

„Wir kaufen nicht den breiten Markt“

„Mögliche erste Zinserhöhungen könnten die Renten-Landschaft negativ beeinflussen“, meint Yves Longchamp. Der Head of Macroeconomic Research und Guido Barthels, CIO bei Ethnea und Portfolio Manager der Ethna Funds berichten über die Marktaussichten und aktuelle Anforderungen an die Wertpapierauswahl.

FONDS exklusiv: *Herr Longchamp, die Europäische Zentralbank (EZB) will mit ihren jüngsten Maßnahmen vor allem die Kreditmärkte und die Wirtschaft ankurbeln. Wird das klappen?*

YVES LONGCHAMP: Das lässt sich noch nicht sagen. Das erste langfristige Refinanzierungsgeschäft, kurz TLTRO, wird erst im September gestartet. Dennoch, mit Blick auf die breite Abwertung des Euro gegenüber bedeutenden Währungen, erwies sich die EZB als glaubwürdig in ihrer Bereitschaft, den Euro-Kurs abzuwerten.

Wie wird sich der voraussichtliche Kaufstopp bei Anleihen ab Oktober dieses Jahres seitens der amerikanischen Notenbank auswirken?

Y. L.: Entscheidend sind die potenziellen Auswirkungen vom Ende des Wertpapierkaufprogramms auf die langfristigen Zinssätze. Der natürliche nächste Schritt wäre eine erste Zinsanhebung im nächsten Jahr, welche die gesamte Zinskurve anheben würde. Allerdings spielen noch andere Faktoren, wie Wachstum, Inflation und Volatilität eine Rolle. Daher ist es sehr komplex, den Kurvenverlauf zu prognostizieren.

Bleiben die Aussichten für die Rentenmärkte auch im zweiten Halbjahr positiv?

Y. L.: In Großbritannien und in den USA besteht zum ersten Mal seit Beginn des Aufschwungs das Risiko einer ersten Zinserhöhung. Wenn ein solches Szenario eintritt, könnte die aktuelle Renten-Landschaft negativ



YVES LONGCHAMP, Head of Macroeconomic Research, ETHENA Independent Investors (Schweiz) AG



GUIDO BARTHELS, CIO und Portfolio Manager Ethna Funds, ETHENA Independent Investors S.A.

beeinflusst werden. Niemand weiß allerdings, ob und wann es passiert. Liquidität ist der Schlüssel in einer solchen Situation, da sie die Möglichkeit gibt, die Portfolios schnell an eine neue Umgebung anzupassen.

„Liquidität ist der Schlüssel zur Portfolio-Anpassung.“

Herr Barthels, wie reagieren Sie als Fondsmanager auf starke Einbrüche an den Aktienmärkten, die sich jederzeit wieder einstellen können?

GUIDO BARTHELS: Die allermeisten „starken Einbrüche“ kündigen sich

im Vorfeld durch steigende Volatilitäten oder ein Ungleichgewicht an den Optionsmärkten an. Wenn wir die Befürchtung haben, dass uns eine solche adverse Marktbewegung bevorstehen könnte, fahren wir das Betarisiko runter. Für den Fall, dass wir nicht ex-ante agieren, sondern nur ex-post reagieren können, sind enge Stop/Loss-Order die einzige Wahl.

Was ist beim Kauf von Wertpapieren im derzeitigen Umfeld enger Bewertungen und enger Marktliquidität noch besonders wichtig?

G. B.: Wir müssen „Stories“ kaufen und nicht einfach den breiten Markt, um eine niedrige, aber überdurchschnittliche Rendite erzielen zu können. Viel Fleiß und Arbeit im Vorfeld stecken daher in den Fonds.