins Schwarze.

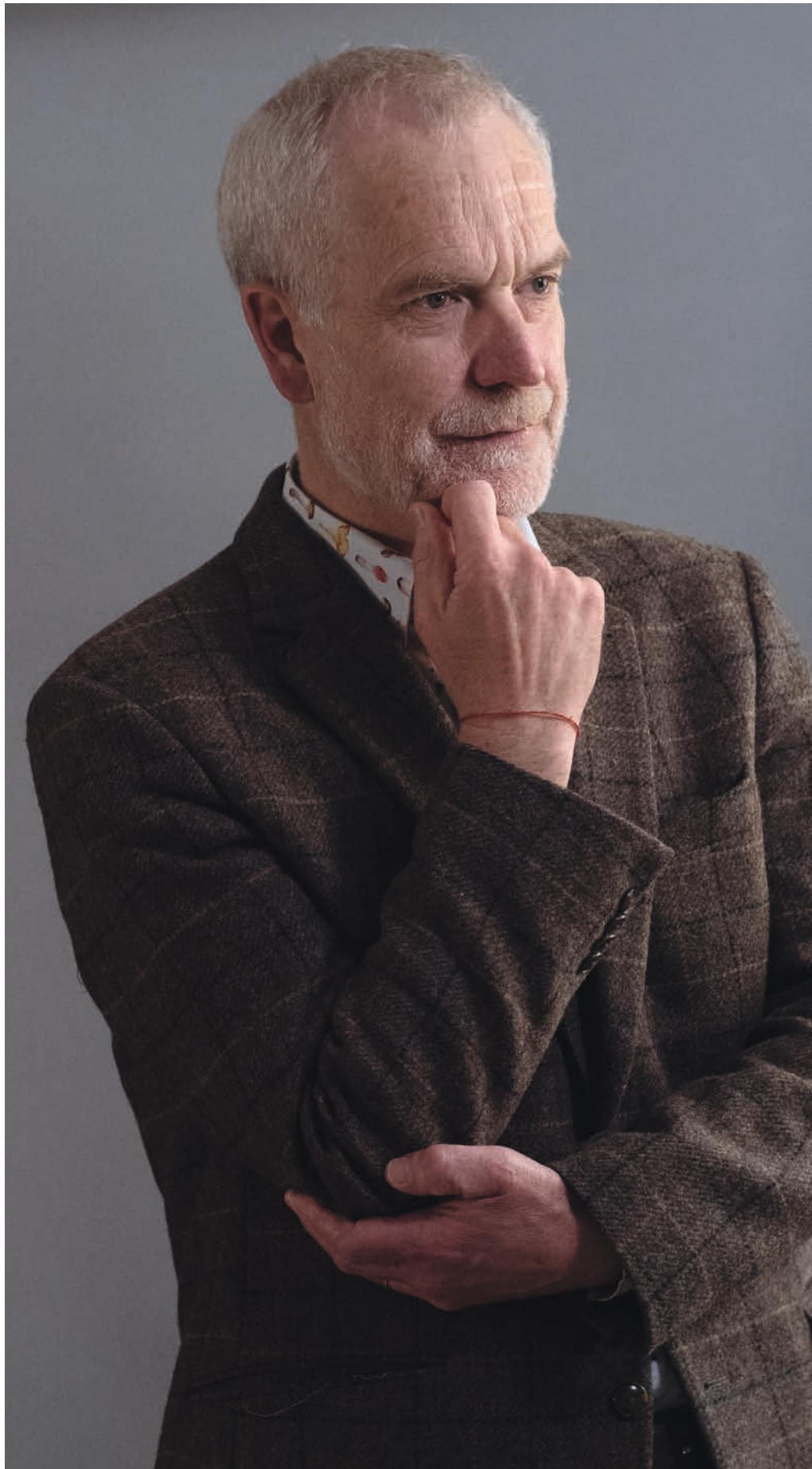
Ende der 1980er Jahre, als der japanische Aktienmarkt als unaufhaltsam galt und ein ähnliches Gewicht hatte wie heute der US-Markt, positionierte sich Jackson gegen den Konsens. „Wenn du damals kein Japan im Portfolio hattest, hattest du ein echtes Problem“, blickt Jackson zurück. Doch die extreme Überbewertung war für ihn ein Warnsignal. Seine Untergewichtung Japans zahlte sich aus. Auch beim Dollar bewies er ein gutes Gespür für Wendepunkte, als er Mitte der 1980er Jahre die Spitze des Dollar-Trends erkannte.

Den besten Anlage-Rat seiner Karriere erhielt Jackson in genau dieser Zeit von einem erfahrenen Portfoliomanager, als er sich Sorgen machte, bestimmte japanische Aktien nicht im Portfolio zu haben. „Er sagte mir: Mach dir keine Gedanken über das, was nicht in deinem Portfolio ist. Konzentriere dich nur auf das, was drin ist.“ Eine Weisheit, die über das Investment hinausgeht. „Das gilt auch fürs Leben generell“, sagt Jackson. „Man sollte sich nicht mit den Dingen quälen, die man nicht gemacht hat. Fokussiere dich auf das, was da ist und was du tust.“

Diese Gelassenheit prägt bis heute seinen Blick auf die Märkte. Ähnlich wie damals bei Japan sieht Jackson auch jetzt Warnsignale: Der Dollar werde sich 2025 abschwächen, ist er überzeugt. Und er warnt vor der hohen Bewertung des US-Aktienmarktes: „Die Dividendenrendite liegt bei nur 1,2 Prozent. Das ist fast so niedrig wie zur Dot-com-Blase, als die Bewertungen sogar jene von 1929 übertrafen.“

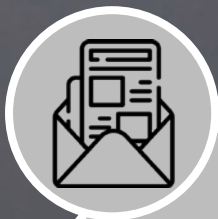
Die aktuelle Konzentration auf wenige Tech-Giganten im US-Markt sieht er kritisch: „Schauen Sie sich historische Peaks in der Marktkonzentration an. Zehn Jahre später dominieren meist völlig andere Unternehmen den Markt.“ Es ist eine These, die nicht jedem gefallen dürfte. Doch Jackson war noch nie jemand, der den Mainstream-Konsens einfach nachbetet.

Dabei ist er für 2025 zunächst optimistisch: „Die Wirtschaft wird an Fahrt aufnehmen, die Inflation ist unter Kontrolle, die Zinsen sinken.“ Doch dann folgt das große Aber: „Die US-Staatsverschuldung von 125 Prozent des BIP bei einem Defizit von über 6 Prozent ist beängstigend. Die Zinszahlungen übersteigen mittlerweile die Verteidigungsausgaben.“ Er weiß, dass die



Aus der Geschichte gelernt

Jackson buddelt für seine Analysen gerne tief in der Geschichte und nutzt historische Datenreihen, die teilweise bis ins 13. Jahrhundert zurückreichen. „Wenn wir uns die Inflationsdaten seit 1200 anschauen, sehen wir einen klaren Zusammenhang zwischen Bevölkerungswachstum und Inflation“, erklärt er. „Nach dem Zweiten Weltkrieg hatten wir ein Bevölkerungswachstum wie nie zuvor in tausend Jahren – und entsprechend hohe Inflation.“ Diese Art der Langzeitanalyse hat ihn gelehrt, vorsichtig mit vermeintlichen Gewissheiten umzugehen.



Der „Belgian Dentist“

Als junger Ökonom bei der Société Générale suchte Jackson nach einem Weg, seine Publikationen aus der Masse hervorzuheben. Er erfand den „Belgian Dentist“ – eine fiktive Figur, die den typischen europäischen, besser situierten Privatanleger verkörperte. Daraus wurde erst eine wöchentliche Kolumne, später ein täglicher Newsletter. „Wenn eine E-Mail mit dem Betreff 'Belgian Dentist Daily' in deinem Postfach landet, willst du zumindest wissen, was das ist“, erklärt er seine Marketing-Strategie.

Party noch viele Jahre weitergehen kann. Aber auch, dass die Musik ebenso schnell verstummen kann.

Seine Karriere begann 1986 bei Morgan Stanley. Der Börsencrash im Oktober 1987, als der US-Aktienmarkt an einem Tag 22 Prozent verlor, war eine seiner ersten prägenden Erfahrungen. „Auf der Taxifahrt nach Hause dachte ich: Das war's jetzt, wir steuern auf eine Depression zu.“ Doch die Märkte erholten sich rasch. Es war zugleich eine Lektion in Gelassenheit, die Jackson bis heute nicht vergessen hat.

ROCK 'N' RESEARCH

Seine Art zu arbeiten ist so ungewöhnlich wie seine Analysen. Beim Research dröhnt zuhause in der Nähe von London Led Zeppelin oder Deep Purple aus den Lautsprechern. „Meine Frau versteht nicht, wie ich dabei arbeiten kann“, schmunzelt er. Manchmal läuft auch afrikanische Musik – besonders wenn er über afrikanische Märkte schreibt. Die Musik helfe ihm beim Fokussieren, erklärt er. In seinem Homeoffice hat er dabei nur zwei stille Begleiter: den Hund unter dem Schreibtisch und die Katze, die es sich auf der Tischplatte gemütlich macht.

Dass er gelegentlich auch mal daneben liegt gibt er offen zu. „Als die ersten Mobiltelefone aufkamen, dachte ich: Wer will denn schon 24 Stunden am Tag erreichbar sein? Das wird sich nie durchsetzen.“ Er lacht. „Ich musste erst lernen, dieses Denkmuster zu überwinden.“ Da ist sie wieder, die Yorkshire-Sturheit. Heute nutzt er seine skeptische Grundhaltung als Vorteil: Wenn alle von einer neuen Technologie begeistert sind, hilft es, einen Schritt zurückzutreten und genauer hinzuschauen.

DER EWIGE LERNER

Was ihn heute mit mehr Stolz erfüllt als alle Marktprognosen: dass er Französisch fließend spricht – ausgerechnet das einzige Fach, in dem er in der Schule je durchfiel. Die Neugier treibt ihn weiter, derzeit lernt er Spanisch. Sprachen, davon ist er überzeugt, sind der Schlüssel zu mehr Wissen.

Der Mann, der einst als Nebenjob Smarties verpackte, bleibt sich treu – in seiner Analyse wie in seiner Erscheinung. Seine Hemden bleiben bunt, die Thesen unbequem. Die Lektion mit dem Kilt hat der Mann aus Yorkshire nie vergessen. |

Christoph Fröhlich