

Der Katastrophe entronnen, aber weiterhin in Turbulenzen

Im Oktober 2008 und Ende Februar, anfangs März 2009 waren Finanzmärkte und Weltwirtschaft nahe am Kollaps. An den Börsen hatte sich Panik ausgebreitet und es fehlte wenig, dass ein totales Chaos ausbrechen würde. Glücklicherweise handelten die politischen und wirtschaftlichen Führer in den USA und Europa doch recht geschickt und hatten Glück, sodass ein Zusammenbruch vermieden werden konnte. Die Geister konnten beruhigt werden, die Börsen fanden Boden, Banken konnten mit staatlicher Hilfe weiterfunktionieren und allmählich begannen die allerschlimmsten Befürchtungen zurückzuweichen. Seither haben sich die Börsen ein wenig erholt und auf tiefem Niveau bahnt sich eine zaghafte Erholung an.

Trotz dieser Aufhellung an den Börsen stellt man fest, dass in der Wirtschaft der Ausblick immer noch düster ist und ein Aufschwung wohl noch einige Zeit wird auf sich warten lassen. Nach den in der Krise zu Tage getretenen Verwerfungen und Fehlentwicklungen kann eine solche Zwischenphase ein paar Jahre andauern, bis die Voraussetzungen für den nächsten Aufschwung vorhanden sind.

Am ehesten können wir die heutige Zeit mit jener von 1976 bis 1982 vergleichen. Nach dem Börsencrash von 1974, welcher auf die Übertreibungen mit den „nifty fifty“ und als Folge des Ölboikottes der Araber eintrat, erholten sich die Aktienpreise, doch in einem limitierten Rahmen. In der Folge rappelte sich die Wirtschaft auf, das Wachstum war aber schwach. Gleichzeitig nahm die Inflation immer mehr zu, was man als Stagflation bezeichnet, d.h. eine Kombination von hoher Inflation und unterdurchschnittlicher Wirtschaftsentwicklung. 1979 wurde Paul Volker Präsident des Federal Reserve Systems. 1982 hatte er dann die Inflation unter Kontrolle. Nun begann die Wirtschaft zu wachsen, die Zinsen sanken und die Börsenkurse setzten zu einen Anstieg an, der etwa 17 Jahre dauern und von einem Stand von unter 1'000 im DJIA bis auf 11'000 im Jahr 1999 führen sollte. Das war einer der besten Wohlstandszyklen in der Wirtschaftsgeschichte.

Möglicherweise stecken wir heute in einer ähnlichen Zwischenperiode wie 1976-1982. Die Wirtschaftsaussichten sind düster, die Rezession führt zu steigender Arbeitslosigkeit und vielen Konkursen. Ein Ende ist noch nicht abzusehen. Diese Korrektur mit all ihren Härtefällen verbessert aber die Grundlagen für einen künftigen Aufschwung. Der vorherrschende Pessimismus und die Unsicherheit drücken die Preise der besten Aktien auf ein tiefes Niveau. Viele der besten Unternehmen bieten eine höhere Dividendenrendite als erstklassige Obligationen. Wenn sich in den kommenden Jahren die Aussichten für Wachstum und Gewinne aufhellen, wird das zu stark steigenden Preisen führen. Eine solche Periode ist eine Periode des Säens, welche dem Ernten vorausgehen muss. Der Anleger muss viel Geduld und Überzeugung aufbringen, um seine Investitionen trotz der weit verbreiteten Skepsis durchzuhalten. In diesen rezessiven Phasen kommen auch immer wieder gut geführte Unternehmen unter Druck, sei es, dass sie sich momentan zu stark verschuldet haben, sei es, dass ihre Umsätze stärker als erwartet einbrechen. Das kann dann zu tief gedrückten Preisen für die Obligationen und Aktien führen. Für Anleger lohnt es sich sehr, nach solchen Unterbewertungen Ausschau zu halten und davon zu profitieren.

Nach den grossen Schrecken des Crashes und der kurzen Aufhellung stecken wir wieder in einer anforderungsreichen Phase, in welcher der Anleger durch das Dickicht der gegenwärtigen Probleme die kommende Prosperität voraussehen oder –ahnen muss. Der Börsenerfolg erfordert viel Geduld, Beweglichkeit, Überzeugung und Bescheidenheit, aber am Ende dürfte er dann auch erstaunlich ertragreich sein.

Roland Schwab

10. Juli 2009