

„Die Deutschen haben zu viel Angst“

SPIEGEL-Gespräch Larry Fink, Chef des weltgrößten Vermögensverwalters Blackrock, rät Sparern, ihr Geld in Aktien anzulegen, und stellt sich hinter die globale Strategie der Deutschen Bank.

Laurence „Larry“ Fink, 62, ist der wohl einflussreichste Geldmanager der Erde. Vor gut 25 Jahren gründete der Sohn eines kalifornischen Schuhhändlers die Firma Blackrock, heute verwalten seine Manager 4,65 Billionen Dollar. Bei zahllosen börsennotierten Konzernen gehört Blackrock zu den größten Aktionären, etwa bei der Deutschen Bank. Fink und seine Leute beraten Regierungen und Notenbanken, ihr Einfluss übertrifft mittlerweile den der großen Investmentbanken.

SPIEGEL: Herr Fink, vor einigen Jahren haben Sie vorhergesagt, dass die Sparer angesichts der niedrigen Zinsen die Leidtragenden der Finanzkrise sein werden. Wenige Völker sparen so viel wie die Deutschen, sind sie somit die größten Opfer?

Fink: Die Zinsen sind nun mal niedrig, das kann man beklagen, aber nicht ändern. Viele Deutsche sparen falsch und müssen ihr Anlageverhalten überdenken.

SPIEGEL: Was sollten sie anders machen?

Fink: Mein Credo lautet seit Langem, dass die Deutschen mehr in Aktien investieren sollten. Hätten sie uns geglaubt, stünden sie heute besser da.

SPIEGEL: Die Bundesbürger haben noch nicht vergessen, wie die Kurse um die Jahrtausendwende erst gestiegen und dann im New-Economy-Crash eingebrochen sind. Haben die Deutschen zu viel Angst vor Spekulationsblasen?

Fink: Nein, die Deutschen haben meiner Meinung nach zu viel Angst vor der Zukunft. Man sollte bei der Geldanlage immer langfristig denken und sich fragen, ob man für diesen Zeitraum das Glas als halb voll oder halb leer betrachtet. Wenn man glaubt, dass die Welt in 30 Jahren ein besserer Ort sein wird, ist es sinnvoll, rund die Hälfte seines Vermögens in Aktien zu investieren. Und ich

persönlich bin sicher, dass die Welt 2040 ein besserer Ort sein wird. Wer diese Sichtweise nicht teilt, sollte sein Geld aufs Konto legen.

SPIEGEL: Wenn Sie einem deutschen Anleger jetzt raten, so viel Geld in Aktien zu stecken, wird er Ihnen entgegenhalten, dass sich der Dax in rasantem Tempo erstmals der Marke von 12000 Punkten nähert. Das ist ein schlechter Moment für ein Investment.

Fink: Wenn man sein Geld erst in 30 Jahren braucht, etwa für die Altersvorsorge, ist es unsinnig, es kurzfristig anzulegen. Weil die Deutschen, wie die meisten anderen Europäer auch, weniger in Aktien investieren als die Amerikaner, profitieren sie

auch weniger von der laxen Geldpolitik der Notenbanken. Denn diese Politik drückt die Zinsen und treibt Firmengewinne sowie die Aktienkurse tendenziell an.

SPIEGEL: In Deutschland herrscht eher das Gefühl vor, die Europäische Zentralbank (EZB) enteigne mit ihren niedrigen Zinsen die Sparer.

Fink: Die EZB-Politik hat viele positive Effekte, von denen die Bürger profitieren. Denken Sie nur daran, dass die deutschen Hersteller mehr Autos verkaufen, wenn die Wirtschaft wächst, und dadurch höhere Löhne zahlen können. Zugleich haben die niedrigen Zinsen auch Nachteile. Es ist ein Unterschied, ob die eigenen Ersparnisse

mit zwei oder sechs Prozent verzinst werden. Weil Sparer immer mehr für die Altersvorsorge zurücklegen müssen, wird zudem der Konsum und damit das Wachstum gebremst. All dies wird bislang kaum den kurzfristigen positiven Effekten der EZB-Politik gegenübergestellt.

SPIEGEL: Amerikanische Ökonomen und Investoren kritisieren die deutsche Regierung häufig, weil sie den Ländern im Süden Europas angeblich einen zu harten Sparkurs auferlegt. Teilen Sie diese Sicht?

Fink: Ich bin eher auf der Seite der Deutschen. Die Austeritätspolitik ist notwendig, weil die finanzielle Lage von Ländern wie Griechenland nicht tragfähig war. Man kann allerdings darüber streiten, ob man den Ländern nicht mehr Zeit geben sollte.

SPIEGEL: Inwiefern?

Fink: Vielleicht hätten wir jetzt eine moderatere Regierung in Athen, wenn es weniger Austerität gegeben hätte. In vielen anderen Ländern wäre es wohl zu einem Bürgerkrieg gekommen, wenn die Wirtschaft wie in Griechenland um ein Viertel eingebrochen wäre. Die Europartner und der IWF versuchen mit den Auflagen bei der Kreditvergabe, staatliches Verhalten zu ver-



Manager Fink: „Manchmal müssen wir uns Feinde machen“

Das Gespräch führten die Redakteure Sven Böll und Martin Hesse.

ändern. Und zwar so schnell, dass es die Lebensverhältnisse der Menschen dramatisch beeinflusst. Ich bin überrascht, wie ruhig es in Griechenland ist.

SPIEGEL: Sie kennen die Lage vor Ort besser als andere, immerhin hat Blackrock die griechische Regierung beraten.

Fink: Aber nicht politisch, sondern nur bei der Prüfung der Bankbilanzen.

SPIEGEL: Der EZB standen Sie bei einem ihrer Programme zur Umsetzung der ultra-leichten Geldpolitik zur Seite. Gleichzeitig ist Blackrock als Investor einer der Hauptprofiteure dieser Politik. Sehen Sie da keinen Interessenkonflikt?

Fink: Warum sollte das ein Interessenkonflikt sein? Ich verstehe Ihre Frage nicht.

SPIEGEL: Weil Sie die EZB bei einer Politik beraten, von der Sie profitieren.

Fink: Wir beraten die EZB nicht politisch. Wir haben bei der Ausgestaltung eines Programms beraten, das von den EZB-Gremien beschlossen worden ist. Die Führung der Notenbank hatte uns beauftragt, das Design eines Anleihenkaufprogramms zu entwerfen.

SPIEGEL: Sie haben durch Ihre Beratung Einblick in die Struktur des Programms und somit einen Informationsvorsprung gegenüber Wettbewerbern bekommen.

Fink: Sie unterstellen uns also, dass wir uns unmoralisch verhalten?

SPIEGEL: Wir stellen eine Frage.

Fink: Nein, Sie unterstellen implizit, dass wir Informationen eines Kunden nutzen könnten, um sie illegalerweise anderen Kunden zur Verfügung zu stellen.

SPIEGEL: Solche Dinge sind in der Finanzbranche oft vorgekommen.

Fink: Bei Vermögensverwaltern wie Blackrock ist so etwas nie passiert, sondern nur bei Banken. Wir investieren ausschließlich das Geld unserer Kunden. Damit geschieht alles – ich betone: alles – im Auftrag der Kunden. Wenn wir irgendetwas täten, das unsere treuhänderische Pflicht verletzen würde, wären wir ruiniert, komplett zerstört.

SPIEGEL: Banken haben genauso argumentiert. Und dennoch anders gehandelt.

Fink: Es gab Fälle, in denen Banken die Informationen von Kunden genutzt haben, um mit ihrem eigenen Geld zu spekulieren. Wir haben kein nennenswertes eigenes Vermögen – abgesehen von dem, was die Regulatoren verlangen.

SPIEGEL: Die Behörden stufen Blackrock nicht als systemrelevant ein. Also nicht als Konzern, der bei einer Schieflage andere Institute mit in den Abgrund reißen würde. Dabei sind Sie der größte Vermögensverwalter der Welt. Wie kann das sein?

Fink: Weil wir nicht mit unserem eigenen Geld jonglieren. Im Gegensatz zu Banken verschulden wir uns auch nicht und sind dadurch nicht so vernetzt mit dem Rest des Finanzsystems. Wir sind nur Berater

unserer Kunden, deshalb sind wir für die Stabilität des Systems nicht so relevant.

SPIEGEL: Aber viele Investoren orientieren sich an Ihnen. Während Blackrock unfassbar groß und einflussreich geworden ist, haben Banken an Bedeutung verloren und stehen unter Druck von Aufsichtsbehörden und neuen Wettbewerbern. Wie sollen die Banken darauf reagieren?

Fink: Sie haben längst reagiert. Banken haben ihre Bilanzen dramatisch geschrumpft, ihre Geschäftsmodelle haben sich geändert, sie haben weit mehr Kapital und Liquidität. Somit sind sie viel weniger systemrelevant als vor einigen Jahren. Aber Anleger differenzieren jetzt auch stärker: Banken, die weniger von den Kapitalmärkten abhängen, werden an der Börse höher bewertet als solche, die stark von Schwankungen betroffen sind.

SPIEGEL: Dann ist die Deutsche Bank kein attraktives Investment mehr?

Fink: Ich werde keine Aussagen zur Geschäftsstrategie einzelner Banken machen,

Anlegers Liebling

von Blackrock verwaltetes Vermögen in Billionen Dollar



bei denen wir zum Teil großer Aktionär sind. Es gibt verschiedene Modelle. Die Schweizer Banken etwa konzentrieren sich jetzt stärker auf die Vermögensverwaltung und werden deshalb an der Börse derzeit höher bewertet. Die Deutsche Bank behält bislang das alte Geschäftsmodell einer globalen Universalbank bei.

SPIEGEL: Gemessen an Gewinn und Aktienkurs war das zuletzt nicht sehr erfolgreich.

Fink: Ob sich dieses Modell in der Zukunft bewährt, möchte ich hier nicht bewerten. Aber ich frage Sie: Sollte man in Europa nicht wenigstens eine globale Bank haben?

SPIEGEL: Was denken Sie?

Fink: Sie wünschen sich doch auch globale Industriekonzerne, wie Daimler, BMW oder Linde. Wollen Sie, dass die Chinesen die deutschen Konzerne finanzieren? Oder die Amerikaner? Ich denke, dass es auch in Europa Banken geben sollte, die ihre

Kunden weltweit begleiten. Außerdem glauben wir bei Blackrock daran, dass die Kapitalmärkte auch in Zukunft wichtig sein werden. Wäre es da nicht sinnvoll, eine deutsche Bank zu haben, die im Kapitalmarktgeschäft eine wichtige Rolle spielt? Ich höre dazu leider keine angemessene Debatte.

SPIEGEL: Blackrock ist einer der größten Aktionäre bei vielen globalen Konzernen, von Apple und Google über Exxon bis zur Deutschen Telekom. Wie kann die Gesellschaft sicher sein, dass Sie diese Macht nicht missbrauchen?

Fink: Wir haben heute ein Team von weltweit über 20 Leuten, das unabhängig vom Rest der Blackrock-Organisation entscheidet, wie wir bei den einzelnen Unternehmen im Namen unserer Kunden abstimmen sollen. Ich habe Briefe an Konzernchefs weltweit geschrieben, um ihnen zu verdeutlichen, wie wir unser Vertretungsstimmrecht nutzen und wie sie damit umgehen sollten. Wir nehmen die Verantwortung für unsere Investoren sehr ernst.

SPIEGEL: Es geht nicht nur um Verantwortung für Investoren, sondern auch um Macht. Stellen Sie sich vor, Google wollte Apple übernehmen. Blackrock ist bei beiden ein so bedeutender Aktionär, dass Sie allein den Ausschlag geben könnten, ob der mächtigste Konzern der Welt entsteht.

Fink: Wir halten bei beiden Unternehmen jeweils nur rund fünf Prozent. Aber richtig ist, dass wir in vergleichbaren Situationen eine wichtige Rolle spielen. Das entscheidende Kriterium ist, ob es für unsere Kunden vorteilhaft wäre, wenn Unternehmen fusionieren, an denen wir beteiligt sind. Unser Mandat ist nicht, Freundschaften mit Vorständen zu schließen, manchmal müssen wir uns Feinde machen. Sie scheinen zu vergessen, dass die Leute ihr Geld jederzeit bei uns abziehen können.

SPIEGEL: In Deutschland halten Sie fast an jedem Dax-Konzern drei bis fünf Prozent der Aktien, manchmal auch mehr. Wir haben gehört, Sie seien unzufrieden darüber, dass deutsche Unternehmen nicht mehr investieren. Setzen Sie die Vorstände unter Druck, um das zu ändern?

Fink: Ich bin nicht unzufrieden mit den deutschen Konzernen. Aber in jedem Aktienindex gibt es ein paar großartige und ein paar schlechte Firmen. Wenn wir finden, dass ein Unternehmen schlecht gemanagt wird, können wir die Aktien meist nicht einfach verkaufen. Deshalb haben wir nur eine Chance: Wir müssen die Macht unserer Stimmen nutzen, wir müssen mit Vorstand und Aufsichtsrat reden und manchmal auf grundlegende Veränderungen drängen. Und das tun wir. Das ist unser Job.

SPIEGEL: Herr Fink, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.