

# «Es ist nicht wie 2008»

Strategie Russ Koesterich, Anlagechef von Blackrock, zur Lage an den Finanzmärkten.

INTERVIEW: ALEXANDER STURM

In turbulenten Zeiten ist der Rat des Anlagechefs des weltgrössten Vermögensverwalters Blackrock mehr denn je gefragt. Hier äussert er sich zum Ausblick der unterschiedlichen Anlageklassen – von Aktien bis zu den Obligationen.

*In den vergangenen Monaten haben die Aktienmärkte nachgegeben. Ist die Korrektur bereits zu Ende?*

**Russ Koesterich:** Die Abgaben haben Aktien ein Stück Wert zurückgegeben, besonders in Europa. Wir erwarten eine Erholung an den Börsen weltweit, allerdings wird die Schwankungsbreite – sprich Volatilität – weiter hoch bleiben.

*Was sind Ihre Favoriten unter den europäischen Aktien?*

Finanzwerte werden günstiger als der Markt gehandelt und profitieren von der bevorstehenden Zinswende. Unter den zyklischen Werten bevorzugen wir Autobauer, die weniger anfällig für die Schwä-

**«Die Stimmung ist schlechter als die Daten. Wir erwarten keine harte Landung der chinesischen Konjunktur.»**

che Chinas sind und von einer Konjunkturerholung in Europa profitieren, etwa französische Gesellschaften.

*Die Aktienrally läuft seit 2009. Droht nun das Ende?*

Wir sehen noch kein Ende des Bullenmarkts. Trotz der Konjunkturabkühlung in China ist die US-Wirtschaft robust. Die Berichtssaison zum zweiten Quartal war besser als befürchtet. Und die zweite Jahreshälfte könnte noch besser werden. Es ist nicht wie 2008. Wir stehen nicht am Rand einer Finanzkrise oder einer globalen Rezession.

*Viele US-Unternehmen leiden unter dem starken Dollar, steigende Zinsen dürften diese Tendenz noch verstärken. Liegt darin nicht eine Gefahr?*

Die Zinsen werden unserer Ansicht nach nicht raketenhaft, sondern langsam steigen. Die Zinswende bedeutet nicht das Ende der Welt.

*Trotzdem trifft sie Aktien. Welche dürften am meisten leiden, welche robust bleiben?* Immobilienaktien sind anfällig, da sie bisher von den niedrigen Zinsen profitierten. Auch Dividendenstrategien dürften mit Blick auf steigende Zinsen weniger gefragt

Russ Koesterich: Einer der einflussreichsten Finanzmarktstrategen.

## Schwergewicht

**Name:** Russ Koesterich  
**Funktion:** Global Chief Investment Strategist von Blackrock  
**Ausbildung:** Studium von Geschichte und Wirtschaft, CFA

**Das Unternehmen** Blackrock ist der grösste Vermögensverwalter der Welt. Rund 4,7 Billionen Kundengelder werden betreut. Einen bedeutenden Anteil dieser Vermögen steuert das ETF-Geschäft von iShares bei; iShares wurde 2009 von Barclays übernommen. Der US-Konzern beschäftigt mehr als 12 000 Mitarbeiter.

sein. Pharmawerte hingegen sollten robust bleiben.

*Rohstoffe sind so billig wie seit mehr als sechs Jahren nicht mehr. Könnte eine Wende anstehen?*

Der starke Dollar belastet alle Rohstoffe. Rohöl dürfte wegen des Überangebots länger billig bleiben und mittelfristig zwischen 50 und 70 Dollar pendeln. Auch Gold dürfte schwach bleiben, da die Inflationserwartungen weltweit niedrig sind und das Angebot steigt. Nur Industriemetalle wie Kupfer und Palladium scheinen reif für die Wende. Aber das Potenzial ist begrenzt.

*Wie sind die Aussichten für die Schwellenländer?*

Schwellenländer leiden, da Investoren wegen der Zinswende Kapital in die USA umschichten. Einzelne Länder wie Südkorea, Taiwan und Mexiko bieten aber Chancen. Allgemein ziehen wir Asien Südamerika vor.

*Trotz der Krise in China?*

Die Stimmung ist schlechter als die Fundamentaldaten. Wir erwarten keine harte Landung der chinesischen Konjunktur.

*Reden wir über Obligationen. Wo gibt es noch anständige Renditen?*

US-amerikanische Hochzinsanleihen und Schwellenländer-Bonds in Lokalwährung bieten Chancen. Auch US-Staatsanleihen sind etwas attraktiver geworden. Papiere aus Portugal bieten wegen der Griechenland-Krise einen Renditeaufschlag.

*Wie gefährlich sind politische Risiken?*

In Griechenland sind bald Neuwahlen... Griechenland dürfte die Märkte noch Jahre beschäftigen. Für gefährlicher halten wir aber das geplante Referendum um den Verbleib Grossbritanniens in der EU. Das dürfte ein kritischer Punkt für Europa werden.

HARDY WILSON



### LUSSERS AKTIENTIPP



**Andreas M.E. Lusser**  
theScreener Investor Services, Zug, ist Spezialist für unabhängige Bewertungen von Aktien, Fonds und ETF weltweit

#### Chancenprofil

- ★★★★★ Sehr gut
- ★★★★ gut
- ★★★ mittel
- ★ schwach
- spekulativ



### ANLEGERFRAGE

## «Partners Group und Straumann sind zuversichtlich»

#### Wie beurteilen Sie das derzeitige Investitionsumfeld?

Martina Müller-Kamp: Das derzeitige Investitionsumfeld ist von Unsicherheit geprägt. Die weitere Entwicklung der US-Notenbankpolitik und die Sorgen um den Zustand der chinesischen Wirtschaft verunsichern die Anleger. Analysten gehen davon aus, dass China 2016 nur noch mit rund 6 Prozent wächst. 2007 lag das Wachstum bei rund 14 Prozent. Mit der Verschlechterung der Lage in China, aber auch in den übrigen Schwellenländern, trüben sich die Gewinnaussichten vieler Firmen ein. Die Monate September und Oktober sind zudem traditionell schwache Börsenmonate. Anleger können sich daher mit einem Wiedereinstieg noch ein wenig Zeit lassen.

#### Wo kaufen Sie zu?

Derzeit kaufen wir nicht den Gesamtmarkt, sondern ausge-



**Martina Müller-Kamp**  
Anlagechefin  
Graubündner KB

wählte interessante Unternehmen. In der Schweiz haben Straumann und Partners Group gute Halbjahreszahlen präsentiert und sind auch für das zweite Halbjahr zuversichtlich. In Europa gefallen uns Namen aus den Sektoren Gesundheit sowie zyklischer Konsum, die keinen übermässigen Umsatzanteil in Asien aufweisen.

#### Welche Positionen stossen Sie ab?

Wir empfehlen Titel mit hohem Emerging Markets Exposure zum

Verkauf. Dazu gehören auch deutsche Autowerte.

#### Welches war Ihr erfolgreichster Anlageentscheid der letzten Wochen?

Wir haben Ende Juli entschieden, die Aktienquote um 10 Prozent zu reduzieren. Unsere Portfolios haben so weniger unter dem Kurseinbruch vom August gelitten.

#### Und welches der schlechteste?

Rückblickend wäre eine noch stärkere Reduktion der Aktienquote vorteilhafter gewesen. Auch wenn wir Ende Juli skeptisch waren, haben wir einen so starken Kurseinbruch der Aktienmärkte im August von bis zu 10 Prozent nicht vorhergesehen. Damit konnten sich auch unsere Portfolios nicht vollkommen vom negativen Markttrend abkoppeln.

INTERVIEW: PETER MANHART