

Rezession und Schuldenkrise: Zuerst „japanische Verhältnisse“, danach hohe Inflationsraten

Dr. Walter Naggl, Fondsmanager PTAM Absolute Return: Kapitalerhalt hat Priorität. Breit diversifiziertes Portfolio aus erstklassigen Anleihen, sicheren Währungen, soliden Aktien und einem kleinen Anteil Gold.

Dr. Walter Naggl, Fondsmanager PTAM Absolute Return: Kapitalerhalt hat Priorität. Breit diversifiziertes Portfolio aus erstklassigen Anleihen, sicheren Währungen, soliden Aktien und einem kleinen Anteil Gold.

28. Juni 2012 - Die weitere wirtschaftliche Entwicklung und die Lösung der Schuldenkrise sind entscheidend geprägt von der Politik. Auf der Grundlage historischer Erfahrungen erwartet Dr. Walter Naggl, der ein Volumen von rund 600 Millionen Euro für institutionelle und private Investoren verwaltet und Fondsmanager des PTAM Absolute Return, „japanische Verhältnisse“, demnach kein nennenswertes Wachstum trotz niedriger Zinsen und wiederholter staatlich finanzierter Konjunkturprogramme, und sich daran anschließende hohe Inflationsraten. Kapitalerhalt habe deshalb höchste Priorität. Um diesen zu erreichen sei ein breit diversifiziertes, defensiv ausgerichtetes Portfolio nötig.

Die europäische Staatsschuldenkrise stellt die Politik vor bis dato unbekannte Herausforderungen. Die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft und an den internationalen Kapitalmärkten hänge maßgeblich von politischen Entscheidungen ab. Allerdings kann man nicht wieder bei Null anfangen. Die Welt hat Schulden aufgehäuft wie nie zuvor. „Uns drohen nun japanische Verhältnisse vermutlich gefolgt von einem Inflationsszenario. Deshalb hat künftig der reale Kapitalerhalt Priorität bei der Anlagestrategie“, sagt Naggl.

Weltweit denken Investoren im Hinblick auf die europäische Staatsschuldenkrise in Szenarien. Auch wenn die Kapitalmärkte für jedes Szenario eine bestimmte Wahrscheinlichkeit annehmen, so lasse sich keines ausschließen. „Privatanleger und institutionelle Investoren sind deshalb gut beraten, ihre Anlagestrategie wetterfest zu machen, um keine unliebsamen Überraschungen zu erleben“, rät Fondsmanager Walter Naggl eindringlich. Er analysiert die möglichen Szenarien wie folgt:

1. Szenario: Aufschub für Griechenland. Für die Finanzmärkte sei die weitere Entwicklung auf dem Peloponnes allein im Hinblick auf die Konsequenzen für Spanien und Italien bedeutsam. „Selbst die zeitliche oder gar essentielle Lockerung der Sanierungsvorgaben bedeutet nicht, dass die Griechen nicht doch bald die Drachme wieder einführen werden“, sagt Naggl. Dies kann passieren, falls die Europäische Zentralbank (EZB) nicht mehr bereit ist, Geld gegen griechische Papiere zuzuteilen. Naggl's Meinung: „Ein Aufschub bedeutet recht wenig für die Kapitalmärkte.“

2. Szenario: Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone. „Entscheidend ist, wie genau dies ablaufen wird“, sagt Fondsmanager Naggl. Möglicherweise würden die Märkte aufatmen, sich die Aktienkurse erholen. Allerdings würden Investoren dann rechnen, wie viel die vergebliche Rettung Griechenlands bisher gekostet hat. „Das könnte Spekulationen gegen deutsche Bundesanleihen neue Nahrung geben, was mit einem deutlichen Renditeanstieg verbunden wäre“, vermutet Naggl. Zu berücksichtigen sei indes auch, dass die Belastungen für den bundesdeutschen Staatshaushalt angesichts des anhaltenden zehnpromzentigen Haushaltsdefizits in den USA zu relativieren seien.

3. Szenario: Eskalation der Lage in Spanien und Italien. Konsequenz wären erneut die Flucht in Bundesanleihen, ein Einbruch insbesondere an den europäischen Aktienmärkten und

ein spürbar fallender Euro. „Danach kommt es darauf an, ob sich die Bundeskanzlerin zu schnellen Zugeständnissen bewegen lässt“, sagt Walter Naggl. Falls ja, würde dies Bundesanleihen schwächen, doch ansonsten wenig ändern, weil Deutschland mit der Rettung beider Länder völlig überfordert wäre. Gleiches gelte für die EZB, sofern sie in großem Stil spanische und italienische Anleihen aufkaufe. Das Ausscheiden Italiens aus der Eurozone, mit dem Oppositionsführer Silvio Berlusconi liebäugle, würde die europäische Einheitswährung erheblich schwächen.

4. Szenario: Zunehmende Zweifel an der Kreditwürdigkeit Deutschlands. Je mehr die Schulden vergemeinschaftet werden und deshalb Deutschland haften muss, desto stärker wird dessen Bonität infrage gestellt werden. „Dies kann, muss aber nicht zwangsläufig einen dramatischen Anstieg der Renditen von Bundesanleihen bedeuten“, sagt Walter Naggl.

Angesichts dieser Szenarien steht bei Investoren der reale Kapitalerhalt, also nach Steuern und Inflation, im Vordergrund der Anlagestrategie. Naggl empfiehlt eine „defensive Ausrichtung des Portfolios.“ Darunter versteht er eine Kombination aus Anleihen von Schuldnern mit guter und sehr guter Bonität wie Deutschland oder Finnland, neben Euro-Investments auch Anlagen in sicheren Währungen wie Norwegische und Schwedische Krone sowie Schweizer Franken und/oder Kanadische Dollar. Im Hinblick auf drohende Inflationsgefahren empfiehlt Dr. Walter Naggl Sachwerte wie internationale Aktien mit sehr guten Bilanzkennzahlen und hohen Dividendenrenditen. „Auch ein kleiner Anteil Gold im Portfolio ist grundsätzlich sinnvoll.“

Dr. Walter Naggl ist studierter Volkswirt. Er promovierte im Jahr 1980 zum Thema „Konjunkturmodell auf der Basis von Ifo-Daten“. Im Jahr 1991 folgte die Habilitation zum Thema „Effizienz des Devisenmarktes“. Auf Grundlage seiner Absolute Return-Strategie erreichte der Fondsmanager in den vergangenen zehn Jahren für institutionelle Kunden, insbesondere Versicherer, einen Wertzuwachs von rund 90 Prozent. Nach dem identischen Ansatz wird der PTAM Absolute Return (ISIN: DE 000A1JRP06) gemanagt.

Pressekontakt:

Dr. Christoph Caesar
Tel.: 0221/ 34803832
E-Mail: ptam@siccmamedia.de

Siccm Media GmbH
Bonner Straße 328
50968 Köln

