

29.06.2015

Felix Zulauf sieht scharfe Korrekturen, aber noch kein Ende der Hausse



Anlässlich des 14. Fondssymposiums von Universal-Investment im Wien, das Mag. Alexandra Bolena (Bild links) gemeinsam mit Mag. Suanne Lederer (Bild rechts), beide 4-your-biz.com, für Uinversal-Investment organisierten, gab der Schweizer Anlageexperte Felix Zulauf düstere Prognosen für die Finanzmärkte ab. Die vier Investmentboutiquen, die in der Veranstaltung ihre Credit-Anlagekonzepte mit Absolute Return-Charakter vorstellten, ließen sich davon nicht entmutigen.



Krux Demographie



Investment-Guru Felix Zulauf (Bild) könnte einem tatsächlich die Lust an der Kapitalanlage nehmen, geht er doch davon aus, dass es heute nicht mehr sinnvoll ist, wenn Industrienationen Wachstumsraten für ihre Volkswirtschaften anpeilen, die auch theoretisch nicht mehr möglich sind. Zulaufs zentrales Argument ist die demografische Entwicklung: "Wir haben eine stagnierende Bevölkerung, die schlussendlich in eine schrumpfende Bevölkerung übergehen wird. Die Geburtenrate liegt bei uns bei 1,7, wir bräuchten allerdings eine Rate von über zwei. Wir haben ja zudem eine dramatische Überalterung. Ich glaube auch nicht, dass es zum Wohlstand beiträgt, wenn wir dieses Defizit laufend aus anderen Kulturen auffüllen, weil sich daraus weitere Probleme ergeben."

"Verrücktheit sondergleichen"

Die Verschuldung sieht Zulauf als zusätzlichen Bremsklotz der Weltwirtschaft. "Was hier gemacht wird, ist eine Verrücktheit sondergleichen, das kann doch niemand mehr bezahlen", erklärt er. Das Verschuldungsproblem sei auch nicht auf die Industrieländer beschränkt: "Die Schwellenländer haben von den Industrienationen gelernt und die Verschuldungsproblematik ist dort genauso gegeben wie bei uns."

Enttäuschende Schwellenländer haben ähnliche Problemlage

Zulauf macht auch gleich alle Hoffnungen zunichte, dass das Wachstum der Schwellenländer die Probleme lindern könnte. Sie haben seiner Einschätzung nach dieselben Probleme wie Europa – sowohl was die Demografie als auch was die Verschuldung betrifft. "Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich auch dort und demografisch wird man, wenn auch zeitlich verschoben, mit den gleichen Problemen zu kämpfen haben. Die Meinung, dass uns das Wachstum der Schwellenländer aus den Problemen herausziehen wird, ist falsch, diese Rechnung wird nicht aufgehen."

"Habe hohe Achtung vor der chinesischen Regierung"

Aktuell geht Zulauf davon aus, dass die größten Enttäuschungen aus Asien kommen werden. So habe China mit der Abschwächung des Immobilienbooms zu kämpfen, was sich auf das Wachstum auswirken werde. "Wir werden dort realistischer Weise nur noch ein Wachstum von zwei bis drei Prozent sehen und das dämpft natürlich die gesamte asiatische Region." Dabei betont Zulauf, dass die Chinesen sehr gut mit den Folgen des Immobilienbooms zurechtkommen: "Ich habe hohe Achtung vor der chinesischen Regierung, sie ist um Welten besser als alle Regierungen der westlichen Welt zusammen. Die Politiker dort haben eine langfristige Sicht und gehen den Problemen auf den Grund."

Nullzinspolitik könnte Vorsorgeindustrie zerstören

Der Hoffnung der EZB, durch höhere Inflation einen schmerzfreie Gesundung herbeizuführen, erteilt der Kapitalmarktexperte eine Absage: "Das kann man vergessen, es wird nicht funktionieren. Und wenn die EZB steigende Inflationsraten erreichen wird, dann haben wir

ganz andere Probleme, die zuvor verursacht wurden." Zulauf konkret: "Ein Festhalten an der Nullzinspolitik könnte langfristig die ganze Vorsorgeindustrie zerstören, Lebensversicherungen und Pensionskassen könnten pleitegehen."

Noch kein Blasenniveau, aber scharfe Korrekturen ante portas

Die Aktienmärkte sind laut Zulauf zwar hoch bewertet, von einem Blasenniveau jedoch noch entfernt: „Es gibt nur in einzelnen Bereichen, wie etwas bei den Small Caps, deutliche Überbewertungen. Ein S&P 500 ist zwar im historischen Vergleich hoch bewertet, wenn die Zinsen tief bleiben wird der Index aber vielleicht sogar weiter steigen.“ Zulauf sieht für die kommenden Quartale jedenfalls durchaus schärfere Korrekturen auf die Märkte zukommen. Allerdings würden diese nur für kurze Zeit andauern, danach werde es wieder nach oben gehen. Insgesamt gehe er davon aus, dass die staatlichen Eingriffe zunehmen und der freie Markt zurückgedrängt werde.

Problem des Horizonts

Zulaufs Analyse ist wenig entgegensetzen, allerdings lässt sich daraus keinerlei kurzfristige Prognose ableiten. Der von ihm beschriebenen Prozess erstreckt sich über Jahre, wenn nicht Jahrzehnte.

Vier Boutiquen stellen Kapitalerhalt ins Zentrum und ihre UI-Fonds vor

Fondsanbieter wie die dänische Investmentboutique **Global Evolution** müssen bei ihren Konzepten auf die aktuelle Situation reagieren und sehen da auch in diesem Umfeld Chancen. Die Dänen setzen auf **Absolute-Return-Konzepte** im Rahmen von **Emerging- und Frontier-Markets-Investments**. Laut Portfoliomanager Alexander Nagel wird dazu ausschließlich in Staatsanleihen investiert. Der zwei Milliarden schwere Global Evolution EM Debt and FX investiert in ein Basis-Portfolio (Long), hinzu kommt ein aktiv gemanagtes, derivatives Overlay (Long/Short), um Kredit-, Zins- und Währungsrisiken einzuschränken oder aktiv zur Renditeoptimierung zu nutzen.

Erträge im schwierigen Umfeld möchte auch **Skalis Asset Management** liefern. Die deutsche KAG präsentierte ihr **Mischfondskonzept**. Verwaltet wird es von einem Team, das zuvor bei der Meag für den Bereich der Mischfonds verantwortlich war. Die Bandbreite der Fonds umfasst unterschiedliche Risikoprofile und wird – falls gewünscht – auch dem Wunsch nach Nachhaltigkeit gerecht.

Für **Absalon Capital** gab Chief Portfolio Manager Klaus Blaabjerg einen Einblick in den Bereich der **Global-High-Yield- und Emerging-Market-Corporate-Debt-Anleihen**. Bis Ende 2014 war Blaabjerg mit seinem Team für die dänische Sparinvest in diesem Segment tätig. Seit Januar 2015 setzen die Experten nunmehr beim Asset Manager Absalon Capital ihre Strategien in zwei neuen Fonds um. Das Team nutzt Fehlbewertungen bei Unternehmensanleihen und investiert in qualitativ hochwertige Anleihen. Ziel der Strategien ist es, die Benchmark langfristig um 100 Basispunkte zu übertreffen.

Den **ersten Sustainable-Ansatz im europäischen Hochzins-Segment** stellten Kerrin Tansley und Carl Berthold, Partner und Senior Portfoliomanager bei **JAR Capital** vor. Die Londoner Fondsboutique ist seit Kurzem mit ertragsorientiertem, nachhaltigem Investieren im europäischen High Yield-Bereich aktiv. Die Strategie verfolgt einen Absolute-Return-Ansatz unter Beachtung der Prinzipien für Nachhaltiges Investieren der Vereinten Nationen (UN PRI). Bei ihren Analysen arbeitet der Fondsanbieter mit Oekom Research zusammen, einer der führenden Rating-Agenturen für Nachhaltigkeit. (gp/kb)

Kategorie: Märkte