

Handelsblatt

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

SONDERDRUCK aus Handelsblatt Nr. 149 vom 6.8.2013

Überreicht durch



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

MICHAEL HASENSTAB

„Wir kaufen zu, wenn Panik ausbricht“

Der Chef des International Bond Departments des US-Vermögensverwalters Franklin Templeton über Ausfallrisiken, Blasen und Favoriten am Markt.

Michael Hasenstab ist ein Vielreisender. Am liebsten besucht der Amerikaner mit niederländischen und australischen Wurzeln Länder mit Problemen. Dort findet der Chef der Anleihesparte des US-Vermögensverwalters Franklin Templeton über Gebühr abgestrafte Staatsanleihen. So reiste der Manager des mit 47 Milliarden Dollar schwersten Fonds für Privatanleger am deutschen Markt in den vergangenen Jahren häufig nach Irland und Indonesien. Zweimal im Jahr fährt der Verweigerer deutscher und US-Staatsanleihen in die Volksrepublik China, obwohl er dort nicht direkt investiert.

Herr Hasenstab, wo gibt es Blasen am Bondmarkt?

Meist bei langfristigen Staatsanleihen. Die Renditen lagen zuletzt unter ihren historischen Tiefs, sie bringen Anlegern keinen Wert mehr. Die USA, Deutschland, Großbritannien, Japan sind die großen Emittenten. Aber in den meisten Ländern sind langfristige Staatsanleihen uninteressant.

Seit wann halten Sie keine Bundesanleihen und US-Bonds mehr?

Seit gut drei Jahren. Diese als sichere Orte angesehenen Anlagen erhalten nicht das Vermögen. Zentralbanken halten die Zinsen künstlich niedrig und drucken Geld.

„Wir können mehr investieren, weil es eher zu viel als zu wenig Schulden auf der Welt gibt.“

Wann normalisiert sich das?

Das wissen wir nicht. Aber man bekommt keine Kompensation für das Risiko, dort zu investieren.

Und der zuletzt gesehene Kursrückgang...?

... Ist eine großartige Kaufgelegenheit, weil er in Schwellenländern nicht durch fundamentale Probleme ausgelöst wurde. Das ist aber nicht überraschend in Zeiten, in denen es eine Menge Stress gibt und die Aktienkurse stark schwanken. Aber die Papiere werden sich wieder erholen - allerdings nicht wegen der Zinsen, sondern wegen der Währungen.

Was ist denn mit der lang erwarteten großen Rotation?

Es gibt zwei Rotationen: eine von Bonds in Aktien. Das wird in den nächsten drei bis fünf Jahren kommen. Die andere innerhalb der Anleihewelt sehen wir jetzt: weg von eher indexorientierten Bonds-Fonds mit Papieren westlicher Länder hin zu weltweit anlegenden aktiven Fonds.

Auch Ihr Global Bond Fund leidet momentan...

Es gibt jedes Jahr einen Ausverkauf: Zu einem Zeitpunkt bricht Panik aus, da verkauft jeder alles. Das ist der Moment, in dem wir günstig zukaufen. Unser Vermögensverlust im Mai und Juni hat nichts mit den gestiegenen Kapitalmarktzinsen zu tun. Der ist entstanden durch den Ansteckungseffekt der Schwellenländerwährungen aufgrund der Flucht in die Sicherheit.

Michael Hasenstab:
„Bundesbonds erhalten Vermögen nicht.“



Claudia Janke für Handelsblatt

War das 2011 auch der Grund für Ihr einziges Jahr, in dem Sie Ihrem Vergleichsindex hinterher hinkten?

Ja. Wichtig ist, dass wir uns auf unsere Dreijahressicht konzentrieren und uns von kurzfristigen Einbrüchen nicht irritieren lassen, sondern sie nutzen.

Halten Sie deshalb derzeit so viel Liquidität?

Ja, wir halten Cash, um solche Ausverkaufsmomente nutzen zu können. Wir haben jetzt begonnen, nachzukaufen.

Und was? Schwellenländerpapiere in Lokalwährung?

Ja, die Renditen der Bonds in Hartwährung entwickeln sich ähnlich wie US-Staatsanleihen, so dass man quasi

ein Treasury-Risiko eingeht. Das mögen wir nicht.

Welche Länder sind das?

Mexiko bringt 1,5 Prozentpunkte mehr als US-Staatsanleihen. Das reicht nicht. In einigen Ländern aber, wie der Ukraine, wird man noch bezahlt mit acht bis 8,5 Prozent Rendite.

Was ist mit Europa?

Wir halten noch immer rund ein Zehntel der irischen Staatsanleihen. Das klingt viel, aber schauen Sie sich die Liquiditätslage Irlands an. Die haben in diesem Jahr einen Bond im Volumen von fünf Milliarden Euro ausgegeben, für den es innerhalb eines Tages Nachfrage für 15 Milliarden gab. Das ist mehr, als wir halten. Das Land macht vieles richtig.

Gibt es andere Länder in Europa, die es ähnlich gut machen?

Leider nicht. Keiner hat das Niveau Irlands erreicht. Italien, Portugal und Spanien haben Schritte in diese Richtung gemacht, etwa einige Anpassungen bei den realen Löhnen geschafft. Aber Irlands Vorteil ist, dass es eine starke, wettbewerbsfähige Exportwirtschaft hat. Irland weist wohl den flexibelsten Arbeitsmarkt in Europa vor. Ergebnis: Das Land wächst Kopf an Kopf mit Deutschland.

Aber es gibt doch kaum noch Renditepotenzial ...

Ja. Man bekommt aber rund vier Prozent im Moment. Das ist attraktiv im internationalen Vergleich, vor allem weil die Ausfallgefahr so gering ist.

Welche anderen Länder in Europa haben Sie noch? Vielleicht Griechenland?

Keine. Griechenland ist für uns keine Anlage, sondern Spekulation. Dessen fundamentale Daten mögen wir nicht.

Auch nicht Spanien und Italien?

Nein. Wir glauben aber nicht, dass Spanien und Italien ausfallen. Die EZB muss kaufen und tut genug, um den Markt zu stabilisieren. Ein spanischer oder italienischer Ausfall wäre systemrelevant, so dass alle in Mitleidenschaft gezogen wären. Wir würden damit unser Anlagerisiko verdoppeln, das wäre zu viel. Auch jeder, der eine einzelne Aktie besitzt, setzt indirekt auf Italien, ob er will oder nicht.

Wie wahrscheinlich ist das?

Beides ist weniger wahrscheinlich als zehn Prozent. Aber der politische Rahmen in Europa steht noch immer nicht: Ohne Fiskalunion müssen sich immer mehr als ein Dutzend Finanzminister einigen, das ist hart. Deutschland macht hier aber einen guten Job.



Claudia Janke für Handelsblatt

Michael Hasenstab mit der Handelsblatt-Redakteurin Anke Rezmer.

Es gibt aber Bundestagswahlen in diesem Jahr ...

Das Entscheidende ist, dass die EZB die letzte Instanz ist und im Zweifel Bonds kauft.

Was ist mit China?

In China erwarten wir keine harte Landung der Wirtschaft in den nächsten Jahren. Der Staat hat die fiskalischen Ressourcen, das zu verhindern. China hat zwar viel Geld ausgegeben in den letzten Jahren, aber seine Schulden im Verhältnis zum Sozialprodukt sind noch im Rahmen. Die wahre Herausforderung für China lautet: Kann das Land durch die Reformen kommen?

Wo lohnt es, jetzt zu investieren?

Schwellenländer sind die spannendsten Regionen. Dort kann man seinen Vermögenswert in den nächsten fünf bis zehn Jahren erhalten, dort gibt es noch Rendite. Zu unseren Kernländern zählen Südkorea, Malaysia, Polen, Ungarn.

Ein anderes Thema: Was passiert nun wirklich mit der US-Geldpolitik?

Die Fed muss irgendwann handeln. Die US-Wirtschaft verbessert sich, allerdings ist der Arbeitsmarkt noch immer recht schwach. Aber die Geldpolitik ist noch immer so aggressiv wie Anfang 2009 - im Hoch der Finanzkrise. Das ist nicht konsistent. Wann sie genau aufhören, im extremen Ausmaß Bonds zu kaufen, ist unklar. Die meisten Fed-Entscheider stehen hinter dieser Politik, sie wird also noch eine Weile locker bleiben - nach den Erwartungen am Markt noch immer bis Mitte 2014.

Und was glauben Sie?

Das ist schwer vorherzusagen. Wir spekulieren nicht kurzfristig, sondern fragen: Machen 2,7 Prozent Rendite bei 10-jährigen Treasurys Sinn? Nein. Dann sollten wir sie nicht haben.

Was macht Sinn?

Eine deutlich höhere Rendite: Vier bis fünf Prozent passte besser zu zwei Prozent Inflation und zwei Prozent Wachstum.

Wird die US-Geldpolitik im Herbst strenger?

Wahrscheinlich. Aber es wird noch lange dauern, bis die Fed die Leitzinsen anhebt, bis sie aggressiver wird.

Und die Rendite der zehnjährigen US-Bonds?

Wird höher sein am Ende des Jahres.

Wie problematisch ist es, einen 47 Milliarden schweren Dollar-Fonds zu managen?

Gar nicht mit unserer Strategie. Wir setzen auf Bonds in den liquidesten Märkten. Dort werden Billionen-Dollar-Volumina gehandelt, Liquidität ist kein Problem. In einigen kleinen Ländern wie in Irak können wir zwar nicht mehr investieren, aber das ist nicht zentral für uns. In unseren

Kernländern wie Korea, Polen oder Schweden hätte ich keine Scheu, das Volumen zu verdoppeln. Wir können mehr und mehr investieren, weil es eher zuviel als zuwenig Schulden auf der Welt gibt.

Herr Hasenstab, wir danken Ihnen für das Interview.

Das Gespräch führte Anke Rezmer.

VITA MICHAEL HASENSTAB

Der Manager:

Michael Hasenstab trägt Verantwortung für 194 Milliarden US-Dollar Kundenvermögen. In seinem weltweit anlegenden Staatsanleihenfonds „Global Bond Fund“ stecken knapp 47 Milliarden Dollar. Der 40-jährige studierte Volkswirt und Politologe begann vor 18 Jahren bei Franklin Templeton. Der Sohn eines gebürtigen Niederländers und einer Australierin reist drei Monate im Jahr durch die Welt und sucht interessante Anleihen. Hasenstab lebt mit Frau und Sohn in Kalifornien.

Das Unternehmen:

Franklin Templeton managt 824 Milliarden Dollar Vermögen für institutionelle und private Kunden und gehört damit zu den weltweit großen Fonds-anbietern.

Wichtige Hinweise:

Bitte beachten Sie, dass es sich bei diesem Dokument um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des/der jeweils aufgeführten Investmentfonds handelt. Franklin Templeton Investments veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. SICAV-Anteile dürfen Bürgern der Vereinigten Staaten von Amerika und dort Ansässigen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden.

Ihre Anlageentscheidung sollten Sie in jedem Fall auf Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes, der jeweils relevanten „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID) sowie des gültigen Rechenschaftsberichtes (letzter geprüfter Jahresbericht) und ggf. des anschließenden Halbjahresberichtes treffen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage für Kaufaufträge dar.

Für eine Anlageberatung wenden Sie sich bitte an einen qualifizierten Berater. Gerne nennen wir Ihnen einen Berater in Ihrer Nähe. Die vorgenannten Unterlagen finden Sie auf unserer Homepage in Deutschland unter franklintempleton.de bzw. in Österreich unter franklintempleton.at oder Sie erhalten diese kostenlos bei Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M., Tel. 08 00/0 73 80 01 (Deutschland), 08 00/29 59 11 (Österreich), Fax: +49(0)69/2 72 23-120, info@franklintempleton.de, info@franklintempleton.at