

Kolumne

Werterhalt in der Krise

Gastbeitrag von Nina Kordes, HELLERICH GmbH

Wiederholt sich die Geschichte?

Seit Anfang des 20. Jahrhunderts haben sich mehrere große Wirtschaftskrisen ereignet und ihren Weg in die Geschichtsbücher gefunden. Obwohl sie unterschiedliche Auslöser hatten und nur bedingt vergleichbar sind, war ihnen meistens ein Problem gemeinsam: eine hohe Verschuldung. Nehmen wir die Hyperinflation in Deutschland nach dem Ersten Weltkrieg. Die durch enorme Kriegsausgaben und Reparationszahlungen verursachte Verschuldung führte zu einer Hyperinflation des Geldes. Am Ende wurde ein neues Währungssystem eingeführt. Die große Depression in den USA Ende der 1920er-Jahre mit dem legendären Börsencrash 1929 wurde u.a. durch eine immense Privatverschuldung ausgelöst. Das internationale Währungssystem musste durch die Lösung vom Goldstandard grundlegend verändert werden. In den 1970er-Jahren kam es in den USA zur Ölkrise: Der Ölpreis stieg deutlich an, die Zinsen wurden bis auf 20% angehoben und Kapitalverkehrskontrollen eingeführt. Schließlich ist daraus ein System flexibler Wechselkurse entstanden.

Verschuldung und kein Ende

Um 1990 entwickelte sich in Asien eine schmerzliche und langjährige Wirtschaftskrise. Eine vorhergehende längere Boomphase und der immense Zufluss ausländischen Kapitals führten zu einer massiven Verschuldung in US-Dollar. Der plötzliche Rückzug der internationalen Investoren überforderte die Staaten; der Internationale Währungsfonds (IWF) verlangte als Gegenleistung für Schuldenerleichterungen und Währungsabwertung weitreichende Strukturreformen. Die Finanzkrise 2008 begann am amerikanischen Immobilienmarkt. Kredite wurden in verschachtelter Form mit einem Rating versehen, das nicht der Bonität der

Schuldner entsprach. Mit der Lehman-Brothers-Insolvenz entlud sich eine gigantische Schuldenlawine, die die weltweite Vernetzung des Finanzsystems aufzeigte. Die internationale Verschuldung ist seither auf einem hohen Niveau geblieben. In der Folge hat sich das Zinsniveau dauerhaft geändert; Negativzinsen sind nun Realität. In dieser Zeit haben sich Unternehmen zu günstigen Zinsen neu und in größerem Umfang verschuldet.

Gewinner und Verlierer

In dieser Phase erreicht uns nun eine neue globale Krise: das Coronavirus. Die Antwort der Staaten und Notenbanken ist neben der Stärkung des Gesundheitswesens die Versorgung der Wirtschaft mit unbegrenzten Krediten. Verschuldung ist dieses Mal also nicht der Auslöser, sondern das Heilmittel? Es wird bei dieser Krise selbstverständlich Gewinner und Verlierer geben. Dabei lohnt sich der Blick auf die Unternehmen, die bereits viele Krisen überstanden haben. Flexibilität war Trumpf: Entweder die Unternehmen konnten ihre Geschäftsmodelle der jeweiligen Situation gut anpassen oder stellten sie entsprechend um. Ein Beispiel dafür ist BMW: Das Unternehmen produzierte erst Flugzeuge, später Automobile und jetzt möglicherweise wichtige medizinische Geräte. Krisenresistente Unternehmen sind auch diejenigen, deren Produkte und Dienstleistungen immer nachgefragt werden, z.B. Nahrungsmittel oder Medikamente. Investoren müssen sich die Frage stellen, wie und mit welcher Anlageform langfristig Werte erhalten werden können. Dies gelingt als Miteigentümer eines – oder besser: vieler – krisenresistenter Unternehmen mit einer geringen Verschuldung. Eine naheliegende Option oder vielmehr eine logische Konsequenz aus dem, was uns die vergangenen Weltwirtschaftskrisen lehren! ■



Nina Kordes (Jahrgang 1975) ist Diplom-Ökonomin und verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung als Fondsmanagerin mit einem Schwerpunkt auf globalen Aktienanlagen. Bevor sie Ende 2012 zur HELLERICH GmbH wechselte, war sie Geschäftsführerin eines unabhängigen Assetmanagers. Als Senior-Portfoliomanagerin betreut sie verschiedene Anlagestrategien des Hauses und ist die Fondsmanagerin des globalen Aktienfonds HELLERICH Sachwertaktien. Als Co-Managerin des HELLE- RICH Global Flexibel trägt sie zudem seit vielen Jahren maßgeblich zur Multi-Asset-Strategie bei.