

INTERVIEW
THOMAS
GARMS

GELDANLAGE IST EINE REISE, KEIN RENNEN“



WARUM MARTY FLANAGAN, CHEF DER FONDSGESELLSCHAFT INVESCO, WEITERHIN AN DIE MACHT VON INNOVATION, WACHSTUM UND UNTERNEHMENS-GEWINNEN GLAUBT.

W

Wird es wegen der höheren Inflation schwierig, mit Geldanlagen künftig reale Gewinne zu erzielen?

Die Inflation kann die realen Ersparnisse und Anlagerenditen aufzehren. Eine sehr hohe Inflation hat tendenziell negative Auswirkungen auf Aktien und vor allem Anleihen, da sie die Zentralbanken dazu zwingt, die Zinsen deutlich anzuheben. Eine moderate Inflation ist tendenziell positiv für Aktien.

Wann wird die Inflation wieder zurückgehen?

Das ist schwer zu sagen. Die hartnäckig hohe Inflation bereitet mir weiterhin Sorgen – die Teuerung wird nachlassen, aber vermutlich noch länger über dem Zielwert der Zentralbanken verharren. Außerdem ist zu bedenken, dass es der Fed leichter fallen dürfte als der EZB, die Inflation in den Griff zu bekommen, da in den USA mehr inflationäre Kräfte am Werk sind, die die Fed steuern kann. In der Eurozone dagegen sind die Energiepreise ein wesentlicher Treiber der Inflation und darüber hat die EZB keine Kontrolle.

Ist es mit den großen Vermögenszuwächsen während der letzten Dekade erst einmal vorbei?

Auch wenn wir derzeit eine Phase großer geldpolitischer Unsicherheit und globaler

Instabilität erleben, glaube ich auch weiterhin an die Macht von Innovation, von Wachstum und Unternehmensgewinnen. Denken Sie an große innovative Sprünge der Vergangenheit wie die Erfindung des Rads, des Buchdrucks, des Internets: Sie kamen und brachten Fortschritt und Prosperität – unabhängig von Krisen und Kriegen. Ich bin mir sicher, dass die Innovationen von heute, sei es die Blockchain, die Robotik, saubere Energien oder sonstige, langfristig ebenso zu Unternehmensgewinnen und damit einhergehenden Vermögenszuwächsen führen werden.

Wie steht es aus Ihrer Sicht um die Zukunft der kapitalgedeckten Altersvorsorge?

Ich bin da sehr optimistisch, weil langfristig die höchsten Renditen eben nur mit Aktien zu erwirtschaften sind und die umlagefinanzierte Altersvorsorge keine Konkurrenz dazu darstellt. Denken Sie an die (für Rentensysteme) ungünstige Demografie in vielen Ländern, etwa in Deutschland. Immer weniger Arbeitnehmer müssen immer mehr Rentner finanzieren: Dieses System stößt an seine natürlichen Grenzen. Und da kommt die kapitalgedeckte Altersvorsorge ins Spiel. Anleger haben zunehmend Vertrauen in dieses System, wie uns zum Beispiel in Deutschland die zunehmende Zahl der ETF-Sparpläne eindrucksvoll zeigt. Private Anleger haben in den letzten Jahren enorm dazugelernt und verstehen mittlerweile sehr gut, dass zwischenzeitliche Einbrüche am Aktienmarkt temporärer Natur sind und man langfristig profitieren kann, wenn man sie aussitzt und einen langfristigen Anlagehorizont hat.

Was genau steckt hinter dem Begriff des sogenannten faktorbasierten Investierens oder auch Smart Beta Investing?

Fundamentale Fondsmanager führen oft Unternehmens-Research durch, um interessante Aktien zu identifizieren, von denen sie in einem bestimmten geschäftlichen, makroökonomischen Marktumfeld eine Outperformance erwarten. Ihre Betrachtungen ergeben typischerweise Portfolios mit

hohem Überzeugungsgrad, deren Ziel es ist, in erster Linie von aktienspezifischen Performancetreibern zu profitieren.

Was macht der Factor-Investor anders?

Dieser analysiert den Markt auf der Basis von sogenannten Faktoren. Sie wurden durch akademische Forschung identifiziert und erklären größtenteils die langfristige Aktienperformance. Um Faktoren zu berücksichtigen, wählt ein Portfoliomanager systematisch Aktien auf der Basis bestimmter Merkmale aus.

Und das Risikomanagement?

Während ein fundamentaler Manager darauf abzielt, Portfolios mit aktienspezifischen Risiken zu konstruieren, ist ein Factor-Investor bestrebt, aktienspezifische Risiken durch Diversifizierung auszuschalten, indem er Portfolios mit Exposures gegenüber beabsichtigten Faktormerkmalen konstruiert.

» PRIVATE ANLEGER VERSTEHEN MITTLERWEILE SEHR GUT, DASS ZWISCHENZEITLICHE EINBRÜCHE AM AKTIENMARKT TEMPORÄRER NATUR SIND.“

Für viele Menschen stellt die private Immobilie den wichtigsten Teil des Vermögens dar. Sind Immobilien überhaupt noch eine sichere Anlageform?

Ausschließlich aus Inflationsschutzgründen würden wir Immobilieninvestments nicht empfehlen. Wer bereits eine eigengenutzte private Immobilie besitzt, spart sich die Miete. Hinsichtlich vermieteter Immobilien sieht es anders aus. Gerade im deutschen Markt ist es angesichts der starken Regulierung aus meiner Sicht fraglich, ob die Mieten stark steigen können und somit Schutz vor Inflation bieten. Da sind unsere Kunden mit einem global ausgerichteten Real-Estate-Produkt sehr viel besser aufgestellt.

Bieten sogenannte Strategiefonds mehr Sicherheit vor Vermögensverlust als andere Fonds?

Wer sich für Investmentfonds entscheidet, trifft prinzipiell eine gute Wahl. Eine Garantie auf Erfolg bietet weder ein hochkonzentriertes Portfolio, das eine bestimmte Strategie abbildet, noch ein marktbreit investierender ETF. Am Ende macht es die Mischung aus. Bei Invesco stellen wir unseren Kunden ein umfassendes Lösungsangebot bereit, das alle Assetklassen und alle Anlageregionen abdeckt.

Sind ETFs die Lösung für alles oder sind sie generell das falsche Instrument für die aktuelle Marktphase?

Das ist eine wichtige Frage. ETFs sind eine sehr gute Erfindung, die unterschiedlichen Anlegerbedürfnissen gerecht werden kann – daran gibt es keinen Zweifel. Aber jeder Anleger muss sich auch anschauen, was in so einem Indexfonds eigentlich genau drinsteckt. Die meisten ETFs folgen ja dem Prinzip der Marktkapitalisierung, das heißt: Aktien mit einem hohen Börsenwert kommen auch im ETF auf einen hohen Anteil. Das ist zum Beispiel bei Technologieaktien der Fall, die aktuell unter Druck stehen. Wir empfehlen immer ein Portfolio, das sowohl aktive und passive als auch alternative Investments umfasst, wobei gewährleistet sein muss, dass die Anleger verstehen, was in ihrem Indexfonds steckt, um eine abträgliche Konzentration zu vermeiden.

Wie lange wird sich der Höhenflug des Dollars noch fortsetzen?

In den Lehrbüchern steht, dass es eine Vielzahl von Faktoren gibt, die den US-Dollar beeinflussen. Das stimmt sicherlich auch. Für die Aufwertung des US-Dollars gibt es aber im Wesentlichen drei Gründe: Wachstumsunterschiede, Zinsunterschiede und die Nachfrage nach US-Dollar als sicheren Hafen. Daher dürfte die Dollar-Stärke andauern, bis sich bei einem oder mehreren dieser Faktoren etwas ändert – und die Fed hat bei allen dreien die Hände im Spiel. Wenn die Fed umschwenkt und das Tempo der Zinserhöhungen verlangsamt, dürfte der Dollar schwächer werden – vor allem, wenn andere Zentralbanken ihren Straffungskurs fortsetzen.

Wo sehen Sie den Dow-Jones in fünf Jahren?

Ich habe keine Glaskugel. Aber die langfristige Erfahrung sagt uns, dass er höher stehen wird als heute.

Muss man sich Sorgen machen um den Mittelstand in Europa?

Nein. Börsennotierte kleinere und mittlere Unternehmen haben generell – nicht nur in Europa – besonderes Wachstumspotenzial verglichen mit Blue Chips, was sich langfristig in attraktiven Unternehmensgewinnen niederschlägt. Small- und Mid-Caps sind nach wie vor interessante Bestandteile eines global diversifizierten Portfolios, unabhängig davon, ob sie sich in Europa oder anderen Regionen der Welt befinden.

Für manche Experten stellen Klimarisiken auch Investitionsrisiken dar. Wie sehen Sie das?

Bestimmte Kunden, vor allem unsere institutionellen Kunden, haben Sorgen über potenzielle klimabezogene Anlagerisiken geäußert. Unsere Investmentteams betrachten stets eine Vielzahl unterschiedlicher Risiken – einschließlich klimabezogener Risiken. Wir bieten Kunden, die vom wachsenden Interesse an Klimatechnologien und -innovationen profitieren wollen, ein breit gefächertes Angebot an Anlagestrategien.

Der europäische Aktienmarkt gehört mittlerweile zu den günstigsten. Wann ist der richtige Zeitpunkt gekommen, hier wieder einzusteigen?

Die Bewertungen sind aktuell sehr attraktiv. Anleger sollten sich jedoch darüber im Klaren sein, dass das Bewertungsniveau auf kurze Sicht kaum als Performance-Indikator taugt, auf lange Sicht in der historischen Betrachtung aber durchaus. Wir glauben, dass sich an den europäischen Aktienmärkten aktuell attraktive Einstiegsmöglichkeiten bieten. Anleger sollten aber Geduld mitbringen, da kurzfristig mit einer erheblichen Volatilität und einigem Gegenwind zu rechnen ist. Generell ermutigen wir Anleger dazu, einen langfristigen Investmentansatz zu verfolgen. Für die meisten Anleger bedeutet das, im Rahmen eines breit diversifizierten Portfolios auch weiterhin europäische Aktien zu halten.

Gehört auch China in eine breit gestreute Geldanlage? Die Spannungen zwischen dem Westen und dem Land haben zuletzt deutlich zugenommen. Es könnte etwas Ähnliches drohen wie im Falle Russlands.

Wir leben in einer Welt enormer Ängste – Geopolitik, Inflation, das Potenzial einer globalen Rezession. Aber manche Ängste sind vielleicht übertrieben. Aus Anlegersicht sollte man auf keinen Fall vorschnell den Glauben an China verlieren. China ist die zweitgrößte und eine der wachstumsstärksten Volkswirtschaften der Welt. Außerdem öffnet das Land seine Märkte weiter. Natürlich gibt es Risiken, aber die gibt es in jedem Markt, gerade auch in jedem Schwellenmarkt.

Gibt es etwas, wovor Sie Angst haben?

Angst ist immer ein schlechter Ratgeber, im realen wie im Geschäftsleben. Wer allerdings überhaupt keine Angst hat, läuft Gefahr, Risiken zu übersehen und sich in unkalkulierbare Abenteuer zu stürzen. Wir haben das Privileg, ein Anlagevermögen von 1,3 Billionen US-Dollar (Stand 30. September 2022) für unsere Kunden überall auf der Welt zu verwalten. Wir tragen hier eine sehr große Verantwortung, denn mit dem uns anvertrauten Geld helfen wir unseren Kunden, ihre Lebensziele zu erreichen, etwa die Aufrechterhaltung des Lebensstandards im Alter oder die Ausbildung der eigenen Kinder. Das erinnert mich daran, stets zu überprüfen,

dass wir mit unseren Investitionen das Richtige tun und die richtigen Entscheidungen treffen, um unseren Kunden zu helfen, ihre Anlageziele zu erreichen.

Sie lancierten kürzlich den Invesco Metaverse Fund. Er setzt auf Sektoren, die von der Entwicklung immersiver virtueller Welten profitieren. Was macht Sie sicher, dass das für Anleger ein gutes Geschäft ist?

Die Metaverse-Anwendungen in der Unterhaltungsbranche sind ja bereits bekannt. Darüber hinaus erwarten wir, dass die durch das Metaverse ermöglichte Interkonnektivität so unterschiedliche Branchen wie

Gesundheit, Logistik, Bildung und Sport von Grund auf verändern wird. Unser Investmentteam sieht in mehreren Teilsegmenten des Metaversums – über die bekannten Metaverse-Plattformen hinaus – spannende Geschäftsmöglichkeiten für Unternehmen. Das größte Potenzial bietet sich in diesem frühen Stadium bei den Unternehmen, die an der Entwicklung der nötigen Infrastruktur zur Freisetzung des vollen Potenzials des Metaversums beteiligt sind.

Der Blockchain als Zukunftstechnologie trauen Sie eine Menge zu. Warum?

Weil sie unser aller Leben sicherer und einfacher machen wird. In den nächsten 20 Jahren wird sie das weltweite Finanzsystem in einer Weise verändern, die wir uns heute noch nicht vorstellen können. Die Finanzdienstleistungsbranche ist bei der Entwicklung von Blockchain bereits weit fortgeschritten – sie investierte 2021 rund acht Milliarden Dollar in die Blockchain-Forschung und -Entwicklung und wird bis 2024 jährlich 19 Milliarden Dollar ausgeben. Auf ihre Art ist sie so umwälzend wie die Erfindung des Internets.

Wie lautet Ihre persönliche Gewinnstrategie?

Aus meiner eigenen Erfahrung bin ich zur folgenden Überzeugung gekommen: Die Geldanlage ist eine Reise, kein Rennen. Der gesunde Menschenverstand ist die Grundlage eines erfolgreichen Investmentprogramms. Es ist wichtig, zu verstehen, dass die Märkte kurzfristig volatil sind. Außerdem muss man sich darüber bewusst sein, dass es fast unmöglich ist, die Marktentwicklung kurzfristig verlässlich vorauszusagen. Daher investieren erfolgreiche Anleger auch langfristig und setzen auf breit diversifizierte, auf ihre persönlichen Ziele ausgerichtete Portfolios.

Welche Rolle spielt der Einstiegszeitpunkt?

Der Anlagehorizont ist wichtiger als der Einstiegszeitpunkt. Kluge Anleger haben gelernt, dass sie wahrscheinlich höhere Renditen erzielen und zugleich ihr Risiko reduzieren können, wenn sie beim Aufbau ihrer Portfolios ein möglichst großes Anlageuniversum in Betracht ziehen. Ein Sparplan, der auf die individuellen Anlageziele und Risikotoleranz abgestimmt ist, ist ein sehr wirkungsvolles Instrument.



AUS ANLEGER- SICHT SOLLTE MAN AUF KEINEN FALL VORSCHNELL DEN GLAUBEN AN CHINA VERLIEREN.“

In welchem Alter sollte man damit beginnen, Geld anzulegen?

Es ist nie zu früh, mit dem Sparen und der Geldanlage für die Zukunft zu beginnen. Die eigenen langfristigen Anlageziele zu erreichen, ist wichtiger, als den Markt zu schlagen. Das sollte man nie vergessen und dementsprechend klug investieren.

Im Moment haben wir unter dem Strich jedoch keine besonders gute Ausgangs- lage für Börsengänge, solange die Bewer- tungen deutlich unter dem vorherigen Niveau liegen. Zudem findet eine Art Marktberingung statt. Viele Start-ups müssen aufgeben. Welche Zeichen des Markts braucht es, damit sich das Inves- titionsklima wieder verbessert?

Wir brauchen vor allem wieder geldpoliti-
sche Stabilität, dann wird auch ein Klima
der Zuversicht zurückkehren, in dem Mut
und unternehmerisches Engagement ge-
deihen können. Ich bin zuversichtlich, dass
wir hier auf einem guten Weg sind, denn die
Notenbanken tun alles, um die derzeit noch
grassierende Inflation zu bekämpfen. Erste
Erfolge sehen wir bereits jetzt, denken Sie an
die gesunkenen Rohstoffpreise.

Die Globalisierung scheint sich aktuell aus geopolitischen Gründen teilweise wieder rückwärts zu entwickeln. Ist das eigentlich wirklich so schlimm oder liegen in der nationalen Rückbesinnung nicht auch Chancen?

Was wir derzeit teilweise sehen, sind in der
Tat nationale Alleingänge und Nachwirkun-
gen der Corona-Krise. Ich glaube aber nicht,
dass diese von Dauer sein werden, denn die
Welt profitiert insgesamt zu sehr von der

globalen Vernetzung. Wollen wir wirklich
wieder eine Welt des Protektionismus, der
Zölle und Handelsbeschränkungen? Ich glau-
be zwar nicht, dass sich die Globalisierung
insgesamt zurückdrehen lassen wird, aber
Corona und die Energiekrise haben gezeigt,
dass Lieferketten instabil sein können und es
sinnvoll ist, sich nicht auf einen einzigen Lie-
feranten zu verlassen, gerade in Deutschland
mit seiner Energieabhängigkeit von Russland.

Welche Voraussetzungen braucht es, damit die nächste große Börsenhausse starten kann?

Vor allem braucht es wieder Vertrauen in die
Stabilität unseres Geldes. Wenn die Markt-
teilnehmer merken, dass sich die globale
Inflation zu stabilisieren beginnt, wird die
Unsicherheit nachlassen und den Boden
bereiten für wieder mehr Mut und Vertrauen
in Technologien, die unser aller Leben zum
Positiven ändern können. Nehmen Sie zum
Beispiel die Blockchain. Momentan wird sie
vor allem mit dem Bitcoin in Verbindung
gebracht und fristet noch ein Schattendasein.
Wenn sich aber der Rauch gelegt haben wird,
wird der Blick frei werden für das unermess-
liche Potenzial, das diese Technologie bietet –
jenseits von Digitalwährungen.

Wie lautet Ihr Ausblick fürs nächste Jahr?

Das globale Wachstum lässt weiter nach.
Die Inflation ist hoch und wird hoffentlich
bald ihren Höchststand erreichen, aber die
entscheidende Trendwende haben wir noch
nicht gesehen. Das Risiko eines geldpoliti-
schen Fehlers, der zu einer Rezession mit
potenziell weltweiten Auswirkungen führen
könnte, ist gestiegen. Durch die negativen
Auswirkungen des Russland-Ukraine-Kriegs
befindet sich Europa in einer Position großer
Schwäche. Unterdessen wird es angesichts
der anhaltenden Zinserhöhungen der Fed
immer wahrscheinlicher, dass die US-
Wirtschaft kurz vor einer Rezession steht.
Darüber hinaus führt die Stärke des US-
Dollars, hinter der ebenfalls die aggressive

Fed-Geldpolitik steht, zu weltweitem Stress.
Eine aggressive Straffung der Geldpolitik
in einer Zeit zunehmender Anzeichen einer
weltweiten Abschwächung der Wirtschaft
ist negativ für die Märkte und wir rechnen
mit einer anhaltenden Marktvolatilität. Diese
dürfte noch mehrere Monate anhalten.

Woher nehmen Sie dann Ihren Optimismus?

Unser Basisszenario für die Weltwirtschaft
ist das einer relativ kurzen Kontraktions-
phase. Diese definieren wir als ein Wachstum
unter Trend, das weiter an Fahrt verliert. Die
Inflation sollte langsam nachlassen, sodass
die Zentralbanken in der ersten Jahreshälfte
2023 das Ruder herumreißen können sollten.
Daher rechnen wir im weiteren Verlauf des
nächsten Jahres mit einer Erholung – geprägt
von einem Wachstum, das zwar weiterhin
unter Trend liegt, aber wieder steigt, und
einer besseren Aktienperformance. «



MAXI SCHIEBETÜRENANLAGE, ABGEHÄNGTES SIDEBOARD SELF BOLD. DESIGN GIUSEPPE BAVUSO