

Im Frühjahr rauschten die Aktienkurse in den Keller, seitdem sind Anleger verunsichert. Wie geht es an der Börse weiter?

Die Wahrscheinlichkeit eines weiteren, grösseren Rückschlags ist klein. Derzeit gilt für die Aktienmärkte: Der Daumen zeigt klar nach oben, weil die Risikokonzentration fehlt.

Wie meinen Sie das?

Das Risiko ist auf viele verschiedene Themen und Einflussgrössen verteilt, das stört die Börsen weniger.

Soll heissen: lieber viele

kleine Risiken als wenige grosse? Genau. Wenn drei oder vier Risiken dominieren, droht ein massiver Rückschlag an der Börse. Doch danach sieht es nicht aus.

Auch weil es konjunkturell so gut läuft?

Das ist sicherlich ein positiver Faktor. Weltweit betrachtet sind die wirtschaftlichen Wachstumsraten sehr gut, die Arbeitslosigkeitsraten sinken. Die Inflationsgefahr ist gebannt. Ausserdem hat es einige Verbesserungen gegeben, die den Aktienmärkten zugutekommen.

Welche meinen Sie?

Nehmen Sie die Finanzindustrie: Sie war – vor allem nach der Finanzkrise – für lange Zeit ein grosses systemisches Risiko für die Entwicklung am Aktienmarkt. Doch das ist mittlerweile nicht mehr so. Ausserdem fällt uns auf, dass Notenbanksitzungen und die Veröffentlichung ihrer Protokolle nicht mehr einen so grossen direkten Einfluss auf die Aktienkursentwicklung haben. Die Börse reagiert nicht mehr so stark auf solche Nachrichten. Früher haben Fed-Chefs wie Janet Yellen und Alan Greenspan die Börse viel mehr beeinflusst als der jetzige Fed-Chef Jerome Powell. Was allerdings in den vergangenen Monaten wieder deutlich an Bedeutung gewonnen hat, ist der Einfluss der Energiepreise auf die Börse.

Und was ist mit den vielen politischen Risiken?

Politische Risiken sind weltweit natürlich zahlreich vorhanden, aber

JACQUES STAUFFERS VIER FAVORITEN:



ABB
Ausgewogenes Titelprofil, Innovation, vielversprechende Cleantech.



Sonova
Gute Qualität, gute Wachstumschancen, Innovation, Demografie.



Richemont
Verbesserte Ertragsperspektiven, starkes Luxussegment, Qualitätstitel.

„Der Daumen zeigt klar nach oben“

▷ *Jacques Stauffer vom Vermögensverwalter Parsumo über den Ausblick an der Börse, den sinkenden Einfluss Amerikas und die passende Aktienausswahl für die Schweiz.*

VON TIM HÖFINGHOFF

sie hatten bisher keinen grossen Einfluss auf die Börse.

Sogar der drohende Handelskrieg, vor allem zwischen den USA und China, scheint abgewendet.

Die Interessen der Länder USA und China sind ähnlich, immerhin sind sie voneinander stark abhängig. Amerika lässt sich

sein Leistungsbilanzdefizit von China finanzieren. Und China braucht die USA als Absatzmarkt für seine Güter.

Also kommt es nicht zum grossen Bruch?

Die Rhetorik beider Länder wird weiterhin scharf bleiben, vor allem aufseiten der USA, aber Donald



Swatch Group

Verbesserte Ertragsperspektiven, erstarcktes Asiengeschäft, gute Qualität.

Trump wird sich nicht ins eigene Fleisch schneiden wollen durch massive Interventionen und Zölle. Und die von den USA neu verhängten Zölle betreffen nur einen sehr kleinen Teil des Handels.

Dennoch sorgt Trump ständig für Aufruhr an den Märkten, wie im Streit mit Iran.

Die Iran-Debatte zeigt, dass andere europäische Länder, aber auch Russland und China die politische Führung übernehmen könnten. Derweil wächst die Gefahr für Amerika, dass sich das Land politisch zunehmend ins Abseits bewegt, wenn andere Nationen mehr Einfluss auf der politischen Bühne haben.

Woran zeigt sich das?

Die USA haben bisher eine sehr gute Aktienmarktentwicklung hinter sich. Doch zunehmend wendet sich die Sonne von Amerika ab. Soll heissen: Andere Weltregionen haben eine

noch bessere Börsenperformance hingelegt. Das wird zum Beispiel bei den Schwellenländern offensichtlich, von denen rund 70 Prozent im asiatischen Pazifik liegen. Ich gehe davon aus, dass sich dieser Trend fortsetzen wird. Die Sonne zieht sich aus Amerika zurück, sie scheint stärker in Asien und möglicherweise auch in Europa, sollte sich der Fall Italien nicht zu einem «Italexit» entwickeln. Ohnehin sehen wir in Amerika zum Teil schon gewisse Übertreibungen am Aktienmarkt.

Inwiefern?

Es deutet sich eine gewisse Übertreibung an, wenn man die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) betrachtet. Wenn die KGV über 20 liegen, ist das ein Anzeichen von ersten Übertreibungen. Nun sind wir bei Industriestaaten, je nach Markt, schon zwischen 15 und 18. Russland ist mit einem KGV von 8 eines der billigsten Länder, was nicht erstaunt. In Amerika liegen die KGV zum Teil weit höher. Allerdings liegen die KGV in den USA nur knapp über 20. So gesehen hat die Börse auch in den USA trotzdem weiteres Potenzial, weil die letzte Phase üblicherweise von Übertreibungen gekennzeichnet ist in eine gute Ausgangslage für weitere Fortschritte. Die fundamentale Basis ist immer noch sehr gut.

Was sagen Sie Anlegern, die fürchten, dass viele Unternehmen die hohen Gewinnerwartungen im Jahresverlauf nicht halten können?

Solche Sorgen sind berechtigt. Aber



JACQUES STAUFFER

Der 59-Jährige ist CEO von Parsumo, einer Vermögensverwaltung in Zürich. Die Firma wurde 2010 gegründet. Sie hat elf Mitarbeiter und verwaltet rund 1 Milliarde Franken für institutionelle und private Investoren. Privatanleger werden ab einem Vermögen von 1 Million Franken betreut.

ich sehe das eher als gesunde Korrektur. Wie es auch der Rückschlag im Frühjahr war: Es braucht solche Kursrückgänge, damit es wieder aufwärts geht.

Die Zinswende naht. Was heisst das?

Natürlich ist die Zinsentwicklung für die Börse stets massgebend. Doch etwas höhere Zinsen, von einem Nullzinsniveau kommend, sind auch ein Zeichen der Normalisierung und Gesundung der Finanzmärkte. Nun honoriert der Aktienmarkt eben die stetige Verbesserung nach der Finanzkrise.

Haben Anleger das Zinsthema schon eingepreist?

Viele Grossanleger legen ihren Fokus nicht so sehr auf die Zinsdebatte. Die Grossanleger bewegen den Markt mit ihren Handlungen viel stärker als Privatanleger, sie sind durch die Notenbanken aber schon sehr gut auf die höheren Zinsschritte vorbereitet worden. Daher spielt die Zinsfrage für die Aktienmärkte derzeit eine weniger wichtige Rolle. Anders wäre es, wenn es plötzliche, rasche Zinserhöhungen geben würde. Davon ist aber nicht aus-zugehen.

Wie schätzen Sie die Lage in der Schweiz ein?

Das Land hat viele Vorteile: tiefe Zinsen, politische Stabilität. Allerdings waren einige Schweizer Börsenschwergewichte, die eher defensiv ausgerichtet sind, in diesen Boomzeiten weniger gefragt: zum Beispiel Nestlé. Aber auch mit Blick auf die Pharmabranche rechne ich mit mehr Gegenwind, ausgelöst durch politischen Druck und ein gesteigertes Kostenbewusstsein im Gesundheitssektor. Das alles dürfte auf den Pharmatiteln lasten. So gesehen erwarte ich vom gesamten Schweizer Aktienmarkt keine grossen Sprünge, von einigen wenigen Aktien hierzulande allerdings schon.

Welche Titel sind das?

Swatch Group, Richemont, ABB und Sonova und bereits fortgeschritten in der Entwicklung sind Sika, Lonza und Straumann. Aktuell würden wir zusätzlich Credit Suisse, Dätwyler und Georg Fischer hinzunehmen.

Schwellenländer trumpfen auf Aktienmärkte im Vergleich

