

INTERVIEW

„Die Schelte der Politik ist doppelzünftig“



Dietmar Zantke ist Geschäftsführer und Fondsmanager der Zantke & Cie. Asset Management. Bis 2009 leitete er das LBBW-Anleihen-fondsmanagement

FTD Herr Zantke, die Ratingagentur Moody's bezieht öffentlich Prügel für die Herabstufung Portugals auf Ramschniveau. Zu Recht?

DIETMAR ZANTKE Nein. Natürlich haben Ratingagenturen vor der Finanzkrise Fehler gemacht. Man muss aber unterscheiden zwischen den modellbasierten Ratings, die oft viel zu optimistisch für strukturierte Produkte vergeben wurden, und den Länderratings, die auf weit umfangreicheren Datensätzen und Schätzungen basieren. Die Kurse der Anleihen Portugals oder Griechenlands drücken längst aus, für wie riskant Investoren diese Länder bereits halten – die Ratingagenturen vollziehen das nur offiziell. Wenn die Politik darüber schimpft, ist das doppelzünftig.

Inwiefern?

ZANTKE Man hat doch noch vor wenigen Wochen ganz offiziell verlangt, dass der neue europäische Stabilitätsmechanismus EFSF so konstruiert werden soll, dass er ein erstklassiges „AAA“-Rating bekommt, um sich günstig zu refinanzieren. Das ist genau das Vorgehen, wie vor der Krise strukturierte Produkte aufgelegt wurden: Macht es so, dass ein „AAA“ draufsteht. Auch die Regeln für Banken und Versicherer und selbst die Europäische Zentralbank, bis zu welcher Ratingnote sie Anleihen kaufen beziehungsweise annehmen dürfen, stammen nicht von den Ratingagenturen selbst, sondern von Aufsehern und Notenbanken. Man hat sich hier regulatorisch an die Urteile gekettet und wundert sich jetzt über die Folgen.

Kann man in den Euro-Peripherieländern schon auf Schnäppchenjagd bei Anleihen gehen?

ZANTKE Ich rate vor dem Hintergrund der Gefahr für die Währungsunion davon ab, ebenso wie von Finanzanleihen von Banken und Versicherungen. Im Bereich der Unternehmensanleihen im Investmentbereich in Europa geht der Markt noch immer von Ausfallwahrscheinlichkeiten von zehn Prozent auf Sicht von fünf Jahren aus. Das ist zu pessimistisch und bietet Chancen.

Droht am Anleihemarkt nicht Ungemach, wenn die Leitzinsen – wie wohl heute – weiter steigen?

ZANTKE Die EZB wird die Leitzinsen heute um 0,25 Prozentpunkte anheben. Meiner Meinung nach wird dies aber erst einmal die letzte für eine Weile in diesem Zyklus bleiben. Die EZB wird es vermeiden wollen, mit noch höheren Leitzinsen die Not der Euro-Peripherieländer noch zu verstärken oder den Euro noch stärker aufwerten zu lassen als ohnehin schon.

Woher kommt denn die Euro-Stärke inmitten der Schuldenkrise?

ZANTKE Da spielt die Zinsdifferenz zur USA mit den Nahe-Null-Zinsen und eigenen Problemen eine Rolle, aber auch die Tatsache, dass manche Marktteilnehmer bereits antizipieren, dass der Euro der Kernländer nach einer möglichen Wiedereinführung lokaler Währungen in der Peripherie eine weit stärkere Währung wäre als der Euro heute und somit Aufwertungspotenzial hat. INTERVIEW: CHRISTIAN KIRCHNER

Quelle: FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

Donnerstag, 07. Juli 2011