

Freitag/Samstag, 27./28. November 1970

EXPERTEN ZUR BÖRSE

Schweizer Werte weniger attraktiv

Von FERDINAND LIPS

Der Schweizer Aktienmarkt konnte sich der enttäuschenden Tendenz, die seit geraumer Zeit an den wichtigsten amerikanischen und europäischen Börsen herrscht, nicht entziehen und befindet sich seit vergangenem Jahr in einem andauernden Abwärtstrend. Der Grund dieser für die Aktionäre wenig erfreulichen Entwicklung liegt einerseits in der starken Lohn- und Kosteninflation, die die Gewinne der Unternehmen entweder schmälert oder deren Anstieg verlangsamt, und andererseits in der starken Konkurrenz festverzinslicher Werte.

Gegenwärtig treibt die Teuerung einem



Ferdinand Lips ist verantwortlicher Direktor für die Anlagepolitik bei der Rothschild Bank AG, Zürich.

neuen Höhepunkt entgegen. Der Bundesrat und die Notenbank hatten diese Entwicklung schon längst erkannt und deshalb den eidgenössischen Räten vor mehr als einem Jahr ihr neues konjunkturpolitisches Instrumentarium unterbreitet, das jedoch von mächtigen Interessengruppen und von den Banken unter dem Deckmantel des Föderalismus sabotiert wurde. Die Gegner eines modernen Instrumentariums — für andere Industriestaaten eine Selbstverständlichkeit — sahen darin eine Art neuzzeitlichen „Vogt“, der in ferner Zukunft eine Gefährdung der Volksrechte mit sich bringen könnte. An der Volksabstimmung vom 15. November 1970 scheiterte auch die neue Bundesfinanzreform, obwohl eine deutliche Mehrheit des Volkes, nicht aber der Kantone, sich dafür ausgesprochen hatte.

Eine Aufwertung des Frankens, über die viel geschrieben wurde, ist jetzt nicht aktuell. Sie würde sich für unsere Industrie in Anbetracht unseres großen Handelsbilanzdefizits ohnehin katastrophal auswirken.

Die derzeitige Konjunkturüberhitzung ist bedeutend gefährlicher als diejenige zu Beginn der 60er Jahre, weil wir heute nicht mehr ausländische Arbeitskräfte, mit denen lange die Löhne stabil gehalten wurden, beziehen können, sondern den Gastarbeiterbestand abbauen müssen.

Immerhin ist die Inflation eine weltweite Erscheinung. Ferner ist man hier wie überall der Meinung, das Ziel einer jeden Gesellschaft liege insbesondere im ständigen überdurchschnittlichen Wachstum und Stabilität sei Rückschritt. Um von der momentanen ungesunden Entwicklung abzukommen, wird man neue Bremsmittel finden müssen.

An Hand des amerikanischen Beispiels haben wir erlebt, daß Inflation für die Gesellschaftsgewinne schlecht ist, vor allem, wenn diese eine bestimmte Rate erreicht und Aktien deshalb keinen Schutz gegen die Geldentwertung darstellen.

Die Aussichten der Schweizer Aktien, vielleicht mit Ausnahme einiger Spezialwerte, müssen in nächster Zukunft deshalb recht pessimistisch beurteilt werden, um so mehr, als mit der Zeit jeder erkennen wird, daß die Aktien von der Rendite her den Vergleich mit Obligationen nicht aushalten. So rentieren die Schweizer Aktien im Durchschnitt knapp über 2% gegenüber einem Ertrag von beinahe 6% auf eidgenössische Staats- und 8 bis 10% auf ersten Euromarktanleihen.