

Rosige Prognose von Hedgefonds-Manager

»Europa steht am Beginn des Aufschwungs«

Kriege, Megazölle und bröckelnde Allianzen – die wirtschaftliche Weltlage scheint düster. Hedgefonds-Manager Markus Sievers ist trotzdem überzeugt, dass die Aktienmärkte jetzt erst so richtig in Fahrt kommen.

Tim Bartz

SPIEGEL : Herr Sievers, zu Jahresbeginn sagten Sie, der Dax könne bis Ende 2025 rund zehn Prozent zulegen. Stand heute sind es mehr als 20 Prozent. Waren Sie zu pessimistisch, oder steht dem Dax eine heftige Korrektur bevor?

Sievers : Da kommt keine Korrektur, der Dax wird sogar weiter zulegen.



Markus Sievers, 56, ist Geschäftsführer des Dortmunder Fondsanbieters Apano. Die Gesellschaft, die rund 400 Millionen Euro an Kundengeldern verwaltet, vertreibt neben Produkten des börsennotierten Hedgefonds Man Group auch eigene Fonds.

SPIEGEL : Wieso das?

Sievers : Wegen der Billionenpakete der neuen Bundesregierung für Rüstung und Infrastruktur, die zu Jahresbeginn nicht absehbar waren. Und wegen des größeren Zusammenhalts in Europa, um als Wirtschaftsraum bestehen zu können. Auch deshalb sind Deutschland und Europa im Aufwind.

SPIEGEL : Das erstaunt. Die USA überziehen Europa mit Zöllen, China, das vor allem für deutsche Exporteure ein wichtiger Absatzmarkt ist, schwächtelt. Haben sich die Aktienmärkte von den geopolitischen Erschütterungen der vergangenen Jahre völlig emanzipiert?

Sievers : Ein Stück weit schon. Eigentlich ist es verrückt: Die Unsicherheit an den Märkten war selten größer als jetzt, und die Börsen laufen trotzdem gut. Die Vorzeichen für die globalen Aktienmärkte bleiben sehr positiv. Ich kann das für die einzelnen Regionen der Reihe nach durchdeklinieren.

SPIEGEL : Nur zu!

DER SPIEGEL

Sievers : Die US-Wirtschaft bleibt ein Hort der Stabilität, trotz allem, trotz Präsident Donald Trumps Sprunghaftigkeit. Die Unternehmen hängen sehr stark an der Binnenkonjunktur und weniger am Im- und Export. Noch ist unklar, ob die US-Firmen die Importzölle, die Trump gegen den Rest der Welt verhängt hat, auf die Verbraucher abwälzen, indem sie die Preise erhöhen. Oder ob sie in Kauf nehmen, dass ihre Gewinnmargen schrumpfen. Einstweilen ist die US-Inflation aber so moderat, dass sie die Kauflaune der Amerikaner nicht schmälert. Sie fühlen sich sicher in ihren Jobs. Zudem siedeln sich verstärkt Unternehmen in den USA an. Das hat schon vor Trump begonnen und hängt auch mit der Coronapandemie zusammen.

SPIEGEL : Wie das?

Sievers : Den Amerikanern ist klar geworden, dass sie nur dann so mächtig bleiben, wenn sie vom Rest der Welt unabhängiger werden für den Fall, dass Lieferketten reißen. Also produzieren sie künftig viele Sachen lieber selbst. Das betrifft die klassische Industrie, etwa die Fertigung von Medizinprodukten. Zudem sind die USA weiterhin führend in Zukunftsbranchen wie der künstlichen Intelligenz (KI). Helfen wird auch, dass die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) im September ziemlich sicher die Leitzinsen senken wird.

SPIEGEL : Der aktuelle Fed-Chef Jerome Powell scheidet im Mai aus, Trump wird aller Wahrscheinlichkeit nach einen Befehlsempfänger auf seinen Stuhl setzen, der ihm den Wunsch erfüllt, die Leitzinsen deutlicher zu senken und so das Schuldenmachen zu erleichtern. An den Märkten herrscht jetzt schon große Sorge vor den ausufernden Staatsschulden, eine willfährige Fed würde das Problem vergrößern. Bereitet Ihnen das keine Sorgen?

Sievers : Ja, aber nicht kurzfristig. Ich bin mir sicher, dass Trump jemanden an die Fed-Spitze setzt, der die Zinsen eher senkt als erhöht. Und wenn der Schuldenberg so hoch bleibt, ist die Kreditfähigkeit der USA gefährdet. Da schlummert mittelfristig die nächste große Finanzkrise. Aber nicht vor 2027 oder 2028. Und so weit guckt die Börse nicht.

SPIEGEL : Einer Studie des Massachusetts Institute of Technology (MIT) zufolge werden 95 Prozent der Unternehmen keine Rendite aus ihren Investitionen in generative KI erzielen. US-Technologieaktien haben deshalb gerade heftige Kursverluste hinnehmen müssen. Kann es sein, dass Sie den Einfluss von KI überschätzen?

Sievers : Kurzfristig stimmt es ja: Viele Unternehmen investieren in KI, ohne die spezifischen Prozesse dafür zu haben. Deshalb sehen sie zunächst keine unmittelbare Rendite. Das heißt aber nicht, dass der Einfluss überschätzt ist. Im Gegenteil: Wie bei jeder großen Technologie folgt auf eine Phase der Ernüchterung die eigentliche Transformation. Und die wird gewaltig sein.

SPIEGEL : Was ist mit Europa?

Sievers : Europa steht nach jahrelanger Flaute am Beginn des Aufschwungs. Auch wir holen Produktion zurück, das sogenannte Nearshoring. Vor allem aber investieren die Staaten enorm viel Geld in Rüstung und Infrastruktur. Eine solche gleichlaufende Investitionsoffensive haben wir in der Geschichte fast noch nie gesehen. Wenn privates Kapital hinzukommt, kann das einen Boom auslösen. Wir sehen ja, dass sich europäische Investoren verstärkt dem eigenen Kontinent zuwenden, weil die Schwäche des Dollars die Rendite ihrer US-Investments schmälert und europäische Aktien im Vergleich zu amerikanischen günstig bewertet sind. Und dann ist da noch ein Vorhaben der EU-Kommission.

SPIEGEL : Was meinen Sie?

DER SPIEGEL

Sievers: Die sogenannte Spar- und Investitionsunion soll Bürger und Unternehmen in Europa einen breiteren Zugang zu den Kapitalmärkten gewähren. Auf europäischen Bankkonten schlummern zehn Billionen Euro. Wenn davon ein Teil in den Kapitalmarkt fließt, wäre der Effekt gewaltig.

SPIEGEL : Aber was ist jetzt mit den Zöllen?

Sievers : Die sind nicht schön, aber verkraftbar und nicht so hoch wie anfangs befürchtet. Wenn sich Amerika Handelsbarrieren aufbaut und abschottet, bilden sich anderswo neue Allianzen. Umso wichtiger ist, dass Europa jetzt angefangen hat, aus sich selbst heraus zu investieren. Allein aus dem Corona-Wiederaufbaufonds der EU-Kommission, der sich auf gut 720 Milliarden Euro beläuft, ist noch längst nicht alles abgerufen worden. Wenn das geschieht, wird es spannend. Davon werden Rüstung, Infrastruktur und Bauunternehmen profitieren und vor allem der breite Mittelstand profitieren.

SPIEGEL : Der Zolldeal der EU mit den USA sieht vor, dass die Europäer Rüstung vor allem in Übersee einkaufen.

Sievers : Keine Sorge, da wird genügend für europäische Hersteller übrigbleiben. Der Rest der Welt rüstet ja auch auf und kauft hier ein. Und noch etwas ist gut für Europa.

SPIEGEL : Was?

Sievers : Die Inflation bleibt absehbar niedrig, auch wegen der chinesischen Billigimporte, die jetzt verstärkt hierher statt in die USA wandern. Das wird hiesigen Firmen fraglos Probleme bereiten, und eigentlich müsste Europa Zölle gegen China erheben. Aber zunächst sorgen die billigen Einfuhren dafür, dass die Inflation niedrig bleibt und damit auch die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank (EZB). Das wiederum hilft europäischen Unternehmen bei der Finanzierung ihrer Investitionen.

SPIEGEL : Was passiert, wenn sich die Lage in der Ukraine beruhigt? Momentan gibt es ja etwas Hoffnung.

Sievers : Wenn die Waffen schweigen sollten, wird es nicht daran liegen, dass sich alle plötzlich wieder vertrauen. Rüstungsaktien dürften also weiter attraktiv bleiben. Und die Bauwirtschaft würde natürlich vom Wiederaufbau der Ukraine profitieren. Wie das alles finanziert werden soll, weiß ich auch nicht. Aber klar ist, dass es für alle gut wäre.

SPIEGEL : Sie zeichnen ein überraschend rosiges Bild in einer düsteren Zeit. Gibt es denn gar keine Risiken oder Verlierer?

Sievers : Das Inflationsrisiko in den USA bleibt wie erwähnt groß, aber erst mittelfristig. Ansonsten sehe ich tatsächlich derzeit kaum Negatives. Die enormen Investitionen und die KI-Fantasie überkompensieren den negativen Effekt, den hohe Zölle und Chinas Wirtschaftsschwäche haben. Gut ist auch, dass die Anleger nicht euphorisch sind, sondern eher vorsichtig. Kritisch wird es erst, wenn alle total optimistisch sind.

SPIEGEL : Wie sollten sich die Anleger positionieren?

Sievers : Aktien, Aktien, Aktien, und das sehr breit gestreut. Wir haben rund 50 Prozent unserer Kundengelder in US-Aktien investiert, aber das Dollar-Risiko abgesichert. So ein Hedging ist sicherlich nichts für private Anleger, aber die USA sollten dominant im Portfolio bleiben, dafür ist

DER SPIEGEL

die US-Wirtschaft einfach zu stark. Etwa 35 Prozent haben wir aus den beschriebenen Gründen heimatnah investiert, also in Europa. Immer wichtiger wird Asien, wo ungefähr 15 Prozent unseres Anlagekapitals liegen.

SPIEGEL : Was ist an Asien so spannend? China schwächelt doch.

Sievers : Asien besteht ja nicht nur aus China. Die Währungen vieler Schwellenländer hängen am US-Dollar, dessen Schwäche die Finanzierung von Staatsausgaben für diese Nationen leichter macht. Und was China angeht, bin ich optimistisch. Die Chinesen haben schon bewiesen, dass sie auch bei hohen US-Zöllen effizient und günstig produzieren und aus ihrem Wachstumsloch herauskommen können.

SPIEGEL : Trotz der hohen Zölle, die die USA auch für Chinas Anrainer veranschlagen, um billige Exporte in die USA via Drittländer zu verhindern?

Sievers : Die Chinesen sind clever und finden Wege, damit umzugehen. Denkbar, dass sie auch via Europa in die USA exportieren. Die Dynamik in Asien kommt zurück, das spüren wir deutlich. Das hängt auch mit dem Valeriepieris-Kreis zusammen.

SPIEGEL : Mit was bitte?

Sievers : Innerhalb dieses Kreises in Asien, den Sie quasi mit dem Zirkel ziehen können, leben mehr als vier Milliarden Menschen, mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung. 22 von 37 Megastädten sind dort. Das ist eine gewaltige Wachstumsregion, die die Anleger nicht vernachlässigen sollten.