

»JETZT BEKOMMEN SIE AKTIEN IM SONDERANGEBOT«

Ein Interview mit dem
Fondsmanager Thomas Schüßler

von Michael Brächer

»Jetzt bekommen Sie Aktien im Sonderangebot«

GELDANLAGEN Fondsmanager Thomas Schüßler erklärt, wie groß die Gefahr einer Weltfinanzkrise ist und was Privatanleger tun können.

Schüßler, Jahrgang 1966, managt bei der Fondsfirma DWS einen rund 18,5 Milliarden Euro schweren Dividendenfonds.

SPIEGEL: Herr Schüßler, nachdem Donald Trump beim »Liberation Day« mit Rekordzöllen gedroht hatte, rauschten die Aktienmärkte in die Tiefe. Was ist da los?

Schüßler: Wir erleben, wie sich die USA selbst eine klaffende Wunde zufügen. Donald Trump glaubt, dass die Vereinigten Staaten ihr Außenhandelsdefizit nicht mehr tragen können, weil er ein völlig falsches Verständnis vom globalen Handel hat. Ein Mann stürzt mit seinen Entscheidungen eine ganze Nation ins Unheil. Früher habe ich geglaubt, dass so etwas nur in einer Diktatur passieren kann.

SPIEGEL: Trump glaubt, dass die USA vom Rest der Welt über den Tisch gezogen werden. Inzwischen hat er zwar eine Zollpause erklärt, aber die Zölle gegen China erhöht. Was zeigt uns das?

Schüßler: Trump sieht China ganz klar als den großen strategischen Rivalen der USA. Er wird versuchen, über Zollverhandlungen den Rest der Welt auf seine Seite und von China wegzuziehen. Ich bezweifle allerdings, dass er damit großen Erfolg hat. Für viele Länder ist der Handel mit China wichtiger als der mit den USA.

SPIEGEL: Was blüht uns, wenn Trump den Handelskrieg weiter eskalieren lässt?

Schüßler: Im Prinzip versuchen die USA, sich beim Handel vom Rest der Welt komplett zu entkoppeln. Die Auswirkungen kann man kaum überschätzen. Da reden wir nicht nur vom Handel, wo in den vergangenen Dekaden komplexe Lieferketten entstanden sind, die jetzt zu zerreißen drohen, sondern auch von den Kapitalmärkten.

SPIEGEL: Nicht nur die Aktienkurse, sondern auch die Kurse amerikanischer Staatsanleihen sind gefallen. Ein Alarmsignal?

Schüßler: Ja! Diese Treasuries sind das Fundament des weltweiten Kapitalmarkts. Wenn am Aktienmarkt die Panik regiert, fliehen Investoren normalerweise an die Anleihemärkte. Dann sind 10- oder 20-jährige Papiere gefragt, und die Bondrenditen fallen. Aber diesmal funktioniert das nicht.

SPIEGEL: Warum?

Schüßler: Normalerweise müssten die Zinsen für lang laufende Anleihen sinken, wenn die Nachfrage steigt. Aber durch die Zölle steigt die Inflation in den USA, und das Vertrauen der Welt in den Dollar wird untergraben. Darunter leidet auch der Markt für amerikanische Staatsanleihen. Und das ist kein Wunder. Sie können nicht dem Rest der Welt den ökonomischen Krieg erklären und zugleich erwarten, dass man Ihre Schulden finanziert. Doch genau das hat Donald Trump versucht.

SPIEGEL: Die USA haben schon jetzt einen Schuldenberg von mehr als 35 Billionen Dollar angehäuft...

Schüßler: Das Haushaltsdefizit der USA liegt an der Grenze des Tragbaren. Es war töricht, in dieser Situation einen Handelskrieg vom Zaun zu brechen und damit das Vertrauen in den amerikanischen Staat als Schuldner zu beschädigen. Donald Trump scheint zu glauben, dass er über Wasser gehen kann.

SPIEGEL: Kann es sein, dass wir den Beginn einer neuen Weltfinanzkrise erleben?

Schüßler: Noch sind wir nicht an diesem Punkt angelangt, aber mich erinnert die aktuelle Panik durchaus an die Folgen der Lehman-Pleite oder die Coronapandemie. Mit dem Unterschied, dass wir gegen Donald Trumps Zollpolitik leider keinen Impfstoff entwickeln können. Aber ja: Schlimmstenfalls kann der Handelskrieg zu einer globalen Rezession und einer Weltfinanzkrise führen.

SPIEGEL: Wenn an der Börse die Angst regiert, kann das zu Ansteckungseffekten führen?

Schüßler: Das wäre angesichts der derzeitigen Marktreaktionen zumindest nicht ungewöhnlich. Der Aktienmarkt bereitet mir da weniger Sorgen, da gibt es immer jemanden, der Aktien kauft. Aber der Markt für Firmenkredite ist in den vergangenen Tagen regelrecht ausgetrocknet. Mich würde nicht wundern, wenn der ein oder andere Beteiligte dort in Schiefelage gerät.

SPIEGEL: Viele Privatanleger wurden von dem Crash kalt erwischt. Wo gibt es sichere Häfen?

Schüßler: Das ist ein Riesenproblem. Früher konnten Sie den Dollar, US-Staatsanleihen oder Gold ansteuern, wenn es an der Börse gekracht hat. Der Dollar fällt als sicherer Hafen weg, nachdem Donald Trump den Wirtschaftskrieg erklärt hat, und auch US-Bonds sind nicht mehr eine so zuverlässige Option wie in der Vergangenheit.

SPIEGEL: Dann bleibt Gold als Zufluchtsort?

Schüßler: Wenn Sie mich fragen – ja. Die Vorteile liegen auf der Hand: Wenn Sie Gold kaufen, halten Sie niemandes Schulden. Notenbanken können es nicht beliebig nachdrucken, und es wird als Sicherheit akzeptiert. Das ist es, was Gold in der derzeitigen Krise so attraktiv macht. Letztlich veranstaltet Donald Trump mit seinen Drohungen gerade ein Gold-Kaufprogramm. Auch deshalb haben wir den Goldanteil in unserem Fonds erhöht.

SPIEGEL: Sie managen doch einen Aktienfonds!

Schüßler: Stimmt, mit meinem Fonds suche ich nach Unternehmen, die Dividenden ausschütten, und über 80 Prozent des Vermögens sind in Aktien investiert. Aber Gold ist für uns eine Notlösung, um die Schwankungen und Verluste zu reduzieren. Den Goldanteil haben wir übrigens schon vor dem Handelskrieg erhöht, weil die Bewertungen am US-Aktienmarkt so hoch waren wie selten zuvor. Auch ich habe die Eskalation des Zollstreits in dieser Schärfe nicht vorhergesehen.

SPIEGEL: Was also tun?

Schüßler: Als Investor müssen Sie sich jetzt breit aufstellen. In den vergangenen Jahren war Diversifikation ein Schimpfwort, da mussten sie eigentlich nur in sieben amerikanische Technologieaktien investieren, um ein Vermögen zu machen. Jetzt ist Diversifikation der Schlüssel, um die Verluste zumindest zu begrenzen. Damit kann man inzwischen wieder den MSCI World schlagen. Man muss das Vermögen nur breiter streuen, auch über verschiedene Währungen und Anlageklassen hinweg.

SPIEGEL: Nur dass es bergab zu gehen scheint, egal wohin man schaut.

Schüßler: Ja, die Kurse sind gefallen, aber dadurch sind gute Unternehmen auch sehr viel günstiger geworden. Der US-Aktienmarkt hat seit Trumps Amtsantritt um rund 20 Prozent nachgegeben, dadurch sind die Bewertungen für viele Firmen sehr viel attraktiver als am Jahresanfang. Und dazu sind die Schwankungen massiv. Der Volatilitätsindex Vix ist so hoch wie zuletzt in der Coronapandemie. Das ist reine Panik.

SPIEGEL: Und das heißt?

Schüßler: Dass es jetzt für kluge Investoren auch Chancen gibt. Alle schreiben, wie schlimm es am Aktienmarkt läuft. Auch Sie beim SPIEGEL.

SPIEGEL: Und?

Schüßler: Meine Tochter hat mich heute gefragt, was sie mit ihren Aktien machen soll.

SPIEGEL: Was haben Sie geantwortet?

Schüßler: Dass sie die Füße stillhalten soll. Das ist das Beste, was die meisten Investoren in dieser Situation machen können: nichts.

SPIEGEL: Viele Menschen kostet es große Überwindung, dabei zuzuschauen, wie der Wert ihrer privaten Altersvorsorge schwindet. Was, wenn die Kurse noch weiter fallen?

Schüßler: Natürlich kann es weiter bergab gehen. Aber wenn es keine handfesten Gründe gibt, warum Sie Ihre Aktien jetzt verkaufen müssen, dann tun Sie es nicht. Die Welt wird auch wegen Donald Trump nicht untergehen. Wenn Sie jetzt verkaufen, setzt das voraus, dass Sie wissen, was morgen geschieht. Aber das weiß niemand. Vielleicht wird der US-Präsident die Negativnachrichten nicht länger aushalten, oder der Kongress beschränkt seine Rechte in Zollfragen, um den Handelskrieg einzuschränken.

SPIEGEL: Vielleicht wird es auch schlimmer?

Schüßler: Sicher, das kann passieren. Aber ich würde auf diesem Niveau nicht mehr verkaufen, im Gegenteil. Wir kaufen selektiv zu.

SPIEGEL: Welche Aktien kaufen Sie denn?

Schüßler: Das haben unsere Kunden mich auch gefragt. Aber das darf ich nicht verraten. Aber es liegt praktisch auf der Hand: Ich schaue mir Unternehmen an, deren Kurse so weit gefallen sind, dass eine Rezession im derzeitigen Niveau bereits eingepreist ist.

SPIEGEL: Ist das nicht riskant?

Schüßler: Riskant ist es, jetzt zu verkaufen. Eines muss Ihnen dabei doch klar sein: Irgendeiner kauft Ihre Papiere. Warum tut Ihr Gegenüber das? Ist derjenige dumm, oder möchte er sich an Ihnen bereichern? So eine Krise ist immer auch eine Chance, relativ preiswert an gute Aktien zu kommen. Jetzt verkaufen die Leute Papiere, die sie nicht verkaufen sollten, weil sie Panik bekommen oder weil ihnen die Bank im Nacken sitzt. Jetzt bekommen Sie Aktien im Sonderangebot.

SPIEGEL: Eine alte Börsenweisheit besagt, dass man nicht in fallende Messer greifen soll.

Schüßler: Die Kurse können weiter fallen. Aber Investieren ist vor allem Psychologie, und die spielt den Menschen gerade einen Streich. Alle denken, dass sie verkaufen müssen, weil das die anderen auch tun. Aber am besten ist, man hält die Füße still, oder man investiert gezielt. Wir bauen jedenfalls schrittweise kleine Positionen auf.

SPIEGEL: Was glauben Sie, wie die Politik auf Trumps Zolldrohungen reagieren sollte?

Schüßler: Ich bin Fondsmanager, kein Politiker.

SPIEGEL: Aber Sie haben ökonomischen Sachverstand. Angenommen, Friedrich Merz fragte Sie, wie Deutschland den Handelskrieg gewinnen könne. Was würden Sie raten?

Schüßler: Im Handelskrieg gibt es keine Gewinner. Wenn Sie einen Handelskrieg führen müssen, haben Sie schon verloren. Aber ich glaube, es gibt einen einfachen Weg, um das Problem zu lösen.

SPIEGEL: Welchen denn?

Schüßler: Der Kapitalmarkt kann schaffen, was kein Staatschef der Welt schaffen kann: Trump zum Einlenken zu bewegen. Keine amerikanische Regierung kann lange gegen den Aktien- und Anleihemarkt bestehen.

SPIEGEL: Das müssen Sie erklären.

Schüßler: Die amerikanische Volkswirtschaft ist sehr viel abhängiger vom Kapitalmarkt als beispielsweise die deutsche. Mehr als die Hälfte der Amerikaner halten selbst Aktien. Fallen die Märkte, dann geben die Menschen weniger für den Konsum aus, und die Steuereinnahmen sinken. Dazu kommt, dass auf die zehn reichsten Prozent der Amerikaner rund 50 Prozent des Konsums entfallen. Diese Superreichen sind besonders stark an der Börse engagiert und dadurch gerade sehr viel ärmer geworden. Auch die US-Firmen befinden sich in Schockstarre.

SPIEGEL: Und das heißt?

Schüßler: Allein der Marktabschwung, den wir in den vergangenen Tagen erlebt haben, kann ohne Weiteres eine Rezession in den USA auslösen. Zumal in diesem Umfeld auch kein Konzernchef investieren wird. Das bedeutet mehr Inflation und höhere Arbeitslosigkeit in den USA. Das ist eine furchtbare Kombination.

SPIEGEL: Mag sein, aber was hat das mit der europäischen Politik zu tun?

Schüßler: Ganz einfach: Auch wenn es schmerzt, sollten wir dem Kapitalmarkt seinen Lauf lassen. Das tut den USA am meisten weh. Europa sollte den Freihandel mit anderen Nationen ausbauen und auf Trumps Zolldrohungen mit einer schrittweisen Erhöhung der Gegenzölle reagieren. Mehr braucht es gar nicht. Der Kapitalmarkt wird den Rest regeln. Trump kann die Wall Street nicht abschaffen, feuern oder einschüchtern. Ihm bleiben nur noch Wochen, um zurückzurudern und seine Zollpolitik dauerhaft zu ändern.

SPIEGEL: Wann wird Trump einlenken?

Schüßler: Ich weiß es nicht. Aber wir sehen doch an seiner Zoltpause, dass der Widerstand zunimmt. Nichts hassen die Amerikaner so sehr, wie Geld zu verlieren. Wir werden diesen Punkt erreichen. Aber auch ich vermag nicht zu sagen, wann das sein wird.

SPIEGEL: Und wenn Trump doch nicht einlenkt und nach der Pause wieder neue Zölle verhängt?

Schüßler: Dann müssen wir warten, bis der Finanzmarkt einen Bewertungsboden findet. Und ich hoffe für uns alle, dass wir das nicht erleben müssen. Denn dieser Boden könnte sehr, sehr tief liegen.

SPIEGEL: Bereitet Ihnen die aktuelle Lage schlaflose Nächte?

Schüßler: Das letzte Mal, dass ich so viele Anfragen von Kunden erlebt habe, war in der Finanzkrise 2008. Damals war ich jünger und ungestümer. Seitdem habe ich dazugelernt.

SPIEGEL: Und was heißt das?

Schüßler: Dass ich durchschlafen kann. Zumindest hat meine Frau sich noch nicht beschwert.

Interview: Michael Brächer