

Jens Ehrhardt

„Korrektur ja, Crash nein“

Der renommierte Vermögensverwalter hat eine gute Nachricht für alle Aktionäre: Er erwartet keinen deutlichen Abschwung an den großen Börsen. Trotzdem stellt er sein Portfolio eher defensiv auf.

Herr Ehrhardt, die Börsen haben vor einer Woche gebebt, am stärksten in Japan. Investoren mussten Positionen rückabwickeln, bei denen sie Anlagen im Ausland mit billigen Yen-Krediten finanziert hatten. Die inzwischen berühmten Carry-Trades funktionierten nicht mehr.

Das war der Grund, warum der Börsensturz bei den japanischen Aktien mit 20 Prozent in drei Handelstagen so gewaltig war. Viele Akteure hatten sich im billigen Yen verschuldet, um mit dem Geld anderswo in höher verzinslichen Anleihen oder Aktien zu spekulieren. Als dann aber der Yen durch die steigenden Zinsen viel stärker stieg, als auch ich erwartet hatte, bekamen diese Investoren kalte Füße.

Es geht um sehr große Volumina. Eine amerikanische Bank sprach von 20 Billionen Dollar. Das wäre eine gewaltige Summe. Der US-Aktienmarkt kommt auf vielleicht 60 Billionen Dollar. Die sogenannten Carry-Trades würden also ein Drittel davon ausmachen. Das Problem sollte man nicht auf die leichte Schulter nehmen. Allerdings wurden mit dem Geld sicher auch viele Anleihen gekauft. Am Ende würde ich vorsichtige Entwarnung geben, denn einen gewissen Ausverkauf haben wir ja bereits erlebt. Und Banken schätzen, dass ein Großteil der Carry-Trades schon rückabgewickelt ist.

Wo sehen Sie das Abwärtsrisiko bei den Aktien in Übersee und Deutschland?

Wenn wir auf den US-Leitindex S&P 500 schauen, liegt das Risiko vielleicht bei einem Rückfall auf 5000 Punkte. Das wären vom aktuellen Stand aus noch einmal rund sieben

Vita

Der Vermögensverwalter Der gebürtige Hamburger ist seit über einem halben Jahrhundert im Finanzgeschäft. Er startete als Aktienanalyst und schreibt bis heute einen eigenen Börsenbrief. Seine Freizeit verbringt der 82-Jährige gern auf dem Wasser, er ist passionierter Segler.

Das Unternehmen Jens Ehrhardt gründete 1974 die DJE Kapital AG in München. Die unabhängige Vermögensverwaltung bietet eine Reihe von Investmentfonds an und betreut 16,5 Milliarden Euro Kapital mit 182 Mitarbeitern. Sie ist ein Family-Business: Ehrhardt ist Vorstandsvorsitzender, Sohn Jan sein Stellvertreter.



Prozent. Auf dem Niveau verläuft die 200-Tage-Linie, die den gleitenden Durchschnitt der Kurse während dieser Periode abbildet. Diese Linie ist ein Instrument der Charttechnik und zeigt an, wo wichtige Unterstützungszonen für die Kurse liegen. So betrachtet hätte auch der Dax kein Risiko mehr.

Wie groß ist die Gefahr, dass wir einen Einbruch wie 1987 mit einem Tagesverlust des Dow-Jones-Index an der Wall Street von 23 Prozent oder eine massive Krise wie 2008 noch einmal erleben könnten?

Wenn die Konjunktur nicht völlig einbricht, dann gehen die Aktienmärkte wieder hoch. Und an einen großen Wirtschaftseinbruch glaube ich nicht. 1987 übrigens sackte die Konjunktur nicht weg, in der Finanzkrise 2008 dagegen schon. Meine Erwartung, kurz gesagt: Korrektur ja, Crash nein.

Ohne Zweifel sind die jüngsten Wirtschaftsdaten in den USA schwächer ausgefallen, was die Angst vor einer Rezession in der weltweit größten Volkswirtschaft geschürt hat.

Ja, der US-Arbeitsmarkt wird weiter sehr schlecht aussehen. Die Inflation steigt auch nicht mehr so stark. Die Konjunktur könnte also tatsächlich noch negativ überraschen. Deshalb wird die US-Notenbank die Zinsen mehrere Male senken, vielleicht sogar um deutliche 0,5 Prozentpunkte bei ihrer nächsten Sitzung am 18. September. Aber nur bei einer wirklich tieferen Rezession würde auch die Börse unter großen Druck geraten, weil die Anleger dann ihre Bestände verkaufen, weil sie fallende Unternehmensgewinne erwarten.

DJE Kapital

Was wird aus den Tech-Aktien, die sehr lange Zeit mit hohen Kursgewinnen glänzten, zuletzt aber das Misstrauen der Investoren zu spüren bekamen?

Die Aktienkurse der sogenannten Glorreichen Sieben werden sich meiner Meinung nach nicht so schnell wieder erholen. Es wird wohl stark überinvestiert in den Hoffnungsträger Künstliche Intelligenz (KI). Das betrifft Firmen wie Microsoft, Apple und andere. Ich bezweifle, ob sich das auszahlt.

Und Investoren-Ikone Warren Buffett hat fast die Hälfte seines Apple-Aktienbestandes verkauft.

Der ist schon ein schlauer Fuchs. Die Spekulationsblase bei diesen Werten ist angestochen worden. Die Aktie des Chipherstellers Nvidia, des größten Gewinners des KI-Booms, ist auch nach den jüngsten Kursverlusten kein „schreiender Kauf“, wie die Amerikaner sagen würden. Wachstumsaktien müssen noch korrigieren. Aber nicht so teuer bewertete Titel können sich erholen.

Ihr Sohn Jan, auch Fondsmanager, hatte in unserem Interview vor sechs Wochen empfohlen, Nvidia-Positionen teilweise in Konsumwerte wie Unilever zu tauschen.

Das war eine gute Empfehlung. Es macht ja immer am meisten Spaß, wenn man recht hat.

Wo setzen Sie denn jetzt Ihre Schwerpunkte im FMM-Fonds, den Sie selbst managen?

Größte Aktienpositionen sind RWE und Eon. Auch andere Versorger wie Iberdrola bieten Schutz in schwierigen

Börsenlagen. Da kann man noch zukaufen. Bei den Banken wäre ich zurückhaltend, weil die Institute unter Zinssenkungen leiden. Versicherungen sehen da schon wieder besser aus. Die Allianz ist meine drittgrößte Aktienposition.

Wie haben Sie in den Fonds denn auf die Börsenturbulenzen vor einer Woche reagiert?

Eigentlich gar nicht. Ich war schon vorher recht defensiv, etwa im FMM-Fonds. In den vergangenen Monaten habe ich die Anleihequote erhöht, vor den Turbulenzen auch die „Glorreichen Sieben“ etwas abgebaut. Dafür defensive US-Aktien gekauft wie Colgate oder eben auch eine Unilever in Europa.

Und Ihre Japan-Positionen?

Da hat es uns erwischt. Aber ich war vorher von Japan überzeugt und bleibe das auch. Der Markt wird sich erholen. Die Unternehmen dort zeigen gute Gewinnentwicklungen. Außerdem sind die Aktien nicht teuer. Im FMM-Fonds habe ich jetzt zehn Prozent Japan-Aktien.

Nach Japan schauen wir auf die USA. Die Amerikaner wählen am 5. November einen neuen Präsidenten. Wie könnte das Rennen ausgehen?

Studien zeigen, dass bei schlecht laufender Konjunktur die Wähler sich eher für den Herausforderer entscheiden. Ich erwarte zwar keinen Wirtschaftseinbruch in den USA. Aber es würde schon reichen, wenn der Durchschnittsamerikaner das anders empfindet, und dann könnte er sich für Trump entscheiden. Man kann das vielleicht schon an den Konsumaktien erkennen. Fallende Umsätze bei Starbucks und McDonalds zeigen, dass die Konjunktur schlecht läuft.

Was würde ein Wechsel von den Demokraten zu den Republikanern im Amt des Präsidenten für die Börse bedeuten?

Donald Trumps Verhalten ist schwer zu kalkulieren. Aber er setzt sich für Steuererleichterungen ein, während Kamala Harris dagegen ist. Per saldo würden die Akteure an der Wall Street einen Trump als Präsidenten wohl eher begrüßen.

Herr Ehrhardt, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte Ingo Narat.

Die Aktien-Rückschläge

Aktienindex in Punkten

