

„Das war harte Arbeit“

Michael Hasenstab erkannte früh die Vorteile von Schwellenländeranleihen. Das bescherte seinem Fonds großen Zulauf. Wie er mit dem Erfolg umgeht – und warum er weiter an den Aufstieg von China glaubt

Jung, weltgewandt, erfolgreich – Michael Hasenstab ist ein Star unter den Anleihefondsmanagern. Er steuert für Franklin Templeton Investments Milliardenbeträge und ist auch ein Gesicht nach außen: Als Marketing-Gag kursieren USB-Sticks mit seinem Konterfei. Der Rummel um seine Person beeindruckt Hasenstab aber wenig. Er konzentrierte sich lieber auf seine Arbeit, meint er beim Interview auf der Zugfahrt von Frankfurt nach Mannheim.

Herr Hasenstab, Sie verwalten fast 150 Mrd. Dollar. Wie gehen Sie mit dem Druck um, ständig gute Ergebnisse liefern zu müssen?

Ob ich 1 Mio. oder 150 Mrd. Dollar verwalte – da ist kein Unterschied. Die Verantwortung ist dieselbe. Viele Menschen haben ihre Altersvorsorge in meinen Fonds investiert. Alle im Team wissen, dass wir eine

„Ich halte an meiner Überzeugung fest. Wir besitzen keine US-Treasuries, keine Bundesanleihen“

sehr große Verantwortung tragen.

Die Börsenturbulenzen des Jahres 2011 setzten aber auch Ihrem Fonds zu: Die Wertentwicklung trat auf der Stelle. Da beschwerten sich doch sicherlich etliche Anleger?

Nein. Die meisten unserer Investoren kennen und verstehen unsere langfristige Vision. Sie hielten uns über viele Krisen die Treue. Überdurchschnittliche Renditen erzielt man auf Dauer nur, wenn man auch seinen Blick langfristig ausrichtet. Wir legen den Kunden detailliert unsere Überzeugungen und Ideen dar. Übrigens: Seit Jahresbeginn geht es wieder bergauf.

Sie investieren stark in Staatsanleihen von Schwellenländern. Die Schuldenkrise in Europa traf aber auch diese Anlageklasse. Müssen Sie Ihre Strategie ändern?

Ganz und gar nicht. Die Schwellenländer schlugen sich sehr gut in der Krise. Das

spricht für die Robustheit ihrer Wirtschaft. Noch vor zehn Jahren waren die aufstrebenden Nationen wie Brasilien, China oder Indonesien anfällig für externe Schocks. Nun entwickeln sie sich stetig von Schwellen- zu Industriestaaten weiter. Wir sehen mit unserer Strategie immer noch Chancen, besonders in Asien, aber auch in Lateinamerika sowie in Zentraleuropa.

Das sehen viele Investoren offenbar anders. Mit dem Kursrutsch an den Börsen floss massiv Kapital aus den Schwellenländern ab. Die Anleger hielten das Risiko für zu groß.

Über sehr kurze Sicht kann man tatsächlich diese Risikoaversion beobachten. Ich denke aber, man sollte sich nicht in kurzfristigen Betrachtungen verfangen. Mein Horizont erstreckt sich nicht über einen Monat oder ein Quartal. Mir geht es um die Aussichten über drei, fünf oder zehn Jahre. Von dieser Warte aus gesehen bieten Anleihen der Emerging Markets ein attraktives Verhältnis von Rendite und Risiko. Die Schuldenquoten sind niedrig, das Wachstum ist hoch, und diese Länder drucken kein Geld. Die Währungen werden sich gut entwickeln.

Viele Börsianer flohen zuletzt in die Sicherheit von US-Staatsanleihen. Warum haben Sie gerade die aus Ihrem Fonds verbannt?

Treasuries haben den Status als sicherer Hafen. Angesichts eines Haushaltsdefizits von 1000 Mrd. Dollar bei einer Rendite von weniger als zwei Prozent auf zehnjährige Papiere frage ich mich aber, ob sie den Status noch zu Recht tragen.

Ihr Kollege Bill Gross, der bei Pimco den weltgrößten Rentenfonds steuert, sah das ähnlich. Doch wegen der Kursrally kaufte er wieder US-Anleihen ...

Ich halte an meiner Überzeugung fest. Wir besitzen keine Treasuries, keine Bundesanleihen, keine britischen Anleihen. Sie bieten keine attraktive Rendite.

Dann verkennen Börsianer die Lage?

Finanzmärkte schwanken zwischen Phasen des Feierns und Trockenbreitzeiten – also zwischen überzogenem Optimismus

MICHAEL HASENSTAB

stammt aus dem US-Bundesstaat Washington und reiste als Schüler und Student immer wieder nach China. Hasenstab studierte internationale Beziehungen und politische Ökonomie am Carleton College in Minnesota. 1995 heuerte er bei der Fondsgesellschaft Franklin Templeton Investments an. Für seinen Dokortitel ging er für drei Jahre nach Australien. Im April 2001 kehrte er zu Franklin Templeton zurück und arbeitet nun in San Mateo bei San Francisco. Der 38-Jährige ist verheiratet und hat ein Kind.

und übertriebenem Pessimismus. Gerade in Zeiten der Panik lassen sich aussichtsreiche Investments zu überaus günstigen Preisen einsammeln.

Also stimmen Sie auch in das altbekannte Lied mit ein, nach dem Finanzmärkte zu Übertreibungen neigen?

Es ist altbekannt, aber es stimmt. Märkte sind sehr gut darin, sowohl exzellente als auch sehr schlimme Szenarien zu bewerten. Bei einem mittelmäßigen Ausblick finden sie jedoch keinen korrekten Preis. Und die Aussichten sind derzeit durchwachsen.

Durchwachsen? Einige Beobachter fürchten immer noch den Zerfall des Euro-Raums.

Ich sehe das anders. Die Lage in Europa ist durchaus schwierig. Aber ich glaube nicht an ein Armageddon. Ich glaube auch nicht, dass die Euro-Zone auseinanderfallen wird und die Krise das gesamte Finanz- und Wirtschaftssystem erschüttert. Sicher verpasst das Schuldenproblem der Weltkonjunktur einen Dämpfer. Der ist aber nicht stark genug, um das Wachstum der Schwellenländer aus der Bahn zu werfen.

Die Euro-Krise ist aber nicht ausgestanden?

Der Kontinent steht vor einer harten Zeit des Schuldenabbaus. Die Europäische Zentralbank, die EZB, nutzte ihre Bilanz und verhinderte mit langfristigen Darlehen an Banken eine Kreditklemme des Finanzsektors und damit eine Solvenzkrise von Staaten wie Spanien oder Italien. In gewisser Weise war die Krise sogar gut. Sie motiviert Politiker zu Veränderungen. Schauen Sie sich die Fortschritte in Italien unter der neuen Regierung von Premierminister Mario Monti an. Ohne die Krise wäre es wohl nie dazu gekommen.

Kritiker monieren, dass die EZB mit ihrem Schritt die Notenpresse anwirft. Drohen steigende Teuerungsraten?

Ich bin überzeugt, dass das Geld drucken der Zentralbanken in Europa, den USA und Japan auf lange Sicht ernste Konse- ➤

quenzen hat. Aber bedenken Sie: Die EZB hat sich für das geringere von zwei Übeln entschieden. Die Alternative – eine erneute Bankenkrise bis hin zu Staatspleiten – wäre weitaus schlimmer gewesen. Über kurze Sicht sendet der Schritt der Notenbanken wegen des Schuldenabbaus in Europa zwar keinen starken Inflationsimpuls aus. Auf mittlere bis längere Sicht besteht aber die Gefahr, dass die erschaffene Liquidität nicht in Europa bleibt. Sie droht, in andere Regionen zu schwappen und dort eine Inflation zu entfachen. Deswegen bin ich sehr vorsichtig gegenüber dem Risiko von Zinsänderungen und setze eher auf Anleihen mit kurzen Laufzeiten.

Eine Inflation in Europa kann also auf die Schwellenländer übergreifen?

Ja, das Risiko besteht. Aber gerade die Emerging Markets schafften es nach der Finanzkrise 2008, einer inflationären Entwicklung vorzubeugen. Malaysia beispielsweise hob als eines der ersten Länder weltweit den Leitzins an. Die Zentralbank handelte sehr vorausschauend und verhinderte, dass das Anwerfen der Notenpresse in den USA und Großbritannien im eigenen Land die Inflation anheizte. Das gelang nicht allen. Einige Länder hinkten der Entwicklung hinterher, etwa Vietnam oder die Türkei. Das hatte auch Folgen für den Wirtschaftsaufschwung.

Auch in anderen Schwellenländern sind die Aussichten nicht so rosig, wie oft behauptet wird. Indien etwa ringt mit Problemen.

Die indische Zentralbank verpasste die Entwicklung und musste sehr aggressiv die Inflationserwartungen dämpfen. Mittlerweile ist die Teuerung zwar in Schach. Dies wäre aber sehr viel einfacher gewesen, wenn sie das Problem früher angegangen wäre. Indien bietet eigentlich großes Po-

tenzial. Das Hauptproblem ist jedoch die schwache Infrastruktur, die sich als Engpass für die wirtschaftliche Entwicklung erweist. China handhabt das anders. Hier wird massiv in Infrastruktur investiert. Einige Beobachter sagen, das sei sogar zu viel. Ich meine: Besser zu viel in Infrastruktur investieren als zu wenig. China wird in Zukunft diese Früchte ernten.

Einige Experten warnen vor einer zu lockeren Kreditvergabe in China. Droht dort das Platzen einer Blase wie bei den US-Hypotheken?

Seit 30 Jahren prophezeien Beobachter den Niedergang Chinas, seit 30 Jahren liegen sie falsch. Zugegeben: Chinas Bankensektor ist verwundbar. Die gute Nachricht ist

„Seit 30 Jahren prophezeien Beobachter den Niedergang Chinas, seit 30 Jahren liegen sie falsch“

aber: China besitzt über 3000 Mrd. Dollar an Währungsreserven. Die Zentralregierung verfügt also über die Mittel, notfalls einzuspringen und die Banken mit Kapital zu versorgen. Die Ausgangslage der Geldhäuser ist gut. Sie verzeichnen wenige Kreditausfälle. Ich halte es daher für weitaus verfrüht, eine Bankenkrise auszurufen.

Sie sind bekannt für Ihre China-Expertise ...

Ich habe Mandarin gelernt, spreche es aber nur noch gebrochen. Das erste Mal besuchte ich das Land 1991 und kehrte für Studienaufenthalte immer wieder dorthin zurück. Über die Jahre konnte ich den strukturellen Wandel mitverfolgen. Das ist sehr spannend, wie methodisch und vorausschauend die Chinesen ihre Entwicklung vorangetrieben haben.

Nervt Sie die dauernde Reiserei nicht?

Nein, ich komme aus einer internationalen Familie. Meine Mutter stammt aus Australien, mein Vater hat deutsche Wurzeln. Daher reisten wir häufig nach Europa und Australien.

Und warum haben Sie sich für den Beruf des Fondsmanagers entschieden?

Den Entschluss fasste ich nach dem Studium. An der Arbeit als Staatsanleiheninvestor faszinierte mich die Kombination aus Politikwissenschaft und Ökonomie.

Mit Erfolg: Im Alter von gerade einmal 38 steuern Sie einen der größten Fonds weltweit.

Wie viel Glück war bei Ihrem Aufstieg dabei?

Das war vor allem viel harte Arbeit. Außerdem kann ich mich auf ein sehr gutes Team stützen. Der Erfolg des Fonds ist nie nur die Leistung eines Einzelnen. Da spielen viele Punkte eine Rolle: das richtige Unternehmen mit einer passenden Philosophie und guten Strukturen sowie harmonisierende Persönlichkeiten. All diese Aspekte fügen sich zusammen. Da spielt das Alter nur eine untergeordnete Rolle.

Wie investieren Sie Ihr privates Geld?

Ich lege es unter anderem in den eigenen Fonds an: Ein Teil meines Gehalts wird in Fondsanteilen ausbezahlt. Ich entschied mich aber, noch mehr zu investieren. Darüber hinaus lege ich in Aktienfonds unseres Hauses an.

Also freuen Sie sich und leiden mit Ihren Kunden mit. Was war denn das beste Investment Ihres Fonds?

Indonesien war das lukrativste. Das ist aber ein äußerst schwankungsanfälliger Markt, der einem graue Haare wachsen lässt.

Und was war das schlechteste Investment?

Ein Papier von **Lehman Brothers**. Daraus zog ich eine wichtige Lehre: Nichts ist zu groß, um es scheitern zu lassen. Das übertrugen wir später auf Griechenland. Anfang 2010 kursierte das Argument: Griechenland ist zu wichtig, um es fallen zu lassen. Unser Investment war aber zu groß, um es zu verlieren. Daher zogen wir uns zurück.

Wie entspannen Sie nach der Hektik?

San Francisco bietet da tolle Möglichkeiten. Nach einer halben Stunde Fahrt aus der Stadt bin ich in einem Nationalpark und gehe dort wandern. Im Urlaub gehen wir gern Bergsteigen, etwa in meinem Heimatstaat Washington oder in Alaska.

SEBASTIAN ERTINGER
schreibt über Finanzmärkte und die Menschen, die sie bewegen.
ertinger.sebastian@guj.de

MITARBEIT: ERICH GERBL