

Ansichten

Kassen legen weitsichtiger an

Der einzelne Investor, der sich im Ruhestand mit den täglichen Kursschwankungen auseinandersetzt, muss über ein starkes Nervenkostüm verfügen. Derzeit erleben wir für den Monat Dezember den stärksten Aktienmarkttrückgang seit 90 Jahren. Der breit aufgestellte amerikanische S&P 500 Index hat knapp 11 Prozent eingebüsst. Und das Pendant diesseits des Atlantiks, der Stoxx Europe 600, liegt beinahe 7 Prozent tiefer.

Der Umgang mit derartigen Schwankungen ist schwierig. Manche entscheiden sich für ein klares «Aussteigen», andere kaufen in der Delle dazu. Schliesslich hat sich an den zugrunde liegenden Unternehmen nichts geändert. Bei der Zuger Firma Partners Group wurden vor drei Monaten beispielsweise noch 780 Franken für eine Aktie bezahlt, nun sind es 200 Franken weniger. Dabei läuft das Geschäft wie geschmiert, und die Kunden vertrauen dem Privatmarkt-Spezialisten ihr Kapital über zehn und mehr Jahre an. Überraschungen von heute auf morgen gibt es da nicht.

Doch immer seltener lassen sich einzelne Investoren von grundsätzlichen Überlegungen leiten. Vielmehr sind sie vom Nachrichtenfluss geprägt. Was im «Ausland»-Teil gelesen wird, mal über französische Gelbwesten und mal über nordkoreanische Raketenversuche, wird gleich auf den

«Aktien»-Teil übertragen. Insofern prägt Politik die Unsicherheit, und diese kann das schwankungsanfällige Kollektiv zu angstgetriebenen Verkäufen verleiten. Dann fallen Aktienkurse selbst in Phasen, in denen sich am realwirtschaftlich soliden Ausblick nichts Bedeutendes verändert hat.

Pensionskassen haben es insofern einfacher, Geld anzulegen, weil sie gezwungen sind, die wesentlichen Entscheidungen aus wirklich langfristiger Sicht vornehmen. Da spielen weniger Emotionen und mehr Weitsicht mit. Kurseinbussen sind in einem diversifizierten Portfolio nichts anderes als temporäre Verluste. Wichtig ist, dass die Pensionskasse in zehn oder zwanzig Jahren all ihren Verpflichtungen nachkommen kann. Dazu wird sie nicht in der Lage sein, wenn sie nur Staatsanleihen und Unternehmensanleihen von hoher Bonität hält, die keinen Zins mehr abwerfen.

Wir können viel von der Langfristigkeit lernen. Weitblick ist gefragt. Gewiss ist es weise, gewisse Aktienpositionen gerade in jenen Branchen zu überprüfen, die mitten in einem tiefgreifenden Wandel stehen. Das betrifft beispielsweise den Detailhandel, der digital herausgefordert wird. Oder manche Automobilzulieferer, welche den Wandel von Verbrennungsmotoren zu Elektrovehikeln zu bewältigen haben. Gleichzeitig ist aber auch zu prüfen, ob der Ausverkauf an den Kapitalmärk-

ten, der im laufenden Monat global eingesetzt hat, zu punktuellen Verbesserungen in der Portfolioqualität genutzt werden soll.

Eine deutsche Versicherungsgesellschaft hat kürzlich für über 500 Millionen Franken Partners-Group-Aktien als Langfristanlage gekauft. Der norwegische Staatsfonds, der die Öleinnahmen für zukünftige Generationen verwaltet, hat inzwischen für 300 Millionen Franken Aktien der Zuger Firma. Das sind Entscheide, die nicht täglichen Schwankungen unterliegen, sondern vom Prinzip her gesteuert sind, wie Kapital in der langen Frist am globalen wirtschaftlichen Wohlergehen partizipieren kann. Das einfachste Instrument dafür ist seit über hundert Jahren der Aktienmarkt. Da gibt es eine Vielzahl von gesunden Unternehmen mit robusten Bilanzen und konjunkturreisilienten Geschäftsmodellen. Das Schöne daran ist, dass sie nun alle etwas günstiger erworben werden können.



Maurice Pedergnana ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).

Börse im Jahrestief

Märkte Das Jahr 2018 ist das schlechteste an der Schweizer Börse seit 2011. Ein wichtiger Faktor ist der Handelskonflikt.

Schweizer Aktien waren auf das Jahr 2018 gesehen eine schlechte Wette. Das auslaufende Börsenjahr war zwar nicht gerade ein schwarzes Jahr, aber doch das schwächste seit 2011. Damals hatte der SMI zum letzten Mal im zweistelligen Prozentbereich an Terrain verloren. Miserabel war der Start ins Jahr mit klaren Abgaben in allen drei Monaten des ersten Quartals, dann waren aber auch der Mai und insbesondere der Dezember sehr schwache Monate. Eine imposante Aufholjagd erfolgte im Juli.

Im Gegensatz zu den Vorjahren hielten sich die Aktien aus dem breiten Markt kaum besser als die grosskapitalisierten Bluechips. Bei Letzteren schlugen sich die Börsenschwergewichte Nestlé, Roche und Novartis, welche trotz beschränkter Gewichtung rund 60 Prozent der gesamten Börsenkapitalisierung ausmachen, im Vergleich zum Vorjahr passabel und sorgten für eine gewisse Absicherung nach unten.

Volatilitätsindex auf sehr hohem Wert

Belastet wurde die allgemeine Börsenstimmung insbesondere von den sich eintrübenden Konjunkturaussichten, nicht zuletzt durch die «Handelsdiplomatie» von US-Präsident Donald Trump, sowie von einer etwas strafferen Geldpolitik der Notenbanken. Diese war allerdings insgesamt immer noch expansiv, das heisst, Geld ist immer noch billig. Der SMI gab bis kurz vor Weihnachten um rund 10 Pro-

zent auf etwa 8430 Punkte nach, bereinigt um den Abzug der Dividenden (SMIC) lag das Minus bei etwa 7 Prozent. Im Vorjahr hatte noch ein schönes Plus für den SMI von 14 Prozent resultiert, 2016 dagegen ein Minus von rund 7 Prozent. Der breite Gesamtmarkt, der anhand des Swiss Performance Index (SPI) gemessen wird, schnitt im Berichtsjahr vergleichbar ab.

Während die Optimisten, welche im Vorfeld des Jahres 2018 per Saldo weiter steigende Kurse prognostizierten, also falsch lagen, behielten die Warner vor einer steigenden Volatilität recht. Bereits Ende Januar stiegen die Schwankungen an und im Februar kletterte der Volatilitätsindex VSMI – auch Angstbarometer genannt – auf Werte von über 20 Prozent, was als sehr hoch gilt. Zwischen dem SMI-Höchststand vom Januar (9616) und dem Tiefststand am letzten Handelstag vor Weihnachten – dem aktuellen Stand – liegt eine Spanne von etwas mehr als 1200 Punkten. Das liegt im Rahmen der Vorjahre.

Im internationalen Vergleich liess der SMI wie im Vorjahr etwa den deutschen Dax und den britischen FTSE hinter sich und schnitt ähnlich ab wie der französische CAC und der japanische Nikkei. Um gut 4 Prozentpunkte besser als der SMI stand vor dem Jahresende der amerikanische Dow Jones Industrial. Die geringsten Verluste erlitten die an der Nasdaq gelisteten Technologie-Aktien, allerdings fielen diese

nach dem Allzeithoch vom August in der zweiten Jahreshälfte massiv zurück. Dabei wurden auch einige Schweizer Aktien mit nach unten gerissen.

Konjunkturängste wegen Entwicklung in China

Auf der politischen Ebene war es Präsident Trump, welcher auch in seinem zweiten Amtsjahr den Takt vorgab. Der Handelskonflikt insbesondere mit China hielt die Märkte das ganze Jahr über auf Trab. War zu Beginn noch von Säbelrasseln und leeren Drohungen die Rede, manifestierte sich der Streit bald in Strafzöllen und Gegenmassnahmen. Diese hinterliessen vor allem in China bereits Spuren in der Wirtschaftsleistung. Auf europäischer Ebene waren und sind noch immer die Themen Brexit und der Staatshaushalt von Italien bestimmend.

Wirtschaftlich gesehen sind sich die Ökonomen weitgehend einig, dass das globale Wachstum den Zenit überschritten hat. Uneinig ist man sich allerdings im Ausmass des zu erwartenden Rückgangs im kommenden Jahr. Was das nun jahrelang sehr billige Geld betrifft, hat sich die Ausgangslage 2018 zwar noch nicht dramatisch, aber doch spürbar verändert. Die amerikanische Notenbank hat sich mit mehreren Straffungen bereits dem Ende des Zinserhöhungszyklus genähert, während die erste Zinserhöhung in Europa zwar noch immer auf sich warten lässt, im kommenden Jahr aber Tatsache werden könnte. (sda)

Morgen in der «Zentralschweiz am Sonntag»

Was sich Kinder wirklich wünschen

Luzern Schülerinnen und Schüler der dritten Klasse im Luzerner Sälischulhaus verraten, was sie sich zu Weihnachten wünschen. Neben Lego, einer Uhr und einem Riesenlolly ist darunter auch die eine oder andere handfeste Überraschung.

Ruhegelder auf dem Prüfstand

Regierungsräte Falls Staatsrat Pierre Maudet seine Spendenaffäre noch bis Sommer aussitzen kann, wird er mit einem Rentenzustupf belohnt. Die Ruhegehälter für Regierungsräte in den einzelnen Kantonen reichen vom Gnadenbrot bis zum goldenen Fallschirm.

«Weihnachten ist Sehnsucht nach Rettung»

Christentum Pascale Huber, Theologin und Geschäftsführerin der Reformierten Medien, erklärt in unserem Weihnachtsinterview, warum spirituelle Menschen grosszügig sind und warum sie für eine zeitgemässe Kirche kämpft.

Erhältlich am Kiosk sowie als siebte Ausgabe zu Ihrer abonnierten Tageszeitung. Noch kein Abo?
www.luzernerzeitung.ch/abo

Zentralschweiz
am Sonntag