

Börse

Wenn der Aufschwung kommt ...

Wissen Sie, was Selbstzweifel sind? Wahrscheinlich schon. Irgendwie kennt das Gefühl wohl jeder. Nicht ganz sicher sein, ob man alles richtig macht. Nicht ganz sicher sein, ob man die Welt und sich selbst richtig versteht.

Die Börse kennt solche Gefühle nicht – oder nur ganz selten. Die meiste Zeit gibt es gefühlt nur eine Richtung: aufwärts! Corona? Aufwärts! Weil es Unternehmen gibt, die vom veränderten Verhalten der Menschen profitieren. Weltrezession? Aufwärts! Weil es Zentralbanken gibt, die notfalls schon die Leitzinsen senken oder so viele Obligationen kaufen werden, dass die Zinsen am Obligationenmarkt schon fallen werden. Und wenn die Zinsen wieder steigen? Weil der Aufschwung kommt? Aufwärts! Der Aufschwung kommt!

Tolle Sache, so eine Börse. Es geht immer nur aufwärts. Zumindest so lange, bis es wieder abwärts geht. Natürlich wachsen die Bäume auch an der Börse zwar gen, aber nicht in den Himmel. Mit einfacher Ökonomie lässt sich langfristig erstaunlich gut erklären, wie stark und warum die Börsen an Wert zulegen.

Je höher die Zinsen, desto tiefer der Wert der erwarteten Dividenden

Im Wesentlichen spielen dabei zwei Grössen eine Rolle: die Unternehmensgewinne der Zukunft und das Zinsniveau. Erstere, weil der Erwerb der Aktien den neuen Anteilseignerinnen eine zukünftige Dividende verspricht. Zweitere, weil eine zukünftige Dividende heute weniger wert ist als in der Zukunft. Dabei gilt: je höher der Zins, desto tiefer der Wert der erwarteten Dividende. Je tiefer die Zinsen, desto höher der Wert.

Tatsächlich liegt das Volkseinkommen heute im Vergleich zu 1960 um den Faktor 38 höher. Die Zinsen, die US-Grossunternehmen zahlen müssen, sind unter grossen Schwankungen um gut 40 Prozent gefallen und wa-



Klaus Wellershoff
Ökonom
Wellershoff & Partners

«Die Luft an den Börsen ist dünn geworden. Obwohl der Aufschwung, wie wir alle hoffen, näher gerückt ist.»

ren so für einen weiteren Anstieg der Kurse um das 1,7-Fache verantwortlich. Der breite US-Aktienmarkt ist über diesen Zeitraum um das 65-Fache gestiegen.

Wenn das stimmt, dann wären Aktienmarktprognosen doch sehr einfach? Wenn man Zinsen prognostizieren könnte, ja. Das können wir Ökonomen aber nicht wirklich. Was das dann alles hilft? Immerhin können wir in Extremsituationen sagen, wenn Zins, Volkseinkommen und Aktienmarkt auseinanderlaufen. Das war Anfang des Jahres 2000 der Fall. Heute gilt das nicht.

Wenn der Aufschwung Tritt fasst, werden die Zentralbanken handeln müssen

Darüber hinaus können wir auch Börsenerwartungen hinterfragen. Zum Beispiel ist die Vorstellung, dass die Börsenkurse im nächsten Aufschwung einfach weiter steigen werden, gar nicht so einleuchtend, wie es im ersten Moment erscheint. Und das liegt nicht an den Unternehmensgewinnen, die dann sicher wieder steigen werden, sondern an den Zinsen. Wenn der Aufschwung Tritt fasst, werden die Zentralbanken früher oder später ihre extremen Anleihenkaufprogramme reduzieren. Einfach anzunehmen, dass die Zinsen dann so tief bleiben werden wie in der Krise, ist wohl vermessend. Zudem besteht die Gefahr, dass die Zunahme der staatlichen Verschuldung und der Geldmengen zu höheren Inflationserwartungen führen könnten. All das wäre Gift für die Zinsen und damit auch für die Börse.

Und schliesslich hilft ein ökonomisches Verständnis auch die aktuelle Marktentwicklung zu beleuchten. Tatsächlich steigen die Zinsen bereits seit einigen Wochen. Seit dem Jahresanfang sind die Zinsen auf Unternehmensanleihen bereits um so viel gestiegen, dass die Börsenkurse schon gut einen Achtel tiefer liegen müssten. Stattdessen sind sie weiter gestiegen. Die Luft an den Börsen ist also dünn geworden. Und das, obwohl der Aufschwung, wie wir alle hoffen, näher gerückt ist.

MEHRWERT (199)

Meine Kernkompetenz

VERA BENDER

Und, wie viele Mitarbeitende hast du schon?»



Erst kürzlich wurde mir diese Frage wieder gestellt. Wieder, denn ich kenne die Frage bereits. In meiner nun länger als fünfjährigen Zeit als Selbstständige und Unternehmerin höre ich sie immer wieder. Was ich dann jeweils erwidere? «Keine.» Und spannend ist nicht diese Antwort, sondern die Reaktionen darauf sind es. Denn jedes Mal ernte ich ein «Ah, okay», welches mit einem mitleidigen oder bedauernden Blick vorgetragen wird. Und es schwingt dabei etwas mit, was für mich tönt wie ein «Oha, du hast es (leider) noch nicht geschafft». Dabei habe ich es – aus meiner Sicht – sehr wohl geschafft. Also, ich habe es erfolgreich geschafft, keine Mitarbeitenden einzustellen. Die Sache ist doch die: Meine Leidenschaft und mein Beruf ist das Schreiben.

Darum habe ich mich selbstständig gemacht, darum bin ich Unternehmerin – und darum pflege ich Beziehungen zu meinen geschätzten Kundinnen und Kunden, betreue Projekte und schaue, salopp gesagt, dass der Laden läuft. Diese Dinge brauchen Zeit – und Mitarbeitende bräuchten noch mehr davon.

«Die Grösse der Firma ist nicht das Mass für Erfolg.»

Mitarbeitende wären darum für mich eine Investition in etwas, das ich weder will noch das mich weiterbringt. Als würde ich nebenher noch einen weiteren Job machen. Logisch, klassischerweise wird dagegegengelassen: grösseres Team, mehr Umsatz. Sicher. Aber ebenso sicher würde dann Führungszeit von meiner Schreibzeit – meiner Kernkompetenz – abgehen. Und genau das will ich nicht. In der oben beschriebenen Situation – «Wie viele Mitarbeitende hast du?» – gibt es für mich zwei Möglichkeiten, zu reagieren, und ich wähle aus der Situation heraus den Weg, auf den ich gerade Lust habe.

Entweder antworte ich «keine», ignoriere den Blick und wechsele das Thema. Oder ich füge hinzu «... zum Glück». Dann sprechen wir über Haltungen und Ausrichtung: Unternehmensgrösse ist für mich nicht das entscheidende Mass für Erfolg. Wichtig ist für mich, dass ich tun kann, was mir wichtig ist und womit ich einen Mehrwert erbringe. Dass dieser Mehrwert vorhanden ist, auch wegen der persönlichen und engen Zusammenarbeit, bestätigen mir meine Kundinnen und Kunden immer wieder. Nicht zuletzt deshalb bin ich überzeugt von diesem Weg. Und ob das nun unter Remote, New Work oder Solopreneurship läuft, ist mir egal.

Vera Bender, Mitglied Verband Frauenunternehmen, Inhaberin von Text-Architekten.

Palmöl Nachhaltigkeit ist möglich

Palmölfreie Produkte sind ein zunehmendes Kundenbedürfnis, weil die Palmölproduktion mit Umweltschäden in Verbindung gebracht wird. Wir alle möchten Produkte konsumieren, die Regenwälder schützen, statt sie zu gefährden. Allerdings lösen palmölfreie Produkte die globalen Herausforderungen des Palmöl-Anbaus nicht: Da Palmöl äusserst ertragreich ist und nur wenig Anbaufläche benötigt, empfiehlt der WWF, Palmöl nicht mit anderen Pflanzenölen zu ersetzen – die Umwelt würde sonst noch stärker leiden.

Der Weg in die Zukunft führt über eine bessere Palmölproduktion. Wir müssen wegkommen von der Zerstörung unserer Lebensgrundlagen und uns hin zu einem nachhaltigeren, ressourcenschonenderen Palmölanbau bewegen.

Diese Strategie haben jene Unternehmen gewählt, die sich seit 2019 im Palmöl Netzwerk Schweiz organisieren. Zu den Mitgliedern gehören namhafte Unternehmen aus der Schweizer Lebensmittelbranche wie Barry Callebaut, Coop, Hug, Migros, Ospelt und Nestlé. In ihrer Beschaffung setzen sie auf bewährte Zertifizierungssysteme wie Bio Suisse oder RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil). Auf den Standard RSPO beziehen sich auch die Nachhaltigkeitsbestimmungen im Abkommen mit Indonesien.

Zu den Anforderungen des RSPO gehört das Abholzungsverbot, das deutlich weiter geht als die Gesetzgebung in den Herkunftsländern. Der Standard erhöht die



«Der WWF rät, Palmöl nicht durch andere Pflanzenöle zu ersetzen.»

Stefan Kausch
Projektleiter, Palmöl Netzwerk Schweiz

Transparenz und Verbindlichkeit in den Lieferketten, und die Einhaltung der Kriterien wird regelmässig von unabhängigen, staatlich akkreditierten Auditfirmen kontrolliert. Besonders positiv: Der RSPO-Standard nimmt laufend Forderungen von NGO und Konsumentkreisen auf und entwickelt seine Kriterien kontinuierlich weiter. So werden seit der letzten Revision im Jahr 2018 Kleinproduzenten besser eingebunden. 160 000 Kleinbauernbetriebe sind heute zertifiziert und ins Produktions- und Handelssystem integriert. Das sind immerhin 5 Prozent aller Kleinbauern, die weltweit vom Palmöl-anbau leben.

Cleveres Zusammenspiel von Marktkräften und Rahmenbedingungen

Die Mitglieder des Palmöl Netzwerks, allen voran die Beschaffer Florin, Nutriswiss und Pro Fair Trade, investierten in den letzten Jahren viel Zeit und Geld, um ihre

Lieferketten auf das heutige Qualitäts- und Nachhaltigkeitsniveau zu heben. Eine RSPO-Zertifizierung ist dabei ein wichtiges Element. Die Unternehmen sind sich jedoch bewusst, dass weitere Verbesserungen nicht nur möglich, sondern zwingend sind. Deshalb hat sich das Palmöl Netzwerk zum Ziel gesetzt, bis im Jahr 2025 in den Lieferketten Zusatzkriterien und Verbesserungsprojekte zum Wald- und Klimaschutz umzusetzen, die über den RSPO-Standard hinausgehen.

Im Palmöl Netzwerk bündeln die Unternehmen ihre Kräfte und engagieren sich gemeinsam für langfristige Lösungen. Jetzt tun sie dies im Scheinwerferlicht der Abstimmung zum Indonesien-Abkommen. Es ist aber keine Frage, dass sie ihren Einsatz auch nach dem 7. März weiterführen. Sie sind überzeugt: Eine nachhaltige Palmölproduktion ist möglich. Mit einem guten Zusammenspiel engagierter Marktakteure, rationalen Konsumententscheidungen und cleveren staatlichen Rahmenbedingungen fällt das umso leichter.

DIALOG



HZ online 28.2.2021
«Jede zweite Schweizer Firma stirbt schon bald nach der Geburt»
Das ist normal. Das war mehr oder weniger schon immer so. Viele verstehen schon die einfachsten finanztechnischen Grundlagen nicht. Es sind eher Glücksritter mit viel Hoffnung oder Hobbyunternehmer mit Liebhaberei statt solider Geschäftsführung. Null Reserven, keine privaten Rücklagen und in den ersten zwei Wochen

von Covid-19: pleite, am Jammern und natürlich am Klagen in den Medien.
Martin Müller

HZ online 27.2.2021
«Aldi verkauft Aufenthalte im Dolder-Hotel»
Ich bin erschüttert! Wie kann so was nur passieren? Wer will denn noch in ein Hotel, das man über Aldi buchen kann? Mich hat diese Nachricht wirklich getroffen!
Frederic Loretan



HZ Nr. 9 25.2.2021
«Erfolgsautor Dicker im Interview»
«Ich möchte der Deutschschweiz näherkommen. Ich war ein paar Mal in Zürich, es ist eine fantastische Stadt. Es gibt etwas an Zürich, das mich anzieht», sagt Westschweizer Erfolgsautor Joël Dicker in @Handelszeitung. Dann dürfen wir ja bald auf einen Zürich-Roman hoffen.
Reto Lipp
@retolipp

HZ online 26.2.2021
«Zementkrise sortiert sich neu»
Lafarge Holcim erleidet im Pandemiejahr einen Gewinnbruch.
Der Zementriese schaut indes wegen der zahlreichen Konjunkturprogramme positiv in die Zukunft. #Bau #Zukunft #Konjunktur @Handelszeitung.
Heiko Walter
@HeikoWalter



HZ online 27.2.2021
«Arbeit im Homeoffice geht von überall: Diese Jobs könnten bald ins Ausland verlagert werden.»
Kann man machen, dann haben wir lokal aber immer weniger Arbeitnehmende oder alle verdienen weniger. Dann verkaufen die Firmen, die die Arbeiten auslagern, auch ihre Produkte und Services nicht mehr lokal, weil sie sich niemand leisten kann. Zudem gehen dann die Preise in den Keller, die Firmen

entlassen noch mehr Leute. Dann gehen die Preise hoch in den Remote-Work-Ländern wegen Angebot und Nachfrage. Das geht für mich so alles nicht auf, das ist zu kurz gedacht.
Dani Aregger

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