

Invest Stark oder schwach? Sorgen Sie sich nicht um Währungen!

Stärkerer Euro, schwächerer Dollar, steigender Yen – monatelang sorgten sich die Fachleute, dass der eine oder andere Währungsumschwung auf die einsetzende wirtschaftliche Erholung drücken könnte. Nun ist die SNB – «eine lange, beängstigende Stärke des Franken wird zum Untergang des schweizerischen Wachstums» – auf der amerikanischen Liste der «Währungsmanipulatoren» gelandet. Man könnte meinen, Währungsschwankungen entschieden über Wohl und Weh von Volkswirtschaften und Aktienmärkten. Aber machen Sie sich keine Sorgen! Die jüngsten Währungsveränderungen waren nichts als kleine Zuckungen. Selbst wenn sie kräftiger werden, haben starke oder schwache Währungen weit weniger Auswirkungen auf das Wachstum, als die Experten behaupten.

Die Ängste der um die Währungen Besorgten beziehen sich in der Regel auf den Export. Eine starke Währung verteuert die Exporte und drückt auf die Verkäufe – so die gängige Logik. Deshalb hat die SNB jahrelang versucht, die Stärke des Franken zurückzudrängen – bis 2015 mit einer regelrechten Wechselkursuntergrenze gegenüber dem Euro, dann mit Negativzinsen und seither mit umfangreichen Devisenkäufen.

Aus dem gleichen Grund fürchten seit März die Experten weltweit nun die Euro-Stärke. Vor Covid-19 machten Exporte 66 Prozent des schweizerischen und 45,8 Prozent des europäischen BIP aus – weitaus mehr als die durchschnittlich 30,6 Prozent global. Zudem sind die Exporte bereits schwach: minus 7,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr in der Schweiz, minus 9,9 Prozent in der Euro-Zone. Die Bedenkensträger sagen, dies mache die Stärke des Franken und des Euro besonders fatal.

Verängstigte Anleger suchen Sicherheit und Liquidität im Dollar: Das ist immer so

Glauben Sie das ja nicht! Klar, Franken und Euro sind seit dem Tief am 20. März gegenüber dem Dollar um 11,4 Prozent respektive 14,9 Prozent gestiegen. Aber das ist teilweise nur eine Umkehr des kräftigen Rückgangs zwischen dem 9. und 20. März, als der Franken um 5,7 Prozent fiel und der Euro um 6,4 Prozent. Diese Einbrüche waren Teil der typischen, vorübergehenden «Flucht in Qualität», die den Dollar in allen panischen Bärenmärkten erst einmal stärken. Verängstigte Anleger suchen Sicherheit und Liquidität in US-Staatsanleihen und verkaufen andere Währungen, um an Dollars zu kommen.

Nehmen wir die globale Finanzkrise. Von Mitte März 2008 bis zum Aktientief im März 2009 stieg der Dollar gegenüber dem Franken um 18 Prozent und gegenüber dem Euro um 25 Prozent. Dann schwand die Panik. Bis zum Jahresende legte der Franken gegenüber dem Dollar um 12,5 Prozent zu – und der Euro um 13,5 Prozent. Das hielt weder die Erholung der europäischen Wirtschaft ab Juni auf, noch hinderte es die schweizerischen und europäischen Aktien daran, seit März bis zum Jahresende um 55,4 Prozent respektive 68,4 Prozent zu steigen. Sie übertrafen damit beide den weltweiten Wert von 53,7 Prozent.

Die Währungsbedenkensträger ignorieren die Geschichte. Zwischen Ende 2009 und Ende 2014, als die Schuldenängste in Europa zunahmen, stieg der Franken gegenüber dem Euro um 23,4 Prozent. Trotzdem wuchs das schweizerische BIP in diesem Zeitraum um 11,2 Prozent, also mehr als doppelt so stark wie in der Euro-Zone mit 4,2 Prozent. Die Exporte der Schweiz stiegen um insgesamt 29,2 Prozent und übertrafen damit leicht die 28,5 Prozent der Euro-Zone. Die Preise blieben weitgehend gleich, aber die massive Deflation – aufgrund der starken



Ken Fisher
Chairman
Fisher Investments
Europe

«Die aktuellen Währungssorgen legen nahe, dass weitere Gewinne an den Aktienmärkten zu erwarten sind.»

Währung von den Bedenkensträgern befürchtet – blieb aus. Selbst im ersten Quartal 2015, als der Franken um 15,3 Prozent nach oben schnellte – nachdem die SNB die Kursuntergrenze gegenüber dem Euro aufgehoben hatte –, gab das BIP-Wachstum um gerade einmal 0,3 Prozent nach. Nach einem gleichbleibenden zweiten Quartal setzte der Anstieg wieder ein. Der Schluckauf im ersten Quartal 2015 lag jedoch an dem abrupten Ende der unsinnigen, unvertretbaren Kursuntergrenze der SNB und nicht am Kurs selbst.

Nur wenige Produkte werden noch ausschliesslich in einem Land beschafft

Das Gleiche gilt für andere Währungspaare. Der aktuelle Euro/Dollar-Wechselkurs ist nahe dem Niveau von 2017. Damals stieg der Euro gegenüber dem Dollar um 13,8 Prozent – und trotzdem nahmen die Exporte um 7,0 Prozent zu. Das Euro-Zonen-BIP nahm um 2,6 Prozent zu, die Aktien stiegen um 22,8 Prozent und übertrafen damit den globalen Wert. Dasselbe passierte 2013, als der Euro-Kurs das gesamte Jahr über dem des Dollars lag – und zwischen März und Jahresende um 7,2 Prozent zulegte. Nach dem Ende der Schuldenkrise im ersten Quartal nahmen die Exporte und das BIP in der Euro-Zone zu. Mit einem Anstieg von 25,3 Prozent übertrafen europäische die weltweiten Aktien.

Die Währungsbedenkensträger übersehen Folgendes: Nur wenige Produkte werden noch ausschliesslich in einem Land beschafft und hergestellt. Häufig importieren Hersteller Rohstoffe, Maschinen und Komponenten. Nestlé produziert in mehr als 80 Ländern und verkauft Produkte in 187 Ländern. Ein starker Franken senkt die Kosten der eingeführten Vorräte und ausländischen Betriebsstätten. Das macht einen starken Franken nicht nur positiv – nur wenig des Umsatzes stammt aus der Schweiz, über 30 Prozent kommen aus Amerika. Aber Währungen sind viel unbedeutender als gemeinhin angenommen – selbst wenn man die Hedging-Möglichkeiten der Unternehmensleitungen ausser Acht lässt. Die Angst vor starken Währungen ist ein überkommenes Gedankengut.

Betrachten wir es einmal anders: Währungen werden im Paar gehandelt. Franken, Dollar, Euro – alle werden nur gegenüber anderen Währungen schwächer, nicht absolut. Die Währungsbewegung eines Landes nach unten sollte die eines anderen nach oben sein, oder? Falsch. Die Aktienmärkte der Industrieländer korrelieren. Sie weichen nur wenig, selten und nie lange voneinander ab – ein weiterer Beweis dafür, dass die Behauptungen der Währungsuntergangsanhänger unsinnig sind.

Die Fachleute denken fast immer, dass Währungen zu stark sind und die Exporte gefährden – oder zu schwach, was die Angst vor Inflation und weitere Sorgen befeuert. US-Kommentatoren feiern die jüngste Dollarschwäche nicht, sie fürchten sie. Sie behaupten, der Währungsmarkt würde Ungemach erkennen, das die US-geführten Aktienmärkte übersehen. Das ist abwegig. Die doppelseitigen Ängste spiegeln eine Stimmung wider, nicht die wirtschaftliche oder marktbezogene Realität.

Welche Stimmung das ist? Skepsis – und das sind jetzt die guten Nachrichten für Sie. Die amerikanische Investorenlegende Sir John Templeton sagte einmal: «Bullenmärkte werden aus dem Pessimismus geboren, wachsen mit der Skepsis, reifen im Optimismus und sterben durch Euphorie.» Die aktuellen Währungssorgen sollten die nächste Aufwärtsbewegung des Bullenmarktes unterstützen und legen nahe, dass weitere Gewinne zu erwarten sind.

MEHRWERT (192)

Schadenfall Schweiz

ESTHER-MIRJAM DE BOER

Erfolgsverwöhnt, das sind wir. Wir gehen am liebsten davon aus, dass alles gut ausgeht. Das ist bequem und macht uns besonders verletzlich in Krisen. Das Risiko steigt, aufgrund falscher Annahmen zu handeln oder auch nicht. Die Anzahl Irrungen nimmt mit der Zeit zu. Wie entscheiden wir uns und was tun wir warum? Wie vermeiden wir Fehler und deren fatale Folgen und welche erkennen wir überhaupt, bevor sie eintreten? 2020 wurde viel über Verhalten geredet und wenig über die Beweggründe. Über die Festtage habe ich das Buch «Es hat sich ausverkauft!» von Reto Blum und Michael Frey gelesen und die Lektüre war wie ein erhellendes Erklärmodell für das vergangene Jahr. Es ist ein idealer Einstieg in die Verhaltenswissenschaften und gleichzeitig ein kompakter Auffrischer für Kennerinnen und Kenner der Materie. Da ein Jahreswechsel kein Reset-Knopf ist, nach dessen Betätigung alles wieder so normal ist wie vor dem Virus-Einbruch, lohnt sich das Lesen gleich



«Wollen wir jeden Tag um die 100 Tote produzieren?»

doppelt: Es hilft 2020 zu verstehen und es ist eine Gestaltungshilfe, um aus 2021 tatsächlich ein besseres Jahr zu machen. Wäre unser Land eine Fabrik und unser Produkt Menschen, dann müssten wir uns die Frage stellen: Wollen wir jeden Tag um die hundert Tote und Tausende Erkrankte produzieren, die Zehntausende Quarantänen und weitere Ansteckungen nach sich ziehen?

Wollen wir täglich rund tausend Menschen mit gesundheitlichen Langzeitfolgen dieser Erkrankungen hervorbringen? Bei diesem Ressourcenverschleiss hätte der Unternehmer vermutlich längst Alarm geschlagen und wirksame Handlungen zur Reduktion des teuren und unproduktiven Ausschusses durchgesetzt. Bis hin zur Stilllegung und Reparatur der Produktionsanlage als Investition in eine rentablere Zukunft. Veränderungen sind etwas Harziges. Gewohnheiten und Bequemlichkeiten stehen uns dabei im Weg und die Angst, mit einem Entscheid einen Fehler zu begehen, lähmt uns. Zudem glauben wir lieber, wir hätten die Situation im Griff. Und weigern uns, uns auf das Abenteuer einzulassen, Probleme einzugestehen und ausserhalb unserer Komfortzone mit vermeintlich hohem Risiko Handlungen einzuleiten, die scheinbar unabsehbare Wirkungen auslösen. Wie viel einfacher ist es doch, sich mit dem Absehbaren untätig abzufinden – damit leben zu lernen, auf Massnahmen zu verzichten – egal wie schädlich das ist. Doch macht uns das zukunftsfähig? Nein. Wir brauchen jetzt Unternehmergeist. Die Schweiz muss repariert werden.

Esther-Mirjam de Boer, Mitglied Verband Frauenunternehmen, CEO GetDiversity.

DIALOG



HZ online 11.1.2020
«Der Wirtschaftsstandort Schweiz büsst weiter an Attraktivität ein»
Darum mehr Freiheit für Unternehmen, keine Planwirtschaft im Namen der Gesundheit.
Maverin Leutschenbach

Also ich würde lieber in Deutschland als in den USA arbeiten (natürlich am liebsten in der Schweiz) – offensichtlich spielen auch noch andere Faktoren eine Rolle. «Verteilung des

Wohlstands» ist (bis zu einem gewissen Grad) notwendig für den sozialen Frieden. Das Bildungssystem ist in den USA zudem für unser Verständnis eher unfair.
Michael Grabher

Liegt es nicht auch an der Visionslosigkeit von SP und SVP, bestens illustriert durch den derzeitigen Bundesrat?
Daniel Martel



HZ online 11.1.2020
«Der Wirtschaftsstandort Schweiz büsst weiter an Attraktivität ein»
Die Schwachpunkte der Schweiz sind die Regulierungen am Arbeitsmarkt. Stärken sind gute Bedingungen bei den Steuern und der Infrastruktur.
#Standortqualität
@ZEW via @Handelszeitung.
Rudolf Mohler
@rudolf_mohler

HZ online 9.1.2020
«Wie schnell die Bundesratshilfen bei den Firmen ankommen»
Wenn die Behörden entscheiden, was überlebensfähige Betriebe sind, kann es nur schlecht kommen. Der Staat hat den Markt ausser Kraft gesetzt. Nun soll es dieser richten?
Philipp Schönbacher
@philippSchnbch1

Von den 2,5 Milliarden für Härtefälle sind laut @Handelszeitung erst 8,4 Millionen Franken ausbezahlt. Das ist haarsträubend ...
Reto Lipp
@retolipp



HZ online 10.1.2020
«230 000: So viele Stellensuchende in der Schweiz gibt es jetzt»
Als ich solches im Frühling vorausgesagt habe, wurde ich noch verhöhnt. Wenn wir so weitermachen, kommt es noch viel schlimmer.
Hansjürg Conception

Es fehlt an Unternehmern im Bundeshaus, wir haben zu viele Theoretiker.
Peter Meyer

Im jetzigen Bildungssystem werden nur Arbeitnehmer «gezüchtet». Man sollte vielleicht umdenken und in den Schulen die Finanzbildung unterrichten, das fördert die Kreativität und erschafft Unternehmer. Ich bin sicher, dann hat auch das RAV weniger zu tun. Oder ist das nicht im Interesse des Staates?
Vladimir Slonka

Schreiben Sie uns

Ihre Meinung ist uns wichtig. Wir freuen uns über Kritik, Lob und Anregungen über folgende Kanäle:

E-Mail: redaktion@handelszeitung.ch
Twitter: twitter.com/handelszeitung
Facebook: facebook.com/handelszeitung
Online: Posten Sie Ihre Meinung auf www.handelszeitung.ch unter einen Artikel