

Invest Dreifacher Rückenwind für Aktien

Ungeachtet vieler Negativmeldungen zeichnen sich eine globale Wirtschaftserholung, eine verbesserte Stimmung und eine zunehmend günstige politische Kulisse ab. Zutaten, mit denen Schweizer Aktien und Aktien weltweit ein sehr freundliches 2021 bieten können.

Auch wenn 2020 furchtbar war, so erwiesen sich die Aktienmärkte doch als widerstandsfähig. Die schwindende Unsicherheit, die ich im Oktober beschrieben habe, befeuerte zum Jahresende die Aktiengewinne im SPI um 3,8 Prozent und weltweit um 5,8 Prozent. Natürlich prägten die nie dagewesenen Covid-19-Lockdowns, eine wirtschaftliche Implosion und der in Rekordgeschwindigkeit fallende Markt den Jahresverlauf. Aber 2020 lehrt uns etwas Entscheidendes: Aus Aktien nur dann auszusteigen, wenn man eine massive Negativentwicklung sieht, die andere übersehen – eine, die von den Aktienmärkten noch nicht eingepreist wurde. Wer diese Regel mit kühlem Kopf befolgte, profitierte von der raketartigen Markterholung seit März.

Das gilt nun. Bärenmärkte haben zwei Ursachen: Entweder ist es ein Schlag – ein heftiger, unvorhergesehener Schock, der Billionen von Franken aus dem BIP tilgt, so wie bei den Lockdowns Anfang 2020. Oder eine Euphorie, die die Erwartungen in unerreichbare Höhen schraubt.

Nichts von beidem trifft gerade zu. Ja, die im Herbst gestiegenen Covid-19-Zahlen führten in ganz Europa zu neuerlichen Beschränkungen – einschliesslich der Bar- und Restaurantschliessungen im Dezember und der jüngsten Shutdowns «nicht essenzieller» Geschäfte. Ähnlich strenge Massnahmen in den Niederlanden, Deutschland und den Vereinigten Staaten dürften – besonders bei einfachen Dienstleistungen – kurzfristige Konjunkturreinbrüche auslösen. Aber das ist kein überraschender Schlag. Fast alle waren von einer Neuauflage der Restriktionen ausgegangen, wodurch die Schockwirkung ausblieb. Die Märkte preisten das bereits ein. Wie nach jeder Panik schauen sie weit nach vorn – auf eine Zeit, in der Covid-19 Geschichte ist. Im Laufe des Jahres 2021 wird sich die Wirtschaft mit der Auslieferung der Covid-19-Impfstoffe normalisieren, unabhängig davon, ob das Lockdown-Referendum angenommen wird.

Extreme Gesetzesvorhaben werden blockiert

Politische Überraschungen sind unwahrscheinlich. Die Wahlen in den Vereinigten Staaten führten zu historisch knappen Ergebnissen im Kongress und damit zu einem ungewöhnlich frühen politischen Patt in einer Amtsperiode. Dadurch werden extreme Gesetzesvorhaben blockiert, die Unsicherheit verdrängt und die Aktienmärkte befeuert. Normalerweise treiben Präsidenten grosse Gesetzesvorhaben früh voran, wenn ihr politisches Kapital am höchsten ist. US-Aktien stiegen teilweise deshalb nur in 58 Prozent der ersten und in 63 Prozent der zweiten Amtsjahre eines Präsidenten (seit dem Beginn guter Börsenaufzeichnungen 1925) – seltener als die 73-prozentige Häufigkeit von Zuwächsen insgesamt. Die Midterm-Wahlen stärken dann gewöhnlich die Oppositionspartei, was den Stillstand festigt. Das Ergebnis: In 92 Prozent der dritten und 83 Prozent der vierten Amtsjahre stiegen Aktien mit höheren mittleren Renditen von 22,6 Prozent beziehungsweise 12,0 Prozent. Das Wahlergebnis 2020 sorgt jedoch für sofortigen Stillstand – ein frühes Geschenk. Die eng verflochtenen globalen Märkte sind in Feierlaune. Seit dem Wahltag stiegen die US-Aktien in Dollar um



Ken Fisher
Chairman, Fisher
Investments Europe

«Geniessen Sie eine ruhigere Politik und die zunehmende wirtschaftliche Normalität.»

15,2 Prozent. Die Schweizer Aktien legten in Franken um 10,5 Prozent zu. Dieses Fest dürfte anhalten.

Ich brauche Ihnen nicht zu sagen, dass in der Schweiz aufgrund der zersplitterten Mehrparteien-Bundesversammlung und der häufigen Volksabstimmungen zur Kontrolle der Regierungsmacht dramatische Gesetzesänderungen selten sind. In weiten Teilen Europas wird diese Inaktivität im Jahr 2021 ebenfalls gelten. Die Märzwahl in den Niederlanden läuft auf eine weitere festgefahrene Regierung hinaus. Deutschlands «Grosse Koalition» aus Christdemokraten (CDU) und Sozialdemokraten (SPD) stolpert traurig der Wahl im September entgegen. Dem neuen CDU-Vorsitzenden Armin Laschet fehlt die Beliebtheit von Angela Merkel und er strebt ihren Posten auch möglicherweise gar nicht an. Die SPD zeichnet sich durch eine tiefe innere Spaltung aus. Das Europäische Parlament? Befindet sich seit den Wahlen 2019 im Stillstand bis 2024. Für die Aktienmärkte ist das alles gut.

Die Märkte verhalten sich wie in einem späten Bullenmarkt

Was die Stimmung betrifft, so wächst der Optimismus, schäumt jedoch noch nicht über. Von den 19 Stimmungswerten, denen ich nachgehe, signalisieren neun Euphorie. Dazu gehört die IPO-Performance mit ein paar heissen Angeboten im Dezember. Während sich jedoch die Börsenstarts in den USA auf dem höchsten Stand seit der Dotcom-Blase befinden, liegen die weltweiten Werte deutlich unter dem euphorischen Spitzenwert des Jahres 2000. Weitere zehn Indikatoren zeigen lediglich vorsichtigen Optimismus, Skepsis oder gar Pessimismus.

Das sagt mir, dass sich die Märkte wie in einem späten Bullenmarkt verhalten, nicht wie in einem frühen. Das überrascht nicht. Während das Ausmass und die fundamentale Begründung ihn per definitionem zu einem Bärenmarkt machten, wirkte der Blitzeinbruch von 2020 eher wie eine enorm überdimensionierte Korrektur. Der wirtschaftliche Abschwung war ebenfalls keine typische Rezession – es war eine plötzliche, von den Regierungen auferlegte Kontraktion und kein natürlicher Rückgang, da die Unternehmen vorherige Überschüsse abarbeiteten. Technisch sind wir also im Anfangsstadium eines Bullenmarkts, der im März begann. Die Aktien verhalten sich jedoch so, als sei es das zwölfte Jahr nach dem Beginn des Marktanstiegs im März 2009. Während die meisten Fachleute wegen ihrer historisch betrachteten frühzyklischen Performance auf Substanzwerte setzen, sehe ich ein schleichendes spätzyklisches Wachstum. Das dürfte dem SPI 2021 helfen.

Das spätzyklische Wachstum bringt gewöhnlich hohe Renditen, während der Optimismus die Bewertungen in die Höhe schraubt. Je mehr Sonne die Anleger spüren, desto mehr zahlen sie für künftige Erträge. Das beobachte ich gerade. Deswegen sollte man dieses Jahr nach Überschwang Ausschau halten, besonders dort, wo nur wenige hinschauen. Aber auch wenn um diese Zeit im nächsten Jahr die Euphorie aufkommt, ist das nicht automatisch ein Verkaufssignal. Üblicherweise hält sich die Euphorie viele Monate, bevor sie langsam in einen fallenden Markt übergeht, und sorgt, während sich die Übertreibungen aufbauen, für hohe Renditen. Einige der besten Jahre der Geschichte haben sich so abgespielt.

Sorgen Sie sich jetzt also noch nicht um 2022. Geniessen Sie 2021 eine ruhigere Politik und die zunehmende wirtschaftliche Normalität. Sie wird die Schweizer Aktien und die Aktien weltweit ankurbeln.

MEHRWERT (196)

Apfel der Erkenntnis

ESTHER-MIRJAM DE BOER

Wie haben Sie es so mit Daten, Fakten und dem technologischen Fortschritt? Dieses kopfige Zeug begeistert manchem keine Lust. Der Bauchmensch rebelliert. Doch sind wir hier im Innovationsland Schweiz nicht alle Kopfmenschen, für die wissenschaftliche Studien, Simulationen mit komplexen Softwaremodellen und künstliche Intelligenz pure Erotik bedeuten? Nein?



Im Gegenteil. Bei vielen Menschen lösen sie unbedenken Ablehnung aus. Wir wollen uns von zu viel Wissen lieber nicht aus der gewohnten Bahn werfen lassen. Solange das Wissen die eigene Komfortzone nicht bedroht, ist es noch okay. Aber wehe, wenn neue Einsichten uns vom eingeschlagenen Weg abbringen würden. In der Schweiz lieben und verehren wir unsere Stabilität und Kontinuität. Es ist hier so paradisiisch bequem. Alles Neue muss sich erst mal beweisen, bevor es angenommen wird. Im eigenen Land natürlich, denn der Sonderfall Schweiz kann unmöglich von anderen lernen. Bei uns ist alles anders. Besser.

«Wir haben ein zwiespältiges Verhältnis zur Vernunft.»

Und darum muss es so bleiben, wie es ist. Der Apfel der Erkenntnis zwang schon Adam und Eva dazu, das Paradies zu verlassen. Seit Menschengedenken haben wir ein zwiespältiges Verhältnis zur Vernunft. Wohl ebenso lange brennt in uns die Sehnsucht nach dem unwissenden Müsiggang. Im Paradies ist alles vorstellbar und wünschbar, was schön erscheint. In der harten Realität nerven Fakten und Rahmenbedingungen, die die trügerische Freiheit der Fantasie einschränken. Da wird es eng und manchmal ungemütlich. Und die sich ständig wandelnde Realität zwingt uns dauernd zum Nachdenken. Das ist anstrengend. Widerstand kommt auf.

Wie viel anziehender ist es doch, den Paradiesvögeln und Traumtänzern mit inhaltlichem Erfindergeist zu folgen, die es nicht so genau nehmen. Wie viel entspannter erscheint es, den einfachen Erklärungen Glauben zu schenken, nur weil sie so leicht verständlich sind. «Jedes komplexe Problem hat eine einfache Lösung, die falsch ist.» lautet ein Bonmot. Wer mit solch bequemer Haltung Politik macht und Algorithmen entwickelt, macht zwangsläufig fatale Fehler. Denn Algorithmen sind nichts anderes als Regeln dafür, wie mit bestimmten Situationen umgegangen werden soll. Das gilt für Verordnungen genauso wie für Software. Wir haben die Wahl: Beissen wir in den Apfel der Erkenntnis?

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

DIALOG



HZ Nr. 6 4.2.2021
«Der härteste Job der Schweiz. Diese Frau ist dafür verantwortlich, genug Impfstoff zu besorgen»
Wieso hart? Mangelnde Agilität. Lieber mehrere Wochen oder Monate auf Daten warten (Astra-Zeneca-Impfstoff ist nachweislich wirksam bis 55, und von älteren Menschen sind zu wenig Daten vorhanden), aber sicher nicht den Impfplan umbauen und den neuen Stoff schon mal bei den Jüngeren verimpfen.

Man könnte ja aus der Reihe tanzen, die Beamtenschaft überfordern und brüskieren und asozial erscheinen. So viel zum «härtesten Job der Schweiz».
Sam Gerber

HZ online 6.2.2021
«Melvin Capital spekuliert Milliarden»
Wo ist das Problem? Institutionelle verlieren gegen organisierte Private. Der Bezug zu Substanzwerten eines Unternehmens ist an den Kapitalmärkten schon lange nicht mehr gegeben.
Marcos Drago



HZ online 9.2.2021
«Interview mit Katrin Tschannen»
#efood #Schweiz: Katrin Tschannen: #Corona ist eine riesige Chance für @migros #Online – ich denke, für eine ganze Branche, da sie dem #Onlinelebensmittelhandel nun vollends zum #Durchbruch verholfen hat.
via @Handelszeitung #disrupt #onlinegrocery #LEH
Matthias Schuh @Dr_M_Schuh

HZ Nr. 6 4.2.2021
«Interview mit Uli Sigg»
«China hat in der Ära Trump ein unverhofftes Zeitfenster gesehen, um die Strategie von Präsident Xi noch rascher umzusetzen, etwa in Hongkong, gegenüber Thailand und im Südchinesischen Meer. In diese Strategie gehört auch die Seidenstrasse.»
China-Kenner Uli Sigg @Handelszeitung
Reto Lipp @retolipp



HZ online 8.2.2021
«Kryptowährung gegen Klima: Der Bitcoin ist eine Umweltsau»
Bitcoin ist ein reines Anlagevehikel. Der maximale Wert, der in Bitcoin ausgegeben werden soll, widerspricht Ihrer Darstellung. Zudem steht hinter Bitcoin kein Gegenwert. Dies im Gegensatz zu den ordentlichen Währungen. Ihr Vergleich hinkt also. Wenn es darum ginge, die Ökobilanz von Bargeld zu vergleichen, müssten Sie Beispi-

le von bargeldlosen Zahlungsmitteln herbeiziehen.
Thommy Kunz

Die Jugend ist eben selbst geil auf die Kryptowährungen.
Hansjürg Conception

Weil sie schlicht keine Ahnung haben.
Martin Müller

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