

Drei Lehren aus dem Börsencrash

Einbruch und rasche Erholung Niemand weiss wirklich, warum Börsen steigen oder fallen. Aber aus der jüngsten Panik lassen sich zumindest generelle Lehren ziehen.

Armin Müller und
Isabel Strassheim

«Sorgen um US-Konjunktur versetzen den weltweiten Markt in Aufruhr», titelte die Wirtschaftsnachrichtenagentur Bloomberg. Die Panik war gross, doch schon einen Tag später notiert die japanische Börse, die den Crash eingeleitet hatte, fast wieder auf dem Niveau der Vorwoche.

«Rasche Erholungen sind nicht untypisch, denn es gibt meist Investorinnen und Investoren, die einen Kurssturz als Kaufgelegenheit nutzen», sagt Katja Gisler, Chefökonomin beim Finanzmarktberater Wellershoff & Partners.

Erst Panik und dann alles wieder im Lot? Es gibt drei Lehren, die sich aus den jüngsten Ereignissen ziehen lassen.

1 Plötzliche Börsenausschläge sind meist ungefährlich

Einige verlieren zwar bei einem Marktzusammenbruch viel Geld, aber für Firmen und Konjunktur hat das nur bedingt Folgen. Plötzliche Abstürze sind meist ein Zeichen dafür, dass eine neue Information spekulative Wetten durchkreuzt hat und die Betroffenen sehr rasch ihre Positionen korrigieren müssen.

Die überraschende Leitzinserhöhung der japanischen Zentralbank vom letzten Donnerstag – die erste seit 17 Jahren – war so ein Ereignis und leitete den aktuellen Crash ein. Die Wetten von Schuldnerinnen und Schuldner, die praktisch zum Nullzinsniveau Kredite in Yen aufgenommen hatten, um sie in risikoreiche Anlagen in anderen Währungen zu investieren, gehen damit nicht mehr auf.

Auch der Verkauf eines riesigen Apple-Aktienpakets durch Warren Buffett und die schwächeren Arbeitsmarktdaten in den USA hatten ihren Anteil. Viele der Marktreaktionen auf solche Ereignisse laufen heute automatisiert und damit schneller ab.

Aber: In der Vergangenheit waren plötzliche Marktabschwünge weniger gefährlich als solche, die sich im Laufe der Zeit allmählich entfaltet haben.

— Ein grosser Crash kam im März 2000, als die Dotcomblase platzte. Der Crash hatte für die übrige Wirtschaft keine grossen Folgen.



Erholung nur einen Tag später: Elektronische Kurstafeln gestern in Tokio. Foto: Kazuhiro Nogi (AFP)

— Am Montag, 5. Februar 2018, brach der US-Börsenindex Dow Jones Industrial um 4,6 Prozent respektive über 1100 Punkte ein. Es war einer der grössten Tagesverluste seiner Geschichte. Die Schlagzeilen waren schnell gemacht: «Die Kernschmelze im US-Markt greift auf Asien und Europa über», «Panik an der Wallstreet» und «Ausverkauf an der Börse». Der Börseneinbruch war schnell vergessen.

— 1998 brach der Hedgefonds Long-Term Capital Management zusammen und brachte die Börsen ins Taumeln, ohne der Wirtschaft zu schaden.

— Am 19. Oktober 1987 verlor der Dow Jones fast 23 Prozent. Trotz Panik an den Märkten blieb die befürchtete Rezession aus. Schon nach zwei Jahren hatten die Börsen den Verlust wettgemacht, die Wirtschaft wurde nicht beeinträchtigt.

2 Börseneinbruch sagt nichts über Realwirtschaft aus

Ob ein Börsensturz Auswirkungen auf die reale Wirtschaft, auf Unternehmen, Angestellte und Konsumenten hat, ist nicht so sehr vom Ausmass des Kurssturzes abhängig, sondern vielmehr von der wirtschaftlichen Verfassung und den Sektoren, die davon betroffen sind. Die US-Wirtschaft befindet sich nach wie vor in einer besseren Verfassung, als

die meisten Konjunkturprognostiker erwartet haben. Die wirtschaftlichen Daten sind gemischt, aber nicht schlecht. Eine Rezession ist nicht ausgeschlossen, aber bisher fehlen klare Anzeichen dafür. Auch die Schweizer Wirtschaft läuft recht rund.

Im Gegensatz zu Aktienkursen wirken die Zinsen auf die reale Wirtschaft direkt, weil sie die Kreditkosten und damit die Investitionen der Firmen – mithin das Wachstum der Wirtschaft – beeinflussen. Bisher zeichnen sich keine Kreditverknappungen ab, und es wird erwartet, dass die US-Zentralbank ebenso wie die Europäische Zentralbank im September die Zinsen senken.

3 Auf Banken und Hedgefonds kommt es an

Gefährlich wird es, wenn starke Kursverluste Banken oder grosse Hedgefonds in Not bringen und dazu zwingen, Wertpapiere um jeden Preis abzustossen. Das kann eine Spirale in Gang setzen, die schwer zu stoppen ist und zu einer systemweiten Krise führen kann. Bisher gibt es dafür in der aktuellen Krise keine Anzeichen.

Kursstürze allein lösen keine schweren Finanzkrisen aus. Anders sieht es aus, wenn die Hauspreise einbrechen. Die Erfahrung der letzten 30 Jahre zeigt, dass mehr als zwei Drittel der Bankenkrisen durch Kurseinbrüche auf dem Immobilienmarkt ausgelöst wurden. Immer wenn die Kredite der Banken – vor allem für Hypotheken – stark wachsen, wird es riskant. Preisverfall, Bankenkrisen und schwerwiegende Rezessionen sind dann die Folgen. Eine solche Negativspirale ist weltweit nicht in Sicht.

Gisler von Wellershoff & Partners rät allerdings zur Vorsicht: «Es ist noch nicht klar, wie sich die grosse Wechselkursentwicklung des japanischen Yen auswirken wird.» Denn der Yen ist nach seiner starken Aufwertung letzte Woche nicht schwächer geworden. «Dies dürfte sich auf Kredite auswirken, die in Yen aufgenommen wurden, um zum Beispiel KI-Aktien in den USA zu finanzieren.» Wenn diese Kredite nicht mehr bedient werden, leiden auch die Banken. So ist der japanische Bankensektor überdurchschnittlich stark eingebrochen und hat sich bisher nur wenig erholt.

Ritter sieht Wolf als existenzielle Gefahr für Alpbetriebe

Bauernpräsident Auf der Alp Halde in den Flumserbergen haben Wölfe in den letzten Wochen trotz Herdenschutzmassnahmen 20 Schafe gerissen. Vertreter von Landwirtschaft und SVP fordern gestern an einer Medienkonferenz vor Ort eine Lockerung der Regeln für Abschussbewilligungen. Wölfe auf der Alp Halde dürften derzeit nicht geschossen werden, da es sich kaum um ein Einzeltier handelt, das vermutete Rudel jedoch nicht nachgewiesen ist.

Der Handlungsspielraum zum Abschuss der Wölfe sei in diesem Fall aufgrund der geltenden gesetzlichen Grundlagen massiv eingeschränkt. Das zwingt Älpler dazu, tatenlos zuzuschauen, wie die Wölfe Schaden anrichten, kritisierte Bauernpräsident Markus Ritter. Diese stellten sich offen die Frage, ob es so noch Sinn mache und die Alpwirtschaft seriös weitergeführt werden könne.

Wölfe müssten Wildtiere jagen, sagte Ritter. Spezialisierten sie sich aber auf Nutztiere, «ist das weder für die Alpwirtschaft noch für die Landwirtschaft akzeptabel und tragbar». Das derzeitige «Wettrüsten», bei dem die Schutzmassnahmen laufend verbessert würden, die der Wolf letztlich zu umgehen lerne, ergebe keinen Sinn. Es brauche eine Anpassung der Jagdverordnung. (SDA)

Die Armee hat 280 Blindgänger beseitigt

Statistik Die Blindgängerzentrale der Schweizer Armee hat im letzten Jahr 280 Blindgänger unschädlich gemacht. Insgesamt 1122 Meldungen gingen ein, rund 12 Prozent mehr als im Vorjahr.

Von den gemeldeten Objekten waren knapp acht Prozent tatsächlich Blindgänger, wie die Armee gestern mitteilte. Bei 28 Prozent hat es sich demnach um Fundmunition und bei 64 Prozent um Munitionsschrott gehandelt. 87 Prozent der Meldungen gingen von Zivilpersonen aus, während drei Prozent von der Truppe und zehn Prozent von der Polizei gemeldet wurden. Die meisten Meldungen kamen aus den Kantonen Bern (215), Graubünden (208), Wallis (158) und St. Gallen (111). In ihrer Mitteilung betont die Armee, dass Blindgänger niemals berührt werden sollten. (SDA)

Muslimischer Boykott trifft westliche Marken wie Nestlé schmerzhaft

Gazakrieg und Umsatzeinbussen In einem der umfassendsten Kaufstreiks boykottieren Konsumierende und Staaten globale Marken.

Der muslimische Boykott westlicher Marken ist hartnäckig und weitverbreitet. Aber die betroffenen Konzerne wollen darüber kaum sprechen. Dabei trifft er Weltfirmen schon seit Monaten. Nestlé ist ihm mit seinen zahlreichen Marken wie Kitkat, Häagen-Dazs oder Nesquik besonders ausgesetzt. In sozialen Netzwerken wird dazu aufgefordert, Produkte dieser Marken nicht mehr zu kaufen.

Nestlé und andere westliche Firmen werden von muslimischen Konsumentinnen und Konsumenten mit der Unterstützung von Israel im Gazakrieg in Zusammenhang gebracht und

boykottiert. Es geht nicht um ein bestimmtes Verhalten von einzelnen Firmen. Der Kaufstreik richtet sich gegen westliche Firmen ganz allgemein.

«Wir sehen anhaltendes Zögern von Konsumentinnen und Konsumenten in einigen ausgewählten Märkten als Folge der politischen Lage im Mittleren Osten», sagte Nestlé-Chef Mark Schneider vergangene Woche an einem Gespräch mit Analysten. Er warnte dabei nicht, die Worte Israel und Boykott in den Mund zu nehmen.

Die betroffenen Konzerne versuchen, möglichst zurückhaltend zu reagieren. Dabei handelt es

sich um den am weitesten verbreiteten Boykott der jüngsten Geschichte, wie die «Financial Times» diese Woche schreibt.

Kein Coca-Cola in türkischen Parlamentskantinen

Neben Nestlé trifft er auch Coca-Cola, Pizza Hut, L'Oréal, Mondelez oder Starbucks. Befeuert wird er durch die sozialen Medien. Auf Reddit etwa kursieren nicht nur Aufrufe zum Boykott, um «den Brüdern und Schwestern in Palästina zu helfen», sondern auch Listen von Marken, die nicht gekauft werden sollen.

Auch Regierungen unterstützen den Kaufstreik. Letzten No-

vember hatte etwa das türkische Parlament aus seinen Kantinen Produkte von Coca-Cola und Nestlé verboten.

Der Boykott ändert nichts am Gazakrieg, seine Wirkung zeigt sich lediglich beim Umsatz der Konzerne. Im zweiten Quartal ging dieser bei Mondelez im Mittleren Osten um 2 Prozent zurück. Der Kosmetik-Hersteller L'Oréal rapportierte im ersten Halbjahr ebenfalls einen Rückgang beim Umsatz von 2 Prozent.

Nestlé bezifferte die Belastung nicht. Der Rückgang in muslimischen Staaten lässt sich jedoch am Umsatz der Region Asien, Ozeanien und Afrika ablesen: Er

fiel um 6,8 Prozent auf 8,4 Milliarden Franken. Hier spielte zwar vor allem der Währungseffekt eine Rolle, doch was für Nestlé alarmierend ist: Die Zahl der verkauften Produkte in der dritt-wichtigsten Region des Konzerns stagnierte. Weltweit sanken Nestlés Umsätze im Halbjahr um 2,7 Prozent auf 45 Milliarden.

Nestlé plant Marketingoffensive

Und der Boykott in muslimischen Staaten hält weiter an, wie der Nestlé-Chef sagt. Er fügt jedoch hinzu: «Zurzeit sehe ich jedoch keine Verschlechterung, wir konnten es vermeiden, noch mehr

Isabel Strassheim