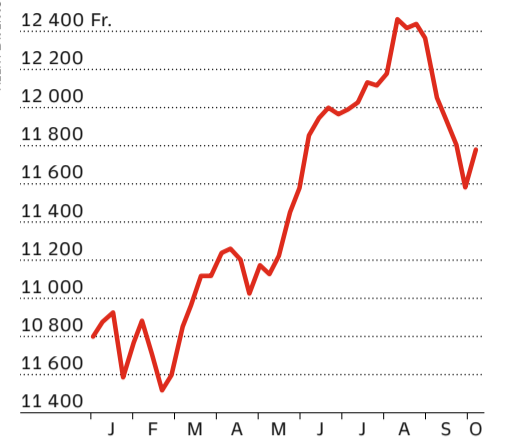




China war dieses Jahr schon für viele negative Überraschungen gut. (Schanghai, 7. Oktober 2021)

### Geht es weiter abwärts?

#### Aktienindex SMI seit Anfang Jahr



Quelle: Swissquote

Quartal die Schwankungen zunehmen. «In dieser Beziehung waren wir ja verwöhnt: Seit letztem Oktober hat es keine Korrekturen von mehr als 5% mehr gegeben, was untypisch ist», sagt Piasko.

Maerki Baumann hat in ihren Kundenmandaten schon Anfang September ihr «Übergewicht in Aktien» reduziert. Nach einer historisch gesehen überdurchschnittlichen Performance von Aktien wie in diesem Jahr sei es sinnvoll, einen Teil der Gewinne zu realisieren, so Piasko.

#### Vorsicht bei US-Aktien

Dazu muss man wissen: Banken und Vermögensverwalter gehen keine grossen Wetten ein: Sie definieren eine Vermögensaufteilung, die der Risikoneigung ihrer Kunden entspricht, und halten grundsätzlich an dieser fest. Wenn sie von «Über- oder Untergewichtung» sprechen, dann sind das eher geringfügige Abweichungen von der Grundlinie. Das ist auch ein Eingeständnis dafür, dass niemand die Zukunft kennt und dass man deshalb nie vom heiligen Grundsatz einer breiten Diversifikation abweichen sollte.

Laut Piasko könnte das Gute in den kommenden Monaten ganz nah liegen. «Wir haben eine Präferenz für den defensiven Schweizer Aktienmarkt. Ihn haben wir übergewichtet, besonders gegenüber dem US-Aktienmarkt.» Dieser werde von hoch bewerteten Wachstumstiteln dominiert, die unter steigenden Zinsen überdurchschnittlich leiden würden.

Eine Entwicklung, die Piasko ebenfalls auf dem Radar hat, sind Veränderungen bei den Währungen, namentlich die Erstarkung des Dollars. «Weil die Europäische Zentralbank ganz im Gegensatz zum Fed keine Anstalten macht, ihre äusserst expansive Geldpolitik zu normalisieren, steigt der Dollar.»

Das wiederum bringe Schwellenländer, aber auch China-abhängige Unternehmen im Westen unter Druck. «Die Schwellenländer und ihre Unternehmen sind oft in Dollar verschuldet und haben deshalb plötzlich höhere Kosten.»

Der Dollaranstieg könnte auch auf dem Goldpreis lasten, sagt Piasko. Er empfiehlt dennoch, am Edelmetall festzuhalten. Dafür sprächen die inflationären Tendenzen und geopolitische Spannungen. «Gold ist eine ausgezeichnete Diversifikationsquelle. Es hat sich deshalb bewährt, in einem ausgewogenen Depot 4 bis 5% Gold zu halten.»

# Anleger sollten sich vermehrt auf Turbulenzen einstellen

Die Notenbanken müssen die Liquidität, mit denen sie die Märkte geflutet haben, bald wieder abpumpen. Das birgt Risiken. **Von Markus Städeli**

Die Zeit der einfachen Gewinne ist vorbei. Nachdem es an den Aktienmärkten dieses Jahr eigentlich nur aufwärtsging, fahren Anleger seit Anfang September Verluste ein: Der SMI, das Börsenbarometer mit den grössten Schweizer Titeln, hat über 5% eingebüsst. Und wenn nicht alles täuscht, wird die Fahrt von jetzt an holprig bleiben. Wieso?

Spätestens seit die Energiepreise nach oben schiessen, sind die Notenbanken in Erklärungsnot. Immer mehr Anleger stellen ihre Einschätzung infrage, wonach die steigenden Preise nur ein temporäres Phänomen sind, das nach einer Normalisierungsphase wieder abklingen wird. Sie befürchten deshalb, dass die Zentralbanken früher Liquidität abpumpen müssen als zuvor erwartet. Selbst die US-Notenbank Fed scheint mittlerweile nicht mehr ganz sicher zu sein, dass der Inflationsdruck so schnell nachlassen wird. Sie dürfte deshalb schon nächsten Monat damit begin-

nen, ihre Anleihekäufe zu reduzieren - ein erster Schritt zurück in die geldpolitische Normalität. Dieser Vorgang heisst im Finanzjargon Tapering und weckt unguete Erinnerungen: Denn als das Fed 2013 mit dem Tapering begann, führte das an den Börsen zu Turbulenzen. Wiederholt sich nun die Geschichte?

Gérard Piasko, der Anlagechef von Maerki Baumann & Co., hat schon manchen Börsenzyklus miterlebt. Er sagt, es gebe einen wesentlichen Unterschied: «2013, beim letzten Tapering, hatte das Fed die Finanzmärkte

**Es ist keine Überraschung, dass jetzt die Schwankungen zunehmen. Zuvor war es an den Börsen untypisch ruhig gewesen.**

nicht vorgewarnt. Das war der Grund für die erhöhten Kursschwankungen damals.» Heute präsentiere sich die Lage etwas anders: Die Zentralbanken seien sich der Wichtigkeit, die Investoren auf die Normalisierung der Geldpolitik vorzubereiten, bewusst. «Insbesondere Fed-Chef Jay Powell, der ja schon Ende 2018 durch seine schlechte Kommunikation Marktturbulenzen auslöste. Er wird eine Wiederholung dieses Fehlers jetzt um jeden Preis vermeiden wollen», sagt Piasko.

#### China und Energie bereiten Sorgen

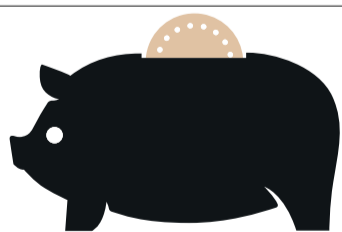
Eine Entwarnung ist das nicht: Denn es gibt andere Faktoren wie die Situation in China und der Anstieg der Energiepreise, die für Volatilität sorgen - selbst wenn die Notenbanken diesmal keine Fehler begehen sollten.

Vor allem müssen sich die Anleger bewusst sein, dass die vergangenen Monate überdurchschnittlich gut für sie waren. Es sei keine Überraschung, dass jetzt im vierten



Gérard Piasko ist Anlagechef bei Maerki Baumann.

## Lernen Sie, das zu lieben, was andere hassen!



### Geldspiegel Markus Städeli

Mit Aktien verhält es sich wie mit Babynamen: Die neugeborene Emma wird in ein paar Jahren in einer Schulklasse mit zwei anderen Emmas sitzen - und ihren Namen nur mässig originell finden. Luca, Liam und Mia können ihr das dann nachempfinden. Gute Eltern geben ihrem Kind darum einen unpopulären Namen. Oder sagen wir besser einen ungewöhnlichen. Es muss ja nicht gleich Adolf oder Habakuk sein. Was sind nun die Parallelen zu den Aktien? Wer einem

Hype aufsitzt, bereut das in ein paar Jahren immer. Anleger, die ihr Depot aus jenen Aktien zusammenstellen, die besonders angesagt sind, gleichen werdenden Eltern, die Inspiration auf Listen mit den beliebtesten Babynamen suchen.

Das Wesen einer Finanzmarkt-Blase ist, dass sie zwar aus Luft besteht, aber nicht aus der Luft gegriffen ist. Die während der Dotcom-Blase gemachten Versprechen etwa haben die Technologiefirmen weitgehend eingelöst. Ja, wir schauen heute TV auf dem Handy. Jede und jeder nutzt das Internet. Trotzdem waren Internet- und Telekom-Aktien nach dem Platzen der Blase während Jahren Kellerkinder. Wer die schlechte Idee hatte, den Nasdaq-Index im Dezember 1999 zu kaufen, brauchte fast 14 Jahre, um wieder die Gewinnzone zu erreichen.

Bekanntlich ist es dem Technologiesektor danach extrem gut gelaufen. Zu gut? Möglicherweise kommt es nun wieder zu einem Umdenken. «Die letzten Jahre ist viel zu viel Geld in den Tech-Sektor und teils absurdeste Startups geflossen. Andere Sektoren, welche fundamentalere Grundbedürfnisse decken, wurden vernachlässigt. Oder wie im Fall der

fossilen Energien sogar aktiv desinvestiert und von Kapital abgeschnitten», kommentiert der Vermögensverwalter Quantex diese Woche. «Nun haben wir in Europa die schlimmste Energiekrise und die höchsten Inflationsraten seit den 1970er Jahren, und der Winter hat noch nicht einmal angefangen: Es fehlt an Erdgas, Kohle, Strom, Holz, Stahl und Frachtcontainern.»

Meist entstehen Hypes um attraktive neue Themen wie Blockchain, erneuerbare Energien, Cannabis bis E-Mobilität. Das Narrativ stimmt, doch weil viele Anleger auf den Zug aufspringen, geht am Schluss die Rechnung für die einzelnen Investoren nicht auf.

Wenn der Vornamen Luca inflationär verwendet wird, droht ihm das Schicksal von Kevin. Gustav jedoch hat Seltenheitswert und könnte im Kurs steigen. Anleger sollten das lieben, was andere hassen. Wenn alle einen Bogen um Finanz- und Erdölaktien machen, lohnt es sich, diese Branchen ins Visier zu nehmen. Wenn Börsen wie Grossbritannien, Japan oder Russland links liegen gelassen werden, sollte das unser Interesse wecken. Oft geht die Rechnung nur schon wegen der hohen Dividendenrenditen auf.

## Die beste Woche hatte ...

### Vania Alleva, Unia



«Während die Aktionärgewinne explodieren, sinkt die Lohnquote», polterte die Gewerkschafterin Vania Alleva noch vor kurzem am Tag der Arbeit. Diese Woche hat die Unia-Präsidentin nun offengelegt, dass ihre Gewerkschaft selbst ein stattliches Kapital managt: Aktien und Obligationen im Wert von 330 Mio. Fr., zudem 2900 Wohnungen plus Geschäftsliegenschaften. Brutto ergibt das ein Vermögen

von 840 Mio. Fr. - ein Zuwachs von 70 Mio. seit 2016. Alleva ist zu beglückwünschen, dass ihre Gewerkschaft an den boomenden Finanz- und Immobilienmärkten mitverdient. So sorgt sie dafür, dass wenigstens ein Teil der Kapitalgewinne nicht in den Taschen der «bösen Bonzen» landet. Die Kapitalmacht der Unia ermöglicht zudem ganz neue Strategien im Arbeitskampf: Parallel zu einem Streik kann Alleva die Firmen unter Druck setzen, indem sie ihnen mit dem Verkauf des Aktienpakets droht. Oder - noch schlimmer - mit der Übernahme der ganzen Firma: Dann kann sie die Lohnrücker in der Chefetage eigenhändig in die Wüste schicken. (sal.)