

Handelsblatt

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

SONDERDRUCK AUS HANDELSBLATT 23
VOM 1. FEBRUAR 2017

ÜBERREICHT DURCH



MICHAEL HASENSTAB

„Trump ist ein Schock für alle Schwellenländer“

Der bekannte Anleihemanager über den Einfluss der Populisten, Europas Schwäche und seine neue Leidenschaft für Lateinamerika.

Die westliche Welt bereitet Michael Hasenstab Sorgen. Den Herrn über 120 Milliarden Dollar beim US-Fondshaus Franklin Templeton hat es auf seinen regelmäßigen Reisen nach Lateinamerika beeindruckt, wie sich diese Region in der jüngsten Wirtschaftskrise aus dem Morast zog, als die Lage immer unerträglicher wurde. Nun hofft er für Europa und seine Heimat USA, dass die Länder Reformen umsetzen können, ohne in eine Krisendekade zu rutschen. Doch Hasenstab ist vorsichtig. Er legt seine Milliarden derzeit lieber woanders an.

Herr Hasenstab, was bedeutet der neue US-Präsident Donald Trump für Anleihemärkte? Ihr Konkurrent Pimco reduziert hier die Risiken. Und Sie?

Trump ist ein Schock vor allem für Schwellenländer und deren Währungen. Zwischen Wahlsieg und Amtsantritt ist zum Beispiel der mexikanische Peso um gut ein Fünftel eingebrochen. Aber die Panik wird sich wieder legen: Was dann bleibt, ist der Trend zu höheren Zinsen. Der wurde durch Trumps Wahl untermauert. Seine Politik dürfte die Inflation anhei-

zen: Protektionismus treibt die Preise, auch steigende Staatsausgaben wirken inflationär und führen zu mehr Emissionen von Staatsanleihen. Darauf setzen wir.

Sie glauben also, was Trump ankündigt?

Die Herausforderung ist doch: Trump pusht verbal alles Mögliche, und man muss schauen, was daraus wird. So kündigte Trump Staatsausgaben über eine Billion Dollar an, nun sollen es 500 Milliarden werden. Ohne Frage wird er aber Geld ausgeben.

Und was blüht der US-Notenbank Fed?

Es wird Druck geben. Trump wird die Fed beeinflussen, indem er die Zusammensetzung des geldpolitischen Ausschusses ändert, sobald es einen Wechsel gibt. Trump dürfte dann Falken - Anhänger restriktiver Geldpolitik - einsetzen. Auch gibt es eine Chance, dass die Fed vielleicht die Leitzinsen stärker anhebt, statt ihre Unabhängigkeit aufs Spiel zu setzen.

Haben Sie mit Blick auf Trump Ihre Wetten gegen Staatsanleihen der westlichen Welt erhöht?

Nein, wir waren schon ziemlich



Fondsmanager Hasenstab: Lässt sich von Trump nicht aus seiner Lieblingsregion Lateinamerika vertreiben.

stark positioniert. Seit die US-Staatsanleihen Ende September ihr Renditetief verlassen haben, zahlt sich unsere Strategie endlich aus. Anleger erkennen nun die Risiken für Bonds: Die Inflation zieht an, das Wachstum ist nicht zusammengebrochen: Es gab einen deutlichen Anstieg der Zinsen, Bondkurse sanken. Lange Zeit schienen die Märkte abgekoppelt von der Wirtschaftsentwicklung.

Was ist mit Europa? Sie wetten seit Jahren gegen den Euro.

Der Euro ist heute fundamental verletzlicher als etwa vor sechs Jahren. Das hat mit dem Brexit-Votum der Briten zu tun und mit Trump. Europa wird unter den Folgen leiden: Die nationalistischen Parteien werden so viel Einfluss bekommen, dass der politische Zusammenhalt der Euro-Zone angezweifelt wird. Anleger werden sich

Foto: Elmer van der Marel/ De Beeldunie

fragen, ob sie weiter in Euro-Papieren anlegen wollen. Der Euro wird 2017 vielleicht unter die Parität zum Dollar fallen. Dass die Euro-Zone in den nächsten Jahren auseinanderbricht, darauf wette ich aber nicht.

Was heißt das konkret für Ihre Anlagen?

Unsere Papiere in Ungarn, Irland und Polen haben wir verkauft und das Geld in Lateinamerika angelegt.

Wegen der wieder guten Aussichten dort?

Nicht nur. Für Anleihen in Europa sehen wir kaum noch gute Ertragschancen. Euro-Zonen-Staatsanleihen, US-Treasuries und japanische Staatsbonds besitzen wir schon seit Jahren nicht. Wenn die Zinsen sehr niedrig sind, gibt es nur Verlustrisiken.

Allein in Mexiko halten Sie in Ihrer Flaggschiff-Strategie „Global Bond“ gut ein Sechstel des Fondsvermögens von 60,5 Milliarden Dollar.

Investoren haben Mexiko völlig abgestraft nach der Wahl Trumps und seinen Ankündigungen gegen Mexikos Wirtschaft. Wir haben in Lateinamerika nachgekauft nach Trumps Wahlsieg. Die Reaktion in Schwellenländern ist übertrieben.

Wird der Schock nicht anhalten?

Es gibt noch viel Nervosität. Immer, wenn der neue US-Präsident etwas von sich gibt, reagieren die Märkte. Aber das Extremste haben wir gesehen. Die Realität ist meist weniger extrem.

Was kommt auf Mexiko zu?

Die USA werden den Handel mit Mexiko nicht stoppen. Im Wahlkampf sprach Trump davon, das Nordamerikanische Handelsabkommen Nafta zu zerreißen. Heute will er neu verhandeln. Wohin er sich auch bewegt: Es gibt eine starke Wirtschaftsverflechtung zwischen den USA und Mexiko. Zu viele US-Jobs hängen daran: Riesige Maisexporte in Richtung Mexi-

ko kommen aus dem Mittleren Westen der USA. Die Farmer hätten Riesenprobleme, wenn der Handel gekappt würde. Und die Autoindustrie in den USA hängt von Zulieferern aus Mexiko ab. Eine Menge Jobs gingen verloren, wenn man die Grenze schließen würde. Man kann den Preis des Handels erhöhen, aber das stoppt ihn nicht. Das könnte Mexiko überstehen.

Was reizt Sie an Südamerika?

Es gab ein Jahrzehnt populistischer Experimente mit Regierungsinterventionen, Fiskaldefiziten, Inflation, wirtschaftlichem Zusammenbruch und sozialen Unruhen - vor allem in Brasilien und Argentinien. Die neuen Regierungen führen orthodoxer: halten sich aus der privaten Wirtschaft heraus, übernehmen Fiskalverantwortung. Die Zentralbanken sind unabhängig, die Manipulation von Energiepreisen und Wechselkursen wurde gestoppt. Das hat Potenzial freigesetzt.

Wie sind Sie konkret investiert?

In Argentinien haben wir rund fünf Prozent des Fondskapitals angelegt - eine Trendwende-Geschichte wie Irland, als wir 2011 einstiegen. Argentinien birgt noch Risiken, aber man wird gut mit Rendite kompensiert - vier bis fünf Prozent bei kürzeren Laufzeiten.

Und in Brasilien?

Seit 2015 investieren wir und haben im vergangenen Jahr zweistellige Erträge erzielt.

Wie interessant bleibt Asien für Sie?

Wir investieren dort noch immer einen großen Teil unseres Vermögens. Länder wie Indonesien wirken verletzlich, wenn die US-Zinsen steigen. Aber die zehnjährigen Bonds bieten einen Kupon-Puffer von rund sieben Prozent. Andere Zinsscheine aus Taiwan, Singapur und China sind niedriger, damit anfälliger. Korea ist dagegen eines unserer Stabilitäts- und Liquiditäts-

polster: Die Zinsen dürften dort kaum steigen.

Die Finanzanalysten von Morningstar finden Sie mutig. Was ist derzeit Ihre couragierteste Anlage?

Schon 2015 haben wir gewichtig in Mexiko und Kolumbien investiert, als alle es hassten. Unsere fundamentale Analyse hat uns überzeugt.

Was noch?

Wir haben an unserer Wette auf die Zinswende festgehalten: Viele gaben auf, als die Zinsen 2016 immer weiter sanken. Sie schlossen ihre Verkaufspositionen, kauften Bonds. Wir nicht - trotz schwächerer Performance. Es ist ermutigend, dass wir im letzten Quartal um neun Prozentpunkte besser lagen als der Markt und wieder vor der Konkurrenz liegen.

Aber davor haben Sie viel Rendite verspielt, Ihre Fonds waren in den letzten Jahren schwach.

Auf der einen Seite wäre es besser gewesen, nicht so früh auf die Zinswende zu wetten. Aber das Timing ist extrem schwierig. Meine größte Sorge ist, statt zu früh gar nicht dabei zu sein. Wir denken langfristig. Und wir haben mit US-Staatsanleihen kein Geld verloren.

Was macht Ihre Ukraine-Anlage? Sie sind größter privater Auslandsgläubiger mit 6,5 Milliarden Dollar.

Unterm Strich haben wir Rendite erzielt. Seit 2011 hat unsere Ukraine-Position um 16 Prozent zugelegt, den Schuldenerlass miteingerechnet.

Wie stehen Ihre Investoren zu Ihrer Strategie? Sie haben seit 2014 über 60 Milliarden Dollar aus Ihren beiden Flaggschiff-fonds abgezogen.

Private und Kurzfrist-Investoren folgen eher der Performance - sie sind rausgegangen. Geblieben sind Anleger, die unsere Strategie wirklich verstehen und an uns

glauben. Wir haben nun eine robuste Kundenbasis. Der Anteil institutioneller Investoren ist etwas gestiegen, zuletzt zeigten Staatsfonds Interesse.

Müssen Sie heute Ihren Kunden mehr erklären als noch vor Jahren?

Ja, speziell in einer Phase schwacher Performance bemühen wir uns besonders.

Auch bei Ihren Kollegen und Chefs?

Man muss schon viele Fragen beantworten gegenüber dem Risikomanagement, dem Vorstand, es gibt jede Menge Kontrolle. Am Ende des Tages sind aber alle überzeugt, dass wir eine vorübergehende Performanceschwäche durchlebt haben und unsere Strategie fundiert ist.

Herr Hasenstab, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte **Anke Rezmer**.

Vita Michael Hasenstab

Der Manager Hasenstab verantwortet rund 120 Milliarden US-Dollar Kundenvermögen. Der 43-jährige studierte Volkswirt und Politologe begann vor 21 Jahren bei Franklin Templeton und ist heute einer der Chef-Anleihestrategen. 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 drei Kindern in Kalifornien.

Das Unternehmen

Das US-Fondshaus Franklin Templeton mit Zentrale im kalifornischen San Mateo nahe San Francisco verwaltet 733 Milliarden Dollar Vermögen für institutionelle und private Kunden und gehört damit zu den weltweit 30 größten Fondsanbietern.

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 Gebietsansässige der Vereinigten Staaten von Amerika 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 www.franklintempleton.de bzw. in Österreich unter www.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 02 (Deutschland), 08 00/29 59 11 (Österreich), Fax: +49(0)69/2 72 23-1 20, info@franklintempleton.de, info@franklintempleton.at.