

Schweizer Aktienmarkt

Trotz tiefster Baisse langfristig kein Grund für Pessimismus

Seit Anfang August 2011 geht es deutlich abwärts an den Weltbörsen. Aber warum trifft es besonders die Schweiz so hart, deren Währung doch für Anleger in aller Welt so attraktiv sein müsste? Und was befürchten die Anleger, wenn sie nun panikartig ihre Aktien zu Tiefstkursen wegwerfen?

Uwe Lang

Im Euroraum ist die Sache klar, was die Anleger umtreibt. Sie befürchten eine Inflation, also eine Geldentwertung. Zu viel gedrucktes Geld sei durch die zahlreichen Rettungsschirme für Banken, Unternehmen und ganze Staaten im Umlauf. Nun, das würde einen Verfall der Sparguthaben und Anleihen erklären. Aber gerade Zinspapiere, die als «sicher» gelten, werden trotz Minizinsen massiv gekauft. Wer einen Verfall des Geldwertes befürchtet, müsste sich doch dann eigentlich in Sachwerte flüchten. Und dazu gehören nicht nur Immobilien und Gold, sondern auch Unternehmen. Gerade die Unternehmensanteile, also die Aktien, fallen aber nun kräftig. Das gilt selbst für Konzerne, die an Gold, Rohstoffen und Immobilien verdienen. Auch ihre Aktien fallen. Warum?

Gefahr der Deflation

Als die Kurse abstürzten, befragte das Düsseldorf «Handelsblatt» am 4. August sechs Bankexperten, wie es denn nun weitergehe: Guido Hoymann (Bankhaus Metzler), Christian Kahler (DZ Bank), Michael Mewes (JP Morgan), Jörg Krämer (Commerzbank), Ben Funnell (Hedgefond-Manager GLG), Johannes Müller (DWS). Einhellige Meinung der Exper-

ten: Im Herbst geht es wieder aufwärts! Nun gibt es aber leider eine Regel, die lautet: «Die Mehrheitsmeinung ist meistens falsch.» Was die Experten wiedergeben, das beruht auf bekannten Daten. Die Börse wird aber eher von Unerwartetem beeinflusst. Und was noch nicht so bekannt ist, das ist die Tatsache, dass die Weltkonjunktur am Kippen ist. Das ist die eigentliche Ursache der Aktienbaisse, und nicht die Haushaltsprobleme in den USA, Griechenland, Italien oder Spanien.

In den USA ist die Konjunktur zu schwach. Und jetzt soll sie durch Sparmaßnahmen weiter abgebremst werden. Die Veröffentlichung der neuesten Zahl des in den USA viel beachteten Einkaufsmanager-Index war dann auch der Auslöser für den Beginn der Baisse. Wenn die US-Amerikaner nicht mehr so viel kaufen können, dann betrifft das natürlich auch die europäischen Exportwerte, die auch unter einem Nachlassen der Nachfrage in Ostasien zu leiden hätten.

Aufwärtstrend gebrochen

In der Tat beginnen auch bereits einige europäische Konjunkturindikatoren, eine Trendwende anzuzeigen, wie zum Beispiel der viel beachtete IFO-Geschäftsklima-Index für Deutschland. Dieser Index beruht auf der Be-

fragung der Top-Manager der führenden deutschen Großkonzerne. Zwar sind diese immer noch guten Mutes, mehr als 2007. Aber auch hier scheint der Aufwärtstrend gebrochen. Der Autor selbst veröffentlicht seit Jahren auch immer wieder in «Börsensignale» einen Konjunkturindikator, der auf Forschungen des Kieler Instituts für Weltwirtschaft zurückgeht, nämlich den Trend des Zinsabstands zwischen den langfristigen Anleihezinsen und den kurzfristigen Geldmarktzinsen der USA und Deutschlands. Der Autor nennt diesen Indikator «Zinsstruktur».

Diese Kurve eilt meist dem tatsächlichen Konjunktur-Verlauf über ein Jahr voraus. Wichtig ist, dass die Kurve nicht unter die Null-Linie sinkt, weil sonst eine Rezession (Schrumpfung statt Wachstum) droht. Das wurde 2007 und 2008 sehr schön angezeigt, ebenso der folgende Aufschwung danach. In diesem Aufschwung befinden wir uns zwar immer noch. Aber der Zinsabstand schrumpft schon wieder; der Aufschwung wird also nicht im gleichen Tempo weitergehen. Aber deutlich ist auch, dass die Konjunkturängste nicht übertrieben werden sollten. In den kommenden zwei Jahren droht auf keinen Fall eine Rezession. Denn die Kurve bleibt weit über der Null-Linie. Insofern ist schon die Frage berechtigt, warum die Anleger jetzt derart in Panik geraten.

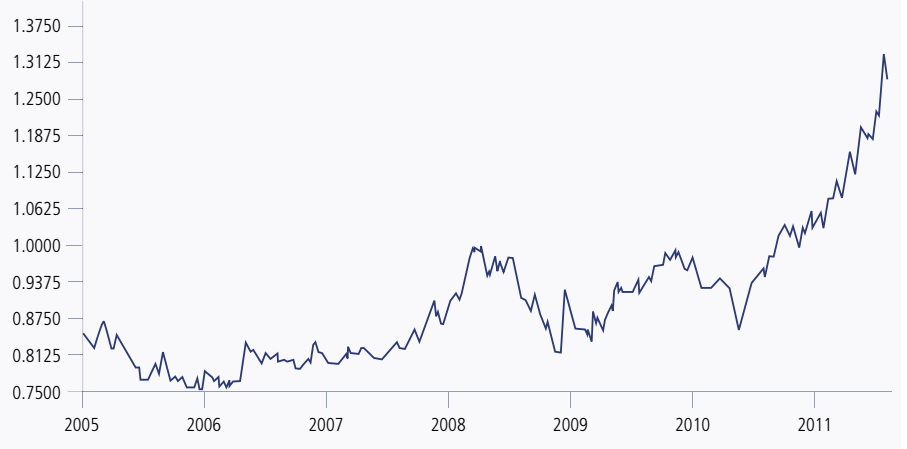
Schweizer Firmen leiden

Was die Schweiz betrifft, so haben die Anleger nicht gerade Inflationsängste. Vielmehr haben sie unter der Tatsache zu leiden, dass der Schweizer Franken als eine der wenigen sicheren Währungen in der Welt gilt. Da die in der Schweiz produzierenden Unternehmen ihre Löhne in Franken bezahlen müssen, sind sie auf dem Weltmarkt bei den heutigen Kursen nicht mehr konkurrenzfähig. Charles Vögele, Clariant und selbst ein Ölwert wie Petroplus wurden zuletzt von einem unerwarteten Kurssturz getroffen. Sie kamen mit der hohen Bewertung des Frankens nicht zurecht. Die Schweizer Nationalbank versuchte zunächst durch die Zinssenkung der verhängnisvollen Aufwertung des Schweizer Frankens zu begegnen. Als das nur wenig half, band sie den Franken an den Euro, der daraufhin bis 1,20 CHF stieg.

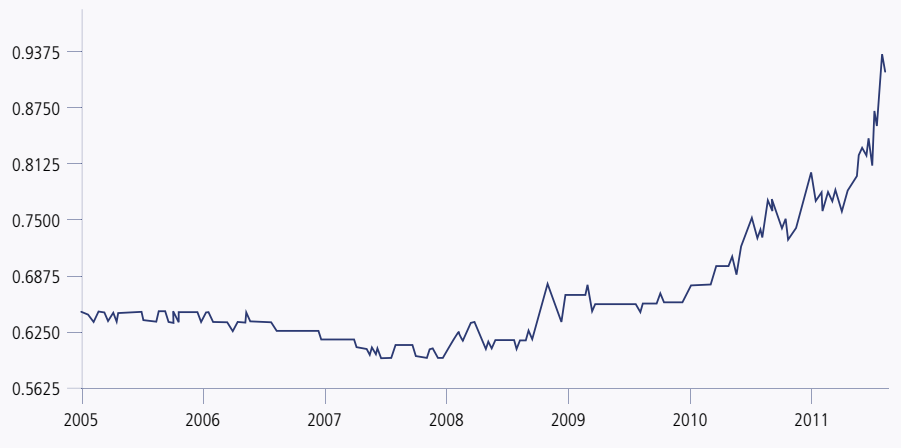
Vor kurzem haben Analysten errechnet, dass der US-Dollar von seiner Kaufkraft her (ermittelt durch Preisvergleiche von Waren gleichen Wertes) etwa bei 1,06 CHF liegt; der Franken dürfte also nur 0,94 US-Dollar kosten. Der von der Kaufkraft her faire Wert des Euro dürfte etwa bei 1,23 US-Dollar liegen. Mithin wäre der faire Kurs des Euro zum Franken bei 1,31 CHF; umgekehrt dürfte der Franken nur 0,76 Euro kosten.

Wie tief der Schweizer Aktienmarkt schon in der Baisse steckt, sieht man am einfachsten in einem Vergleich des SMI mit dem DAX seit Anfang 2005. Am 1. Juni 2007 hatte der SMI einen Kurs von 9531,46 Punkten erreicht. Auf

Schweizer Franken in Euro



Schweizer Franken in US-Dollar



so viele Punkte war der Dax noch nie gekommen. Mittlerweile liegt der SMI 45 Prozent tiefer als damals. Zu verstehen sind daher auch diejenigen Anleger, die nun sagen: «Was wir

jetzt haben, das sind doch bereits wieder Kaufkurse.» Mag sein. Aber jetzt sollte man erst einmal abwarten, wo die Kurse ihren Boden finden.

Anzeige

Zurich und Vita Sorglose Vorsorge

Einfach. Sicher. Klar.
Berufliche Vorsorge
mit Zurich und Vita

Zurich und Vita. Ihre berufliche Vorsorge,
die hält, was sie verspricht. Rufen Sie uns an.
Telefon 0800 80 80 80, www.zurich.ch

 **ZURICH**[®]
Because change happenz.[®]

SMI- und Dax-Verlauf



Seine 2010 unterdurchschnittliche Entwicklung hat der SMI nur dem überbewerteten Franken zu «verdanken». Läge dieser noch bei 0,76 Euro, dann wiese der SMI wohl auch heute eine höhere Punktzahl als der Dax auf.

Nachdem der Kurs des Schweizer Frankens auch bei einem Eurokurs von 1,20 CHF immer noch hoch ist, sind viele Schweizer Titel gefährdet, die im Inland produzieren und Exportprobleme bekommen könnten. Was trieb wohl die Spekulanten dazu, sich so stark mit dem überbewerteten Schweizer Franken einzudecken? Fürchteten sie nicht die überfälligen Kursstürze?

Sie haben hoffentlich daraus gelernt, nicht die Entschlossenheit der Schweizer Nationalbank zu unterschätzen, die bisher dem Treiben der Spekulanten lange nur zusah. Die bisherigen

Massnahmen waren möglicherweise nur ein Anfang. Die Schweiz hat in der Vergangenheit auch schon Strafzinsen eingeführt (also nega-

tive Zinsen für Anleger in Franken), wenn der Franken zu hoch bewertet wurde.

Was tun?

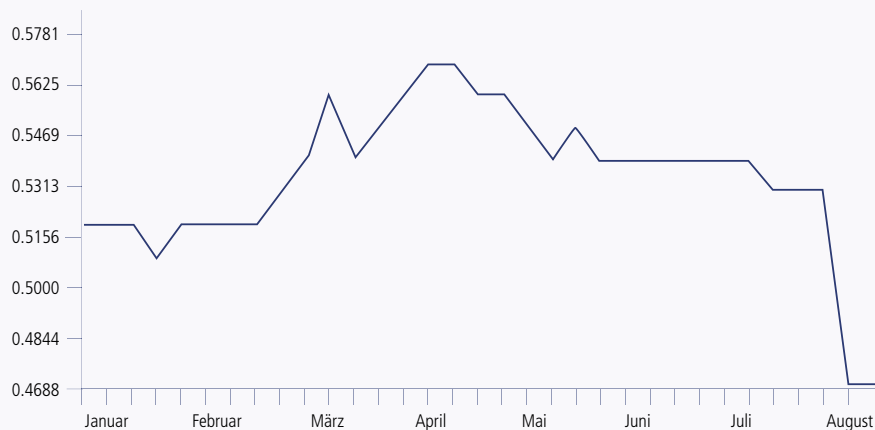
Trotzdem ist Panik nicht angebracht. Es gibt auch positive Signale, und zwar von der Zinsseite her. Die gegenwärtige Zinsstruktur schließt eine Rezession aus, und die Anleihezinsen geben schon wieder ein Kaufsignal für Aktien. Bis sich die nervösen Märkte beruhigt haben, dürften aber noch einige Wochen vergehen; vermutlich wird die Marke 5000 im SMI getestet werden.

Stellen Sie im Moment noch Käufe zurück. Viele Aktien melden ein 9-Monats-Tief und müssen verkauft werden. Setzen Sie nicht darauf, dass sich diese Werte bald wieder kräftig erholen. In meiner Liste von Schweizer Aktien habe ich zum Redaktionsschluss (12. September) folgende Werte mit einem 9-Monats-Tief gefunden (alphabetisch geordnet):

Actelion, Adecco NA, Ascom, Baloise, Charles Vögele, Clariant, Credit Suisse, Dufry, Georg Fischer, Highlight, Holcim, Julius Bär, Kudelski, Kühne & Nagel, Logitech, Lonza, Micronas, Panalpina, Petroplus, Rieter, Schindler PS, Sonova (Phonak), Sulzer NA, Transocean, UBS NA, Vontobel, Xstrata, Zürich Financial.

Diese 9-Monats-Tiefs errechnen sich aus den wöchentlichen Schlusskursen. Und von diesen Aktien sollte man sich im Moment trennen. Denn schwache Aktien laufen auch meist in

Schweizer Franken in US-Dollar



einer folgenden Erholung nicht so gut. Da ist es dann ratsam, Kapital frei zu haben für ausgewählte relativ starke Aktien.

Früher begegnete dem Autor sehr häufig in Briefen und E-Mails die Auffassung: «Von der Aktie xyz kann ich mich nicht trennen, denn mit der liege ich im Verlust.» Aber genau das ist der häufigste Anfängerfehler. Man muss nicht unbedingt Verluste mit denselben Aktien aufzuholen trachten, mit denen man Verlust erlitten hat, wenn es später und zum richtigen Zeitpunkt mit anderen Aktien viel leichter geht. Es wird auch bei den Profis immer Papiere geben, die nicht so gut laufen und mit denen sie Verluste erleiden. Die Regel «Gewinne laufen lassen, Verluste glattstellen» dürfte inzwischen den meisten Anlegern bekannt sein.

Wenn verkauft werden will, dann sollte das jedenfalls nicht an einem Panik-Tag geschehen, an dem die Kurse gerade besonders kräftig fallen. Nach jedem Kurssturz folgte meist

auch eine Zwischenreaktion nach oben, meist um die Hälfte. Momentan wäre ein solcher Anstieg dann eine Verkaufsgelegenheit.

Auf längere Sicht ist Pessimismus für den Schweizer Aktienmarkt nicht angebracht. Der

Porträt



Finanzexperte und Börsenexperte Uwe Lang, geboren 1943 in Augsburg, studierte Theologie und Pädagogik und war bis 1992 hauptberuflich evangelischer Pfarrer. Seit 1970 befasst er sich intensiv mit dem Börsengeschehen. Er ist Autor mehrerer Bücher über die Börse, wovon einige Bestseller geworden sind. Seit 1988 ist er Autor der «Börsensignale», eine der erfolgreichsten deutschsprachigen Geldanlage-Informationen. Seit 1991 ist Börsenexperte Uwe Lang Partner und Berater der Swissinvest.

hohe Kurs des Franks wird wohl nach den Interventionen der Nationalbank weiter zurückgehen. Die Unternehmen, die ja qualitativ gut aufgestellt sind, werden dann wieder rentabler produzieren können. Solange der Kurs des Franken noch hoch ist, können auch sehr günstig Aktien aus dem Euro- oder Dollarraum erworben werden, sobald die Kurse einen Boden gebildet haben und die Panik ausgeklungen ist. ■

Kontakt



Uwe Lang
Partner und Berater
Swissinvest
Hertensteinstrasse 77, 6353 Weggis
Tel. 041 360 57 15
Tel. +49 (0)351 3143957
(Deutschland)
info@boersensignale.de
www.boersensignale.de



Anzeige

Damit Ihr Buchhalter auch bei einer Grippewelle den Kopf über Wasser halten kann.

Schützen Sie Ihr Unternehmen von Anfang an vor den finanziellen Folgen krankheitsbedingter Absenzen. Dank der klassischen Kollektiv-Krankentaggeldversicherung ist die gesetzliche Lohnfortzahlung garantiert und die Lohnausfallleistung ist kalkulierbar. Mit Helsana Business Salary. Hier erfahren Sie mehr: **0844 80 81 88** oder **www.helsana.ch**

