

TITEL

WAS JETZT WICHTIG IST

Börsenbeben, Pandemie, globale Rezession: Wie erfahrene Investoren die aktuelle Lage an den Finanzmärkten bewerten und was Anleger unbedingt wissen sollten

Vier Krisen-Experten:
(v.l.n.r.) Hans A. Bernecker,
Dirk Müller, Jens Ehrhardt
und Max Otte beant-
worten die drängendsten
Fragen der Anleger

Anleger in Panik! Der schwärzeste Tag der US-Börsen seit 1987. Dax-Crash! Die Mutter aller Rezessionen. Die Schlagzeilen verheißen nichts Gutes. Trotz massiver Geldspritzen der großen Notenbanken fliehen weltweit Investoren aus den Aktienmärkten. Das Coronavirus ist damit auch bei den meisten Privatanlegern mit voller Wucht im Depot angekommen. Die Unsicherheit ist dementsprechend groß. Wie tief können die Märkte noch fallen? Welche Folgen hat die Krise für die Wirtschaft? Und wann bietet ein erster Lichtblick vielleicht doch einzigartige Kaufchancen? FOCUS-MONEY hat für Sie Antworten gesucht und vier der erfahrensten Börsenexperten Deutschlands unabhängig voneinander die entscheidenden Fragen gestellt. Lesen Sie hier: Wie Jens Ehrhardt, Max Otte, Hans A. Bernecker und Dirk Müller die aktuelle Lage einordnen, welche Entwicklungen sie an den Märkten erwarten und was die Profis Anlegern in diesen Zeiten konkret raten. ■ ►

H. BANGERT/M. DWORAK/M. KOPOCZ/S. ROSE



FOCUS-MONEY: Die Maßnahmen zur Eindämmung des Coronavirus haben historische Dimensionen angenommen. Auch Deutschland fährt gerade das öffentliche Leben komplett herunter. Wie erleben Sie diese Krise ganz persönlich?



Jens Ehrhardt: Der Corona-Crash wirkt heftig. Ich arbeite seit 51 Jahren mit Aktien. Dass die Aktienkurse in einer solchen Stärke und Geschwindigkeit fallen, habe ich noch nicht erlebt. Ich hatte gestern Geburtstag. Zum ersten Mal seit Langem musste ich die Feier absagen. Meine Familie hat mir unter Sicherheitsabstand an der Haustür ein Ständchen gehalten. Auch daran sieht man, wie ernst es ist.



Max Otte: In gewisser Weise stehe ich neben mir und beobachte, was auf der Welt passiert. Es ist spannend zu überprüfen, wie alles tatsächlich abläuft, wenn man mit dem Buch „Weltsystemcrash“ so etwas wie ein Drehbuch dafür geschrieben hat. Dies ist die vierte, vielleicht fünfte Krise, die ich bewusst erlebe: Beim Crash von 1987 war ich Praktikant auf dem Frankfurter Börsenparkett. Während des Golfkriegs 1990/91 pendelte ich zwischen den USA und Europa in teilweise leeren Flugzeugen. Dann kam der Absturz der New Economy 2000, danach die Finanzkrise 2008/09 und jetzt die Coronavirus-Krise. In das Jahr 2020 gehe ich mit einem guten Team und vielen Plänen. Ich habe mir außerdem Zeit zum Nachdenken freigeschaufelt. Heute war ich auch zwei Stunden mit meinem dreieinhalbjährigen Sohn im Wald.



Hans A. Bernecker: Rein aus Börsensicht habe ich immer gesagt, es wird eine Konsolidierung kommen. Aber ich wusste natürlich nicht, woher sie kommt. Dass jetzt eine Epidemie auftritt und das auslöst, das ist völlig neu – auch in meiner langen Karriere. In so einer Situation entsteht natürlich sehr viel Emotionalität. Denn wir werden ja alle persönlich davon betroffen. Und das löst eine Situation aus, in der jede Nachricht eine andere anstößt und dann folgt eine Kettenreaktion. Wie so etwas endet, das ist schwierig zu sagen. Die Gefahr dieser Kettenreaktion: Es gibt keinen Kompass. Weder das KGV noch die Dividende oder eine Nachricht aus dem Unternehmen beeinflussen aktuell den Aktienkurs. Sondern es geht nur darum, aus Angst heraus alles zu verkaufen, und dann wird Kasse gemacht. Diese Situation ist schwierig nachzuvollziehen. Der einzige Vergleich für diese Situation ist die vergangene Finanzkrise.



Dirk Müller: Ich bin seit 30 Jahren an der Börse, habe den 2000er-Crash mitgemacht, die Lehman-Pleite und war am 9.11.2001 am Parkett live dabei. Das, was hier heute passiert, hat aber kein lebender Finanzmann je mitgemacht. Ich sitze jetzt in der vierten Woche 18 Stunden am Tag vor den Maschinen und versuche, den Überblick zu behalten. Die Krisenerfahrungen, die ich in drei Jahrzehnten an der Börse, aber auch in gefährlichen privaten Situationen, sammeln konnte, haben mich die notwendigen psychologischen Mechanismen gelehrt, die jetzt helfen, lösungsorientiert zu planen und zu handeln.

MONEY: Anhand Ihrer Erfahrung aus vergangenen Krisen: Wie ordnen Sie die aktuelle Situation ein?



Ehrhardt: Der Crash erinnert mich an 1987. Damals ist der Dow Jones binnen wenigen Tagen um mehr als 22 Prozent gefallen. In der Weltwirtschaftskrise

fiel die Börse in Deutschland über einen längeren Zeitraum von 1927 bis 1932 um 60 Prozent. Die Geschwindigkeit des Kursverfalls beim Corona-Crash ist neu. In so einer Situation ist es schwer, Vermögen zu erhalten. Auch ich habe das Virus anfangs unterschätzt. Dennoch sollte man nicht in Panik verfallen.



Otte: Das ist schon etwas Größeres. Meine vier vorhergegangenen Krisen seit 1987 reichen als Vergleich nicht aus. Für die aktuelle Krise ist das Jahr 1929, oder genauer gesagt die Folgejahre, eine bessere Referenz. Wir werden eine neue Weltordnung sehen mit mehr direktem Staatsinterventionismus sowie einer größeren Rolle für regionale Organisationsmechanismen so wie EU, Nafta oder Mercosur.



Bernecker: Die Krise ist eine der schlimmsten, aber sie ist auch eine endliche Krise. Wir kennen die Verläufe von Virenepidemien mittlerweile ziemlich genau. Das heißt, wir können sagen, etwa im Juni wird die Krise wahrscheinlich ihren Zenit überschritten haben. Nachrichten aus China untermauern diese Thesen. Eine unendliche Krise wäre dagegen struktureller Natur. Da habe ich nur eine einzige erlebt. Die Ölkrise Mitte der 70er-Jahre mit all ihren jahrelangen Nachwehen für die Weltwirtschaft. Einen solchen Fall sehe ich jetzt noch nicht. Wir haben eine Finanzkrise, welche gut aufgefangen werden kann, wenn die Institutionen wie Notenbanken, Staaten und Banken richtig handeln. Im Gegensatz zu 1929, als wir zwar ebenfalls eine Finanzkrise hatten, die damaligen monetären Behörden aber noch nicht die Mittel und die Kenntnisse über die Geldtheorie besaßen, über die sie heute verfügen.



Müller: Die aktuelle Situation übertrifft in ihrer Dynamik und Ausprägung die Ereignisse von 1929. Möglicherweise werden wir eines Tages in den Geschichtsbüchern über die Corona-Krise von 2020 als das schwerste Wirtschaftereignis der modernen Geschichte lesen. Diese Krise hat alle Zutaten, „The Big One“ zu werden. Hoffnung macht nur die Tatsache, dass es immer eine überraschende positive Wendung geben kann. Aber wenn wir die Autobahn, auf der wir gerade unterwegs sind, weiterfahren, ist das Ziel bekannt.

MONEY: Wie beurteilen Sie das Krisenmanagement der Bundesregierung?



Ehrhardt: Einiges kam zu spät. Man hätte gleich zu Beginn Grenzkontrollen einrichten, Fiebermessgeräte an den Grenzen installieren und Schulen schließen sollen. Hinzu kommt, dass Deutschland nicht auf einen solchen Notfall vorbereitet war. Es fehlt an Ausrüstung, von Masken bis hin zu Desinfektionsmitteln. Inzwischen macht der Staat aber einen guten Job.



Otte: Das ist, zum Beispiel im Vergleich zu Österreich, einfach grottig. Angela Merkel ist nur noch peinlich. Ein Lichtblick sind immerhin Olaf Scholz und Peter Altmaier, die Unternehmen fast unbegrenzt zur Seite stehen wollen. Das finde ich in dieser Situation richtig. Ob die bisher getroffenen Maßnahmen allerdings ausreichen werden, das werden wir leider erst danach sehen. So wie immer.



Bernecker: Die Bundesregierung macht das gut. Besser als die EZB. Die Bundesregierung kann auch die Liquidität noch weiter aufstocken, sei es ►

durch Überbrückungskredite oder Bürgschaften. Und mehr muss die Bundesregierung auch nicht tun, außer die Liquidität zu sichern. Denn die deutsche Wirtschaft steht auf sehr stabilen Füßen. Anders als vielleicht in Italien oder anderen Ländern. Die Regierung verfügt da noch über sehr viele Möglichkeiten. Am Ende kann es verschiedene Instrumente und Maßnahmen für verschiedene Branchen geben.



Müller: Eine einzige Katastrophe. Ich selbst habe ab Mitte Januar massivst vor dem gewarnt, was da auf uns zukommt. Ich bin seit Ende Januar bereits in der selbst gewählten Isolation und habe alle Termine, Reisen und Vorträge abgesagt. Wir konnten ja live mitverfolgen, was in China passierte, und es war völlig klar, dass das Virus um die Welt gehen würde. Die Bundesregierung blieb sträflich untätig. Es gab keine Kontrollen an den Flughäfen. Gesundheitsminister Spahn sagte sogar wörtlich: „Es gibt keinen Grund für Alarmismus oder Aktionismus.“ Man hat die Menschen sogar noch Fasching feiern lassen und erst ab Aschermittwoch auf „Krise“ umgeschaltet. Diese Regierung wagt es, von sich zu behaupten, sie hätte frühzeitig reagiert, indem sie die Bevölkerung zum Händewaschen angeregt hätte. Diese Regierung hat die Gesundheit der Bevölkerung in höchstem Maß gefährdet, indem sie auch noch dringend benötigte Schutzausrüstung für medizinisches Personal als Geschenk nach China geschickt hat.

MONEY: Wie schlägt sich US-Präsident Donald Trump in der Krise?



Ehrhardt: Anfangs wurde viel falsch gemacht. Es gab nicht einmal Test-Kits. Als es problematischer wurde, gab Donald Trump den Europäern die Schuld und schloss die Grenzen. Von der Schuldfrage einmal abgesehen, war das richtig. Gleiches gilt auch für die Unterstützung der Wirtschaft.



Otte: Ich habe ja eine differenzierte Meinung zu Donald Trump, die in vielem positiver ist als die der meisten Deutschen. Beim aktuellen Coronavirus schlägt er sich aber nicht besonders gut. Erst hat er die Sache heruntergespielt und nun gibt es jede Menge Marketing: Er betont, was man alles dagegen unternimmt und wie toll das alles ist.



Müller: Trump wurde von der Nummer vollkommen überrascht. Das ist für ihn eine politische Katastrophe. Seine Wiederwahl war bis vor vier Wochen so gut wie sicher. Dafür bräuchte er aber stabile Börsen und eine laufende Wirtschaft. Jetzt ist er der oberste Mann eines im Chaos versinkenden Landes. Dem Präsidenten wird man die Mitschuld daran geben. Das ist auch ihm klar. Zuerst hat er daher versucht, das Thema kleinzuspielen. Aber als seine Gegner ihn deswegen immer stärker angegangen sind, blieb ihm nichts anderes übrig, als sich als oberster Retter in Szene zu setzen. Das wird bei einer Panik in der Bevölkerung aber nicht reichen.

MONEY: Wie hart trifft die Pandemie das schwächste Glied der Euro-Zone, Italien?



Ehrhardt: Da hilft vermutlich nur, den europäischen Anleihenmarkt zusammenzubringen, um so eine Konvergenz der Zinsen zu erreichen. Die starken Länder müssen den schwachen helfen. Das ginge, indem die EZB beispielsweise alle Anleihen bis zu einem Zins von 0,3 Prozent für zehnjährige Titel aufkaufen würde. Schon die Ankündigung würde die Zinsen massiv senken. Käufe der EZB wären gar nicht notwendig. Viele in Deutschland würden das als verbotene Staatshilfe bezeichnen. Die Konsequenz wäre andernfalls, dass Italien aus dem Euro aussteigen würde. Der niedrige Euro ist auch so etwas wie ein Doping für die deutsche Wirtschaft. Europa muss jetzt zusammenrücken, wenn man den Euro erhalten will.

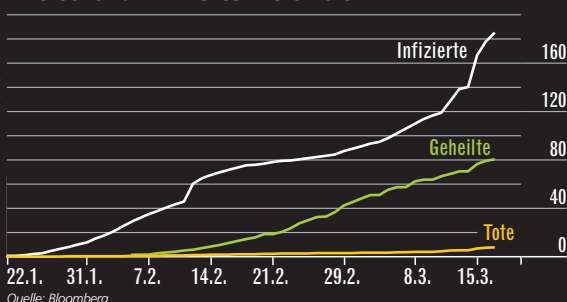


Bernecker: Wissen Sie, die Art und Weise, wie die Italiener sich finanzieren, das ist seit 100 oder 200 Jahren für viele ein Rätsel. Das versteht nur der, der in Italien war. Und ich habe dort gelebt und kenne mich etwas aus. Italien besteht aus einer Beziehungswirtschaft der besonderen Art. Das funktioniert über die Regierung, über die Banca d'Italia bis zu den einzelnen Provinzen. Italien ist anders gegliedert als Deutschland. Das Land ist von oben nach unten sehr stringent organisiert. Die Regierung kann von oben bis zur Gemeinde herunter die Finanzierung sichern. Und Italien hat diesbezüglich sehr viel Gemeinsinn. Immer wenn es Probleme gab, setzen sich die Italiener zusammen und lösen sie. Italien bereitet mir deshalb keine Sorgen.

Ansteckungsrate steigt

Die globalen Corona-Fälle steigen rasant. Positiv: Die Zahl der Geheilten steigt ebenfalls. Wichtig wäre nun eine Verlangsamung der Ausbreitung.

Mit Corona Infizierte weltweit



Im freien Fall

Der Dax sackte bis Mitte März um rund 38 Prozent gegenüber seinem Hoch von 13795 Punkten ab. Aktuell testet er seine Tiefstände aus 2014 und 2016.

Dax-Performance-Index





Müller: Ganz Italien befindet sich im Lock-down. Bei Hunderttausenden kleiner Betriebe laufen die Kosten wie Miete, Gehälter und Strom weiter, während nicht ein einziger Euro in die geschlossene Kasse kommt. Das sind alles Betriebe, die gerade so über den Monat kommen. Die gehen binnen Wochen pleite. Italien wird enorme Probleme bekommen, da die Masse der Arbeiter im Klein- und Mittelstand beschäftigt ist und nicht in den Großkonzernen mit Zugang zu Staatskrediten. Massenarbeitslosigkeit ist die Folge. Dazu platzende Kredite in nie gesehener Dimension. Und das bei Banken, denen schon vor der Krise das Wasser bis zum Hals stand. Eine Kettenreaktion im europäischen Banksystem wird folgen. Es wäre ein mittleres Wunder, wenn daraus nicht eine wirtschaftliche Kernschmelze entstünde.



Otte: Die Lage Italiens ist in der Tat sehr problematisch. Die faulen Kredite des Bankensystems übersteigen seit Langem das Eigenkapital der Banken. Man wird sich jetzt etwas einfallen lassen müssen, denn wenn Italien taumeln würde, dann wäre der Euro als Gemeinschaftswährung endgültig Geschichte.

MONEY: Droht eine neue Bankenkrise, weil praktisch alle Branchen betroffen sind und ein zeitgleicher Angebots- und Nachfrageschock vorliegt?



Ehrhardt: In diesem Zusammenhang hat man aus der Finanzkrise gelernt. Notenbanken können sich unendlich verschulden und ihr Quantitative Easing ausweiten. Die Fed hat das vorgemacht. Heute würde man eine Bank wie Lehman nicht mehr bankrottgehen lassen. Im Gegensatz zu vielen Crash-Propheten sehe ich derzeit keine Bankenkrise.



Otte: Ja, wobei in der aktuellen Krise vor allem die großen Kreditinstitute in der Euro-Zone besonders stark gefährdet sind.



Bernecker: Nein, es droht keine neue Bankenkrise. Es gibt natürlich ein Risiko, aber das ist eher bescheiden. Das Problem 2008/09 waren ja die berühmten Subprime-Kredite. Das war der Anlass der damaligen Krise. Einen solchen Fall erkenne ich jetzt nicht, denn wir haben kein Klumpenrisiko dieser Art, und wir haben mittlerweile sehr viele und richtige Regularien, die uns davor schützen.



Müller: Definitiv ja! Auch die extremen Marktbewegungen sind ein Problem. Jedes Bankhaus hat Risikoanalysen laufen, die gewisse Schwankungsparameter der Märkte tolerieren. Die aktuellen Bewegungen in allen Finanzmärkten finden aber komplett außerhalb jeder Risikoanalyse irgendeiner Bank statt. Niemand weiß zur Stunde, wo nicht schon überall Feuer unterm Dach ist. Der gut gemachte Film „Margin Call“ über den Beginn der Lehman-Krise sei in diesem Zusammenhang wärmstens empfohlen.

MONEY: Werden wir eine Welle von Verstaatlichungen erleben?



Ehrhardt: Das könnte passieren. Die Frage ist, in welcher Form. Politikern schweben oftmals Beteiligungen vor. Doch ist das für die Aktie günstig? Es verwässert in jedem Fall den Aktienbesitz. Kredite wären für Anleger günstiger. Staatsbeteiligungen helfen zu überle- ►



JENS EHRHARDT

Pharma-Aktien und Versorger

Jens Ehrhardt ist Deutschlands bekanntester Vermögensverwalter. Der Hamburger in München hat mit mehr als 51 Jahren Berufserfahrung nicht wenige Börsen- und Wirtschaftskorrekturen durchlaufen und überstanden. „Doch so etwas habe ich noch nicht erlebt“, sagt der Börsenprofi über den Corona-Crash. Dabei zielt er vor allem auf das Tempo des Kursrutsches ab.

Die Absicherung

Die Wende sieht er erst dann gekommen, wenn die Maßnahmen zur Eindämmung des Virus nachhaltig greifen. Das kann dauern. Immerhin rechnet Ehrhardt nicht mit einer sich anschließenden langen Baisse und einer Kursentwicklung in Form eines „L“, sondern mit einer Erholung der Kurse in Form eines „U“.

Der Kursrutsch ging nicht an den im eigenen Haus gemanagten Misch- und Aktienfonds vorüber. Doch die großen Flaggschiffe des Hauses stehen vergleichsweise gut da. „Wir haben schon zu Jahresbeginn einige Absicherungen eingezogen“, berichtet der Vermögensverwalter. Mischfonds wie der von seinem Sohn Jan Ehrhardt gemanagte DJE Zins & Dividende büßten seit Jahresanfang bislang rund neun Prozent ein – wenig im Vergleich zu den Anlagemärkten. Und auch der Dividendenfonds DJE Dividende & Substanz (ISIN: LU0159550150) steht mit 23 Prozent im Minus besser da als die Konkurrenz.

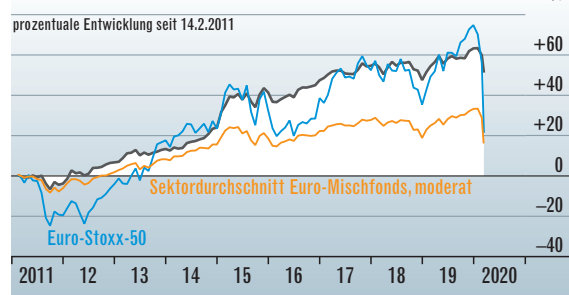
Die Strategie

Mit seinem Fokus auf dividenden- und substanzstarken Aktien sieht Ehrhardt sowohl den DJE Dividende & Substanz als auch den DJE Zins & Dividende für eine Erholung gut gerüstet. „Es gilt jetzt, Titel zu vermeiden, die hoch verschuldet sind“, warnt Ehrhardt. Das Gleiche gelte für Branchen wie Logistik und Touristik. Gute Chancen sieht er hingegen bei Pharma-Aktien und Versorgern.

Auf Nummer sicher

Mit nur neun Prozent Minus unterstreicht der DJE Zins & Dividende seinen konservativen Charakter.

DJE – Zins & Dividende



WKN/ISIN (ausschüttend):	A1C7Y8/LU0553164731
Fondsvolumen:	1,72 Milliarden Euro
TER (Gesamtkostenquote):	1,72 Prozent
Wertentw. seit Jahresanfang/Auflage am 1.2.2011:	-9,2/51,1
Volatilität 3/5 Jahre annualisiert:	5,2/5,8 Prozent

Quelle: Morningstar Direct

ben, doch wenn der Aktionärsanteil nur noch marginal ist, sind Kursverluste zu erwarten.



Otte: Es ist nicht unwahrscheinlich, dass Staaten im Rahmen von Kapitalerhöhungen Anteile an angeschlagenen Firmen übernehmen. Das aber ist noch keine volle „Verstaatlichung“, die eher selten vorkommen wird.



Bernecker: Nein, ich denke nicht, dass Verstaatlichungen ein großes Thema werden. Es geht aktuell eher darum, dass eine endliche Krise, die uns alle nun einmal überrascht hat, wieder gut eingedämmt werden kann. Und wenn wir eine Laufzeit von drei bis sechs Monaten haben, dann müssen wir einfach die Liquidität sicherstellen. In der Finanzkrise 2008/09 hatten wir das Gleiche. Und auch damals hat sich alles schnell wieder gefangen.

MONEY: Jüngst kündigte die Europäische Zentralbank ein Anleihenkaufprogramm von 750 Milliarden Euro an. Waren die Schritte bisher ausreichend?



Ehrhardt: Die EZB war zwar spät dran. Doch das ist umfassend. Wie ich von den Banken höre, haben die keine Probleme, Geld zu leihen. Und über das bereits von Mario Draghi eingeführte Programm Outright Monetary Transactions kann die EZB Ankäufe kurzfristiger Anleihen von Peripheriestaaten wie Italien tätigen. Christine Lagardes Programm schließt selbst Commercial Papers zur Stützung des Geldmarkts mit ein.



Otte: Das war zu erwarten. Allerdings werden sowohl Asset-Purchase-Programme, wie zum Beispiel das Anleihenkaufprogramm, als auch die Zins- und Geldpolitik insgesamt ihre Wirkung verlieren. In dieser Krise treffen ein Angebots- und ein Nachfrageschock zusammen. Bei einem schrumpfenden Güterangebot hilft Geld drucken wenig und führt wahrscheinlich zu einer hohen Inflation. Da sind konkrete keynesianische Staatsausgabenprogramme in Form von Infrastrukturinvestitionen und Beschäftigungsprogrammen gefragt.



Bernecker: Das Not-Kaufprogramm ist ein brauchbarer Weg. Wahrscheinlich wird aber eine Aufstockung nötig sein. Allerdings reichen die Instrumentarien der EZB einfach nicht aus. Die Bundesbank hätte das

früher besser gekonnt. Denn sie hätte einfach Geld zur Verfügung gestellt, sodass die Unternehmen sich vernünftig zwischenfinanzieren können. Das ist der EZB so nicht möglich. Aber ich finde es gut, dass die Bundesregierung Carte blanche gegeben hat: Sie hat erklärt, es gibt ohne Limit jegliche Unterstützung für die Firmen, die es nötig haben. Das ist sehr gut!



Müller: Die EZB hat ihr Pulver bereits 2008 verschossen und nie wieder aufgefüllt. Im Bereich der konventionellen Maßnahmen ist die EZB aktuell machtlos. Die Anleihenkäufe waren zu erwarten. Sie kaufen alles auf, um die Staaten und die Banken zu stabilisieren. Das nutzt der Wirtschaft zwar nicht direkt, reduziert jedoch die akute Gefahr von Bank- und Staatspleiten. Die EZB muss und wird aber völlig neue Instrumente erfinden: Bürgergeld, Aktienkäufe oder was auch immer.

MONEY: Und wie bewerten Sie das Vorgehen der US-Notenbank Federal Reserve?



Ehrhardt: Deren Vorgehen war in der Tat eine Überraschung. Allerdings führte deren Reaktion bei Anlegern zu der Frage, ob die US-Notenbank vielleicht mehr wisse, wenn kurz vor dem eigentlichen Termin so drastisch und panikartig die Zinsen gesenkt werden. Deshalb sind die Kurse derart stark gesunken. Im Grunde genommen, ist die Zinssenkung richtig.



Otte: Auch die US-Notenbank Fed macht, was sie kann. Aber alle Notenbanken sind so ziemlich am Ende. Jetzt sind die Regierungen gefragt.



Bernecker: Das Vorgehen der Fed ist absolut in Ordnung. Wie üblich wird sie zuerst mit Terminkontrakten den Markt auffangen wollen. Mit Terminkäufen im ganzen Index oder bei einzelnen Schlüsselaktien. Damit beginnt die Fed und dann hat sie freie Luft, wie sie weiter verfahren will. Ob sie die Liquidität über die Anleihen steuert oder direkt Aktien kauft, das kann sie alles machen. Auch Unternehmensanleihen könnten dazugehören. Die Hauptsache ist, dass die Liquidität des Marktes gesichert bleibt und die Finanzströme nicht gestört werden.



Müller: Die Notenbanken waren seit zehn Jahren Magier der Märkte, auf die sich jeder blind verlassen hat. Doch der Zauber hat seine Kraft verloren. Die Fed hat ihr ganzes Pulver in einem Schuss verpuffen lassen. Sie hat dadurch den Marktteilnehmern jede Hoffnung auf einen Aufschwung genommen, wenn erst mal die Zinsen auf null sinken und QE wieder aufgenommen wird. Sie hat die Investoren hilflos und panisch im Regen stehen lassen. Die Notenbanken können in dieser Krise aber auch kaum etwas bewirken. Wir haben eine exakt gegenteilige Situation zu 2008. Damals haben sich Banken im Umfeld einer recht stabilen Weltwirtschaft verzockt. Indem sie die Banken stabilisierten, konnten die Notenbanken eine realwirtschaftliche Katastrophe verhindern. Jetzt haben wir zeitgleich einen Angebots- und Nachfrageschock. Darauf haben die Notenbanken keinen Einfluss. Egal, wie niedrig die Zinsen sind, es geht dennoch keiner vor die Tür.

MONEY: Aus China kamen zuletzt sehr schlechte Wirtschaftsdaten, die die Börsen erneut belastet haben. Wird die Börse jetzt von Woche zu Woche erschrecken?

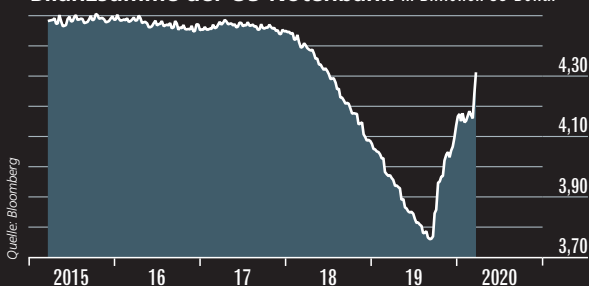


Ehrhardt: Das wird sehr wahrscheinlich der Fall sein. Selbst wenn China wieder auf die Beine kommt, steigt

Geldflut der Notenbanken

Die US-Notenbank (Fed) flutet die Märkte mit Liquidität. Der Abbau der Bilanzsumme ist damit vorerst zu Ende. Doch nicht nur Corona ist dafür verantwortlich. Bereits vorher intervenierte die US-Notenbank bereits wieder erheblich am Markt.

Bilanzsumme der US-Notenbank in Billionen US-Dollar





MAX OTTE

Erste Käufe tätigen

Kaum ein Ökonom genießt derart viel Reputation unter Anlegern wie Prof. Max Otte. Der studierte Wirtschaftswissenschaftler scheint einen Riecher für Börsencrashes zu haben. In seinem Buch „Der Crash kommt“

sagte er einen Zusammenbruch der Märkte voraus, wie er 2007 in Form der Finanzkrise stattfand. Auch sein 2019 veröffentlichtes Buch „Weltsystemcrash“ scheint ein Vorbote dessen gewesen zu sein, was derzeit an den Börsen passiert.

Mehr als 35 Jahre Börsenerfahrung

Max Otte hat an der Börse bereits einiges erlebt. Nach eigenen Angaben erbte der gebürtige Sauerländer im Winter 1983 seine ersten Aktien, darunter Titel von VW und RWE. Damit besitzt Otte ganze 37 Jahre Börsenerfahrung. Die lässt der 55-Jährige unter anderem in seinen Fonds, den Max Otte Vermögensbildungsfonds (A1J3AM), einfließen, der vorrangig auf stark unterbewertete Aktien setzt.

Schrittweise in gute Unternehmen einsteigen

Die stark gefallen Kurse nutzt Otte bereits, um am Aktienmarkt günstig einzukaufen. Er setzt dabei gezielt auf Unternehmen mit einem erfolgreichen Geschäftsmodell, einem guten Management, möglichst mit Eigentümerinfluss, und einer soliden Bilanz. Aktuell seien vor allem Technologieunternehmen wie Alphabet einen Blick wert. Interessant

erscheinen aber auch größere deutsche, börsennotierte Mittelständler wie zum Beispiel Sixt. Gefallen findet Otte zudem an CTS Eventim. Grund: Der Ticketvermarkter und Eventveranstalter leidet derzeit zwar extrem unter den Folgen des Coronavirus, ist aber ein Unternehmen mit Top-Qualitäten und einem flexiblen Geschäftsmodell. Außerdem verfügt es über ausreichend Nettoliquidität. Weitere Kaufkandidaten sind das britische Telekomunternehmen Vodafone sowie der amerikanische Tabakkonzern Altria.

Max Otte verschießt im Moment allerdings nicht sein ganzes (Cash-)Pulver, sondern investiert schrittweise. Privatanlegern würde er vorschlagen, ein Drittel des frei verfügbaren Kapitals jetzt anzulegen und das nächste Drittel in einigen Monaten. Mit dem letzten Drittel sollte man hingegen am besten noch abwarten.

Fünf Favoriten

Unternehmen	WKN/ISIN	Branche	Kurs in Euro*
Alphabet	A14Y6F/US02079K3059	Internet	1006,00
Altria	200417/US02209S1033	Tabakwaren	34,52
CTS Eventim	547030/DE0005470306	Freizeit	27,20
Sixt	723132/DE0007231326	Mobilität	35,00
Vodafone	A1XA83/GB00BH4HKS39	Kommunikation	1,17

*Stand: 18.3.2020 (ca. 16.15 Uhr, Xetra)

Quelle: Bloomberg

zwar dessen Produktion beziehungsweise Angebot. Doch gleichzeitig bricht die Nachfrage im Westen ein. In Asien können viele Unternehmen beispielsweise in Japan oder Hongkong jahrelang von ihren Reserven leben. Doch in den USA sind die Unternehmen stark verschuldet. Die Achillesfersen sind nicht der Konsum oder die Banken, sondern die verschuldeten Unternehmen in den USA. Das gilt umso mehr, als die großen Technologieunternehmen mit teils hohen Überschüssen die Statistik positiv verfälschen. Die Verschuldung der US-Unternehmen ist jetzt bereits auf einem Allzeithoch. Hohe Verschuldungskennzahlen treten sonst nur in Zeiten der Rezession auf. Die Zahlen werden sich vermutlich noch deutlich verschlechtern.



Müller: China spielt aktuell keine Rolle. Die Zentralregierung hat in ihrer Strategie eine 180-Grad-Wende hingelegt. Peking hat jüngst den Lock-down aufgehoben und das Virus per Dekret für besiegt erklärt. Es ist derzeit alles im Prinzip eine Frage des „Story-Telling“. Mit Massentests und hohen Infiziertenzahlen fährt die Panik hoch und die Wirtschaft runter. Mit der Verweigerung von Tests gibt es offiziell keine Infizierten und damit auch keine Panik und keine Shut-downs. China hat beides gezeigt.

MONEY: Wie lange wird diese Krise nach Ihrer Einschätzung noch anhalten?



Ehrhardt: Die aktuelle Krise aufgrund der Pandemie und deren Auswirkungen werden uns aller Voraussicht nach leider noch lange begleiten.



Otte: Man sollte bedenken, dass es sich hierbei nicht nur um eine zyklische Krise handelt, sondern

auch um einen Transformationsprozess hin zu einer neuen Weltordnung. Dieser Prozess kann noch ein halbes oder ganzes Jahrzehnt dauern. Die unmittelbare Wirtschaftskrise dürfte in ein oder zwei Jahren überstanden sein.



Müller: Das Virus wird vermutlich ein bis zwei Jahre Schrecken verbreiten. Die Dauer der wirtschaftlichen Folgen ist abhängig von der Frage, wie lange die Regierungen die teilweise grotesken Maßnahmen aufrechterhalten wird und welche Kettenreaktionen in Gang gesetzt werden. Aber man sollte nicht glauben, dass der Spuk in einigen Wochen vorbei ist. Es geht gerade erst los.

MONEY: Welche Folgen werden bleiben? Wird sich zum Beispiel die Deglobalisierung drastisch verstärken?



Ehrhardt: Es wird in Teilen zu einer Deglobalisierung kommen. Donald Trump hat das vorgelebt. Ähnlich wie in der Landwirtschaft werden systemrelevante Teile der Wirtschaft wie das Gesundheitswesen und jetzt auch die Medizintechnik vermehrt innerhalb des Landes produziert werden müssen. Es kann nicht sein, dass beispielsweise Antibiotika ausschließlich in China produziert werden, um lediglich einen kleinen Kostenvorteil zu erringen. Auch Sicherheit, Umwelt und letztlich Nachhaltigkeit haben ihren Preis.



Otte: Die aktuelle Krise könnte der Startschuss zu einer Transformation hin zu einer regionaleren Weltordnung sein. Die Globalisierung der vergangenen 30 bis 50 Jahre war sehr exzessiv. ►

HANS A. BERNECKER

„Jetzt den Dax kaufen“

Hans A. Bernecker besitzt 61 Jahre Börsenerfahrung und ist der Chef des Redaktionsteams bei den Börsenbriefen „Die Aktien Börse“ und die „AB-Daily“. Über die Website ichkaufteaktien.de kann man sich kostenlos anmelden für Einschätzungen der Bernecker-Redaktion. Im Folgenden finden Anleger seine Analyse der Märkte, die er FOCUS-MONEY gab.

Die richtigen Investments

Hans A. Bernecker sagt: „Ich würde jetzt den Dax selbst kaufen.“ Aus seiner Sicht sind einfach alle Aktien in der Panik der letzten Wochen abverkauft worden. Das KGV, die Dividende oder Unternehmensnachrichten würden da gar keine Rolle spielen. „Denn alles, was unter 9000 Punkten im Dax ist, das ist ein glatter Kauf.“ Doch neben dem Dax erachtet Hans A. Bernecker auch noch zwei weitere Märkte als interessant: „Und neben Deutschland ist logischerweise noch die Wall Street wichtig. Sehr interessant auch aufgrund der Struktur der Unternehmen ist die Schweiz.“ In diese Märkte könne man guten Gewissens investieren, weil es freie Märkte sind und die Wirtschaft stabil ist.

Das nötige Vorgehen

FOCUS-MONEY empfiehlt auf Grundlage der drei von Hans A. Bernecker favorisierten Märkte Deutschland, USA und Schweiz drei ETFs, mit denen Anleger die Indizes abbilden können. Für Deutschland bietet sich da natürlich der Dax an, für die Schweiz der Swiss-Market-Index (SMI) und für die USA der S&P-500 aufgrund seiner breiten Marktabdeckung. Die ETFs in der Tabelle sind von der FOCUS-MONEY-Redaktion empfohlen und können gegen ETFs von anderen Anbietern beliebig getauscht werden. Die in der Tabelle sind jeweils die günstigsten physisch replizierenden ETFs. Beim Dax ist das der ComStage-DAX-UCITS-ETF (LU0378438732). Für amerikanische Aktien bietet sich hier der iShares-Core-S&P-500-UCITS-ETF (Acc) (IE00B5BMR087) und für die Schweiz ist das der ComStage-Dow-Jones-Switzerland-Titans-30-Net-UCITS-ETF (LU0392496427). Den SMI an sich können Anleger nicht als ETF kaufen. Der oben genannte ETF bietet aber Zugang zu den größten Schweizer Aktien und bildet den SMI im Grunde ab.

Mögliche Investments

Um von den aktuell niedrigen Kursen zu profitieren, können Anleger mittels ETFs auch per Sparplan nach und nach in die Märkte einsteigen.

Land	Markt	ISIN	Kosten pro Jahr
Deutschland	DAX	LU0378438732	0,08 Prozent
USA	S&P-500	IE00B5BMR087	0,07 Prozent
Schweiz	SMI	LU0392496427	0,25 Prozent

Quelle: justetf.com



MONEY: Wann schaut die Börse durch die Krise hindurch und startet die Erholung, die mehr ist als eine Bärenmarktrally?



Ehrhardt: Die Auswirkungen auf die Konjunktur und die Börse gehen nicht Hand in Hand. An der Börse könnte es wieder nach oben gehen, sobald die getroffenen Maßnahmen zur Eindämmung des Virus greifen. Manche sagen, das könnte in zwei bis drei Wochen der Fall sein. Ich rechne nicht damit, dass wir eine Baisse in Form eines „L“ bekommen, sondern eine Erholung der Kurse in Form eines „U“.



Bernecker: Etwa zwei bis drei Monate vor der realwirtschaftlichen Erholung wird sich die Börse erholen. Es wird nun darauf ankommen, wie aktiv die Notenbanken werden. Das

Vorbild für den Kauf von Terminkontrakten ist der damalige Fed-Chef Alan Greenspan im Oktober 1987. Beim Crash damals ging es ja schnell um mehr als 20 Prozent an einem Tag bergab. Greenspan hat zusammen mit Banken interveniert, sie haben gemeinsam in den Markt mit dem Kauf von Aktien-Futures eingegriffen. Der Spruch von Greenspan war damals: „Ich habe die Märkte in Geld gebadet.“ Und das war richtig. Seit damals sind alle technischen Einbrüche dieser Art etwa nach dem gleichen Muster von der Fed bekämpft worden. Das hat ganz gut funktioniert.



Müller: Wenn die Fallzahlen sinken und die Regierungen die Lock-down-Maßnahmen zurücknehmen. Ich befürchte jedoch, dass wir bereits sehr bald stark steigende Börsen sehen. Allerdings wird das nur eine Inflationssteigerung der Kurse sein.



Otte: Das weiß wohl niemand so genau. Wenn die Preise spottbillig sind, kauft man. Und wenn sie noch billiger werden, kauft man noch ein bisschen mehr. Auf jeden Fall wird die Börse viel schneller drehen als die Realwirtschaft. So war es zumindest bislang. Wir kaufen schon.

MONEY: Woran erkennt man eine nachhaltige Wende?



Ehrhardt: Die Börse orientiert sich am Verlauf der Corona-Infektionen. Sie könnte sich erholen, sobald die Ansteckungszahlen abflachen. Der Markt wird nicht ins Bodenlose fallen. Und einige Hedge-Fonds sitzen auf hohen Reserven, die jetzt eingesetzt werden können.



Bernecker: Das kann man jetzt noch nicht genau sagen. Aber es wird irgendwann eine Nachricht oder Erkenntnis geben, dass die Fed oder ein anderer Marktteilnehmer entschieden eingegriffen hat. Oder dass es eine politische Maßnahme gibt, die den Börsensturz innerhalb von wenigen Stunden ändert. Denn es muss ein Halt eingezogen werden. Darin steckt Psychologie. Wenn eine Institution oder ein Staat eine solche bestimmte Linie vorgibt, dreht sich das ganze Marktbild innerhalb von wenigen Minuten.



Müller: Die Wende erkennt man, wenn die Regierungen die Maßnahmen zurücknehmen und es keine systemgefährdenden Bankpleiten gegeben hat.

MONEY: Wann kann man also einsteigen?



Ehrhardt: Man kann jetzt anfangen, vorsichtig einzusteigen. Etwa bei Unternehmen, die von der Kri-

se profitieren. Pharma-Unternehmen und Gesundheitsunternehmen zählen dazu. Solide Konsumtitel ebenfalls.



Otte: Fest steht: Wer jetzt nicht erste Investments tätigt, handelt sträflich. Ich würde sagen, man sollte mindestens ein Drittel bis die Hälfte dessen, was man für die Kapitalmärkte vorgesehen hat, investieren. Etwas Pulver kann man sich ja trocken halten.



Bernecker: Sie kriegen mit Sicherheit nicht die Möglichkeiten, den niedrigsten Kurs zu erwischen. Es ist Quatsch, das anzunehmen. Mich interessiert nur, dass Sie kaufen. Ob Sie jetzt fünf Prozent mehr oder weniger bezahlen, ist vollkommen uninteressant. Denn die anschließende Performance ist ungleich höher. Es sind die Laien, die versuchen, den niedrigsten Stand zu kaufen. Ein Profi geht jetzt long. Ich habe gesagt, 9000 Punkte sind im Dax die Grenze. Gut, das haben wir für kurze Zeit unterschritten. Ich denke, die Algorithmen-Trader spielen noch auf 8000 Punkte, das könnte ich mir vorstellen. Und dann ist mir aber vollkommen egal, wo ich kaufe. Denn ich weiß, dass ich in den nächsten zwei Jahren satte 50 bis 70 Prozent Gewinn erreichen werde.



Müller: Wir erleben gerade einen deflationären Schock. Alle Asset-Klassen werden abverkauft, weil jeder Cash braucht, um seine kurzfristigen Verpflichtungen zu bedienen. Dieser Einsturz kann an einem Punkt extrem schnell in eine starke Inflation mit explodierenden Preisen drehen. Wer jetzt glaubt, er könne abwarten und wenn die Kurse tief genug stehen, langsam einsteigen, der sollte sich im Klaren sein, was gerade passiert. Eine Geldflut stürzt auf einen Weltmarkt, auf dem kaum Waren oder Dienstleistungen angeboten werden. Das ist die Kerndefinition einer Hyperinflation. Im Verlauf der Krise wird immer mehr neues Geld immer weniger Waren gegenüberstehen. Und was, wenn in den nächsten Tagen die Börsen, wie von uns erwartet, wegen Turbulenzen schließen und erst in einigen Wochen, bei wesentlich höheren Kursen, wieder aufmachen? Was wollen Sie dann mit Ihrem Geld auf dem Konto noch kaufen? Wer diese Krise „timen“ will, muss gut im Glauben stehen.

MONEY: Jetzt ist fast unbegrenzt Geld im System, ein gewaltiger Stimulus, der auch erst einmal bleiben wird - kommt also eine Supererholung der Risikomärkte?



Ehrhardt: Ich könnte mir durchaus vorstellen, dass Notenbanken und Regierungen gerade die Saat für eine Superrally legen. Allerdings dürfte dies noch etwas dauern.



Otte: Das viele Geld wird man irgendwann entwerthen müssen, egal, ob durch Inflation oder Negativzinsen. Dadurch werden auch die Guthaben der Sparer an Kaufkraft verlieren. Der Wert von Aktien und anderen realen Vermögenswerten bleibt hingegen erhalten.



Bernecker: Die Erholung in den Phasen, die ich vorher erwähnt habe, lag jeweils etwa 50 bis 70 Prozent in den folgenden 24 Monaten.

MONEY: Wie sehen Sie aktuell Gold als Investment?



Ehrhardt: Langfristig könnte sich dieses Investment auszahlen. Kurzfristig ist Gold unter Druck, da viele Marktteilnehmer in Gold investiert waren und es noch sind. Es war viel Euphorie im Markt. Die Nachfrage hingegen aus Indien und China ist schwach. Die Finanzinvestoren sind in Gold überinvestiert. Langfristig wird das viele Geld, das die Notenbanken dem Markt zuführen, inflationär wirken, dann könnte sich Gold wieder stark erholen.



Bernecker: Mich irritiert tatsächlich die momentane Schwäche des Goldes. Aber das hat auch zwei Erklärungen aus meiner Sicht. Auch hier finden Liquiditätsverkäufe statt. Und ich denke, dass vor allem Teilnehmer der Terminkontrakte ihre Positionen glattstellen und wahrscheinlich sogar zwangsverkaufen müssen. Denn es wurde ja ungefähr sechs- bis siebenmal so viel Gold gehandelt, wie es überhaupt gibt. Ich glaube aber nicht, dass effektiv Gold verkauft wird.



Müller: Ein gewisser Anteil Gold gehört für mich grundsätzlich immer ins Depot. In einem deflationären Schock, wie wir ihn aktuell erleben, kommen aber auch die Edelmetalle brutal unter Druck. Wir haben ►

Hoffnungsschimmer für den Welthandel?

Der Baltic-Dry-Index, der den Preis für die Verschiffung von Gütern wiedergibt, hat sich nach einem beispiellosen Absturz wieder leicht erholt.

Baltic-Dry-Index



Gold als sicherer Hafen?

Die Grafik zeigt, mit wie vielen Unzen Gold man den S&P-500 kaufen könnte. Zwar sank auch der Goldpreis, aber nicht so stark wie der S&P-500.

S&P-500-Gold-Ratio

logarithmische Darstellung



das schon 2008 erlebt, da fiel Gold um 30 Prozent. Ich erwarte auch aktuell zunächst deutlich einbrechende Edelmetallpreise. In einem durchaus wahrscheinlichen Inflationsszenario nach der Krise sollte Gold allerdings wieder deutlich stärker steigen.

MONEY: Und wie schätzen Sie Gold als Depotversicherung ein?



Ehrhardt: Derzeit wirkt Gold nur bedingt als Depotabsicherung. Das konnte man auch 2008 beobachten. Damals mussten viele Investoren verkaufen. Ich würde Gold als Inflationsschutz längerfristig aber behalten.



Otte: Gold ist für mich grundsätzlich kein klassisches Investment, sondern eine Depotversicherung oder ein Liquidität ersatz. Hierfür ist es auf jeden Fall gut geeignet. In einer Phase des Abverkaufs gehen aber die Preise aller Anlageklassen parallel nach unten.



Bernecker: Aktuell ist Gold keine vernünftige Alternative. Die Absicherung eines jeden Depots liegt im Verstand des Aktionärs. Jeder muss überlegen, was in so einer Situation das Richtige ist. Wer die Zusammenhänge versteht, der weiß, wie er sich zu verhalten hat.



Müller: Im deflationären Crash fallen Aktien und fällt Gold. Wie kann Gold da das Depot absichern? Diese Argumentation habe ich noch nie verstanden.

MONEY: Wie stehen Sie zur Anlageklasse Anleihen?



Ehrhardt: In Bundesanleihen sollte man restriktiv investieren, da diese im Kurs stärker fallen könnten, sofern es zu einer Zinsangleichung in Europa kommt. Dann wären Käufe in die Peripherieanleihen Italiens und Spaniens interessant.



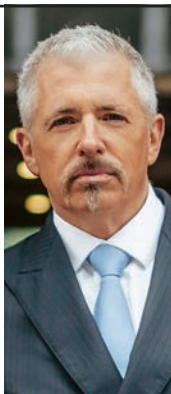
Otte: Bislang waren sie tatsächlich in Ordnung. Aber alles hat irgendwann ein Ende. Es wird langsam Zeit, sich davon zu trennen.



Bernecker: Anleihen fasse ich nicht an. Das Ganze ist ein Klumpenrisiko, was uns noch große Probleme bereiten wird. Denn in der gesamten Geschichte der Menschen hat es noch nie solch eine Übertreibung der Verschuldung gegeben. Am Bondmarkt führt es in Zusammenhang mit den niedrigen Zinsen zu einer Blase. Im Anleihenmarkt wird es einen Zusammenbruch geben. Aber die Aktienkurse werden davon nicht groß berührt werden. Die Ramschanleihen unterhalb der Rating-Note BBB werden mehrheitlich kaputtgehen. An der Börse wird das kaum einer bemerken. Es werden ungefähr acht bis zehn Billionen Dollar an Anleihen verschwinden. So laufen Entschuldungen, wie es die Deutschen bereits 1921/22 und 1948 eindrucksvoll erleben konnten.



Müller: 2008 und auch jetzt haben wir gesehen, dass auch Anleihen, die vermeintlichen Gegengewichte



DIRK MÜLLER

Es geht um das finanzielle Überleben

Dirk Müller ist seit 1992 an der Börse. Heute zählt der Gründer des Finanzinformationsdienstleisters Finanzethos GmbH (Cashkurs.com) zu den bekanntesten Börsenexperten Deutschlands. In FOCUS-MONEY verrät er exklusiv seine Tipps für die Krise.

Kaufen, solange die Börsen offen sind

Dirk Müller rät in dieser Phase vorrangig dazu, Vermögen zu erhalten. „Aktuell geht es darum, in diesem Markt zu überleben“, so der Experte. Dennoch sollten Anleger die Einbrüche auch nutzen, um möglichst günstig reale Güter einzusammeln, solange es noch etwas zu kaufen gibt – auch wenn die Kurse bis zum Umkehrpunkt noch massiv fallen könnten.

Welche Einstiegsstrategie empfiehlt dabei der Experte? „In normalen Phasen und Krisen würde ich raten, jetzt die ersten zehn Prozent in Aktien zu investieren und dann schrittweise jeweils weitere zehn Prozent, wenn die Aktien erneut fallen“, sagt Müller. Da man aber nicht wisse, wie lange die Börsen noch offen seien, könnte das zu langsam sein.

Ein Fonds für extreme Krisenszenarien

Mit dem Dirk Müller Premium Aktien Fonds will Müller Investoren eine „Arche Noah“ für Krisen bieten, wie wir sie momentan sehen. Dafür setzt er auf Aktieninvestments in die „stabilsten und finanzstärksten Unternehmen der Welt“.

Die werden allerdings über Futures gegen Kurseinbrüche abgesichert. Verluste sollen so direkt in Cash umgewandelt werden, was dann für Nachkäufe zu günstigeren Kursen bereitstehen soll. „Wir kaufen permanent, ohne Geld zu verlieren. Während der Dax inzwischen fast 40 Prozent verloren hat, haben wir sogar leicht zugelegt“, erklärt Müller. Ein weiterer Vorteil: Man habe kein Problem, mit seinem Geld nicht in die Märkte zu kommen, weil diese geschlossen sind. Denn der Fonds sei permanent voll investiert.

Die Strategie scheint aufzugehen

Dirk Müller Premium Aktien



WKN/ISIN:	A111ZF/DE000A111ZF1
Fondsvolumen:	232,07 Millionen Euro
TER (Gesamtkostenquote):	1,64 Prozent
max. Ausgabeaufschlag:	4,00 Prozent
Wertentwicklung 0,5/1/3 Jahre p.a.:	0,74/1,38/3,69 Prozent

Quelle: Thomson Reuters Datastream



Panik an den Börsen: Weltweit trieb das Coronavirus in den vergangenen Wochen die Investoren aus den Aktienmärkten

zu Aktien, abverkauft wurden. Das bedeutet hohe Kursverluste bei einer Anlageklasse, die ohnehin keine Zinsen mehr bringt. Wer Cash braucht, verkauft alles, was er zu Geld machen kann. Wenn es länger geht, werden auch Immobilien leiden. Während des deflationären Schocks ist nur Cash der King. Bis die Inflation kommt. Ich habe das bereits vor Jahren als „Geysir-Szenario“ beschrieben. Erst implodiert die zuvor aufgebaute Preisblase in sich selbst, um dann wie ein Geysir nach oben zu schießen.

MONEY: Wie reagieren Sie in Ihrer Anlagestrategie?



Ehrhardt: In unserem Mischfonds „Zins und Dividende“ haben wir im laufenden Jahr nur 8,7 Prozent verloren. Das hat mein Sohn gut gemanagt. Jetzt kauft er wieder zu, etwa bei ausgewählten Aktien von Pharma-Unternehmen oder Versorgern. Das spiegelt sich in den Top-Ten-Positionen im Fonds wider.



Bernecker: Ein Dax unter 9000 Punkten ist ein klarer Kauf. Und neben Deutschland ist logischerweise noch die Wall Street wichtig. Sehr interessant auch aufgrund der Struktur der Unternehmen ist die Schweiz. Denn in allen drei Ländern funktionieren die ökonomischen Gesetze. Es sind freie und nicht manipulierte Märkte. Wichtig ist es, dass diese drei Länder selbst ein gutes Signal geben.



Otte: Wir investieren unsere Liquidität momentan schrittweise und sind mittlerweile wieder recht gut investiert. Privatanlegern würde ich vorschlagen: Ein Drittel des Kapitals jetzt anzulegen, in einigen Monaten das nächste Drittel, und mit dem letzten Drittel warten sie am besten noch ab.



Müller: Dieses jetzt stattfindende Szenario – mit Ausnahme des zusätzlichen Elements Virus, das sogar meine negativste Variante übertrifft – habe ich bereits in zahllosen Vorträgen und in meinem Buch „Machtabeben“ von 2018 angekündigt und genau den aktuellen Ablauf beschrieben. Daher ist mein Fonds, in dem ich auch mein eigenes Geld habe, meine „Arche Noah“ für genau diese Krise. Wir sind permanent voll in die aus unserer Sicht stabilsten und finanzstärksten Unternehmen der Welt investiert, die aus so einer Krise am besten wieder hervorgehen werden. Diese Aktien haben wir vollständig über Futures gegen Kurseinbrüche abgesichert.

MONEY: Gibt es einzelne Branchen, die Sie aktuell favorisieren?



Ehrhardt: Aktien sind jetzt im Gegensatz zu Anleihen erste Wahl. Nach dem Crash sind diese günstig. Man muss allerdings sehr selektiv vorgehen. Gesundheitstitel und gute Konsumwerte sind attraktiv.

Pharma-Titel waren schon vor der Krise gedrückt, unter anderem wegen Bernie Sanders in den USA, der die Pharma-Preise senken wollte. Versorger gehören ebenso ins Depot, diese Aktien hatten auch jetzt die geringsten Kursrückgänge.



Otte: Wir setzen vor allem auf Unternehmen mit einem erfolgreichen Geschäftsmodell, einem guten Management, möglichst mit Eigentümerinfluss, und einer soliden Bilanz. Aktuell sind vor allem große Technologieunternehmen einen Blick wert, aber sicher auch größere Mittelständler.



Bernecker: Einzelne Branchen machen aktuell wenig Sinn. Denn man kann kaum eine vernünftige Bewertung in der aktuellen Situation vornehmen. Selbst eine Allianz kommt jetzt in Nöte, die man nicht so richtig erklären kann. Es sind aus meiner Sicht Positionsaufösungen von Fonds, die Liquidität suchen. Und ich habe den Eindruck, dass auch die ETFs aktuell ein Risiko für den Markt sind. Denn wenn Investoren ganze ETFs abstoßen, müssen die Verwalter den kompletten Index verkaufen, also jede Aktie darin. Von Adidas bis Wirecard. Das ergibt einen Automatismus und damit in der Folge auch einen Dominoeffekt für die Verkäufe. Das kann dann niemand mehr steuern. Für kleine Sparer sind ETFs auf jeden Fall ein gutes Investment. Aber wenn große Investoren in ETFs investiert sind und dann Kasse machen, dann wird das für Schwierigkeiten sorgen.

MONEY: Wenn man die wirtschaftliche Krise mit einer Maßnahme beenden wollte – wozu müsste man dann greifen?



Ehrhardt: Die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel oder der bayerische Ministerpräsident Markus Söder waren mutig, indem sie gesagt haben, dass man fiskalpolitisch tun werde, was notwendig ist. Und das ist auch notwendig und richtig. Ich denke, es würde zudem helfen, wenn die EZB die Zinskonvergenz in Europa vortreiben würde. Die Menschen sind sehr diszipliniert in der Krise. Die hohe Sterblichkeit durch das Virus erinnert sie daran, dass das Leben endlich ist und man sich deshalb an die vorgegebenen Sicherheitsmaßnahmen halten sollte.



Otte: Krisen lassen sich nicht auf Knopfdruck beenden. Auch nicht die aktuelle. Für die Zeit danach kann ich allerdings zwei Maßnahmen benennen, mit denen man schon recht weit kommen würde. Erstens sollte das Eigenkapital im Bankensektor signifikant hochgefahren werden und zweitens sollten die Nationalstaaten wieder eine größere Rolle bekommen – in der Sozialpolitik sowie in der Wirtschaftsgesetzgebung allgemein.



Bernecker: Es geht nicht um eine einzige Maßnahme. Es geht um alle Maßnahmen, denn alle zusammen werden zu einem griffigen Resultat führen. Es muss Glaubwürdigkeit entstehen, dass man die Dinge im Griff hat und alle beruhigt. Man muss keine Sprüche klopfen, aber einfach die Angst eindämmen und die Risiken benennen. Das Wichtige ist: Glaubwürdigkeit. Die der Prognose und in den Worten. Vielleicht muss es auch eine Gruppe von Personen sein, denn die Glaubwürdigkeit von Trump zum Beispiel ist bescheiden. Und wenn Frau Merkel oder Herr Macron das sagen, reicht es nicht. Zudem müssen alle Zahlen glaubhaft genannt werden. Die Menschen wollen wissen, worauf man sich konkret einstellen kann.



Müller: Zu Harry Potters Zauberstab. ■