

- Der Schweizer Franken hat sich zuletzt abgewertet, ist aber alles andere als eine schwache Währung.
- Aus der Abwertung sollte man keine Schlüsse auf das Anlageland Schweiz ziehen. Es ist heute attraktiver denn je.
- Für Investitionen in der Eidgenossenschaft kommen nicht nur die üblichen Verdächtigen in Frage. Auch viele mittelständische Firmen sind attraktiv.

Der Schweizer Franken wertet sich ab. Er ist inzwischen 10 % schwächer als Anfang vorigen Jahres. Das ist nicht nur eine Wechselkursbewegung wie viele andere. Die Schweiz ist nun einmal der Inbegriff des sicheren Hafens in einer unsicheren Welt. Wenn die Währung eines solchen Staates mit einem Mal zu wackeln scheint, muss man das ernst nehmen. Kürzlich schickte mir ein Kollege aus Zürich eine besorgte Mail. Könnte es sein, so fragte er, dass sich das Bild der Schweiz auf den internationalen Märkten von vielen unbemerkt verschlechtert hat? Ist es denkbar, dass die Schweiz im Ausland nicht mehr als Zukunftsmodell gesehen wird, sondern eher als Auslaufmodell?

DIE AUFWERTUNGSWÄHRUNG

Schweizer Franken je Euro



Quelle: Bundesbank, Euro vor 1999 aus der DM abgeleitet

Die Frage hat mich überrascht, zumal der Kollege normalerweise nicht zu unüberlegten Schnellschüssen neigt. Kann es sein, dass die Schweiz wirklich auf dem Weg ist, ihre Attraktivität zu verlieren? Um meine Antwort vorweg zu nehmen: Ich glaube es nicht. Im Gegenteil. Die Schweiz ist als Anlageland so attraktiv wie schon lange nicht mehr. Je mehr die EU in Probleme hineinläuft, umso mehr brauchen die Kapitalmärkte die Schweiz als Anker der Stabilität und des wirtschaftlichen Erfolges. Hier ein paar Gründe.

Zunächst zur Abwertung. Man darf hier nicht nur auf die aktuelle Entwicklung schauen. Man muss die Entwicklung vielmehr im längerfristigen Zusammenhang sehen. Da zeigt sich, dass der Franken überhaupt nicht schwach ist. Er hat sich in den letzten sechzig Jahren um über 50 % aufgewertet (siehe Grafik). Ich kenne keine große Währung, die in dieser Zeit so fest war. Einkaufen in Zürich oder der Urlaub

in den Bergen ist nach wie vor extrem teuer. Der aktuelle Wechselkurs ist der Kaufkraftparität weit davongelaufen.

»Je mehr die EU in Probleme hineinläuft, umso mehr brauchen die Kapitalmärkte die Schweiz als Anker der Stabilität und des wirtschaftlichen Erfolges.«

Die Schwäche am aktuellen Rand ist nur eine Bereinigung vorheriger Markttübertreibungen. Beim sogenannten "Franzenschok" vor einem Jahr wertete sich die Schweizer Währung von einem Tag auf den anderen um 20 % auf. Das war fundamental in keiner Weise gerechtfertigt. Jetzt bildet sich das Ungleichgewicht zurück. Der Markt versucht eine neue Basis zu finden. Mit Schwäche hat das nichts zu tun.

Das Wichtigste aber: Die Schweiz befindet sich nicht in einer Krise. Sie hat die drastischen Aufwertungen der letzten Jahre weggesteckt, wie es wohl niemand erwartet hätte. Sie wächst. Sie hat praktisch keine Arbeitslosigkeit. Die Leistungsbilanz als Ausdruck internationaler Wettbewerbsfähigkeit ist weit im Plus. Ich möchte nicht wissen, was in Deutschland passiert wäre, wenn es so einem Aufwertungsdruck ausgesetzt gewesen wäre. Es gibt kaum eine Volkswirtschaft in der Welt, die so erfolgreich ist. Wenn das kein "Wunder von Bern" ist.

Wie kommt es, dass sich die Schweiz im globalen Wettbewerb so gut schlägt? Dies umso mehr als sie ein kleines Land ist, das sich mit Ausländern schwertut und das in der Steuerdebatte international stark angefeindet wurde. Aus meiner Sicht sind hier vier Dinge verantwortlich.

Erstens die aufwertende Währung. Auf der Ebene der Unternehmen ist dies eine Belastung. Für die Volkswirtschaft insgesamt hat es jedoch den unschätzbaren Vorteil, dass sie permanent unter der "Produktivitätspeitsche" der globalen Konkurrenz steht. Andere Länder müssen Reformen durch schwierige politische Prozesse herbeiführen (und scheitern damit oft). Die Schweiz hat durch die Aufwertung einen quasi eingebauten Reformmotor.

Zweitens die stabilen politischen Verhältnisse. Die öffentlichen Finanzen sind in Ordnung. Das Haushaltsdefizit liegt fast bei null. Es gibt keine ernst zu nehmenden Bestrebun-

gen, das zu ändern. Natürlich stört die Aggressivität der Rechtspopulisten. Aber wo gibt es die nicht?

Drittens die Professionalität des Finanzplatzes. Zürich und Genf gehören zu den besten Standorten der Welt. Keiner hätte sich vorstellen können, dass die Schweiz nach dem Wegfall des Bankgeheimnisses so erfolgreich bleibt. Wenn sich die Briten entscheiden sollten, aus der EU auszutreten, dann dürften davon weniger Frankfurt und Paris profitieren als vielmehr die Bahnhofstraße an der Limmat (obwohl sie auch nicht zur EU gehört).

Schließlich eine Notenbank, die prinzipienfest ist, in außergewöhnlichen Situationen aber mehr als andere flexibel und pragmatisch handelt. Die Schweizer Notenbank war eine der ersten, die negative Zinsen einführt. Sie hat massiv an den Devisenmärkten interveniert trotz aller negativen Wirkungen auf die Geldmenge. Sie gehört zu den wenigen, die ihre Reserven auch in Aktien anlegen.

Natürlich kann jedes Land und jeder Standort noch besser werden. Es ehrt die Schweizer, wenn sie darüber nachden-

ken. Aus Sicht von außen ist es aber nicht zwingend. Die Briten wären froh, wenn sie bei einem "Brexit" eine wirtschaftliche Zukunft wie die der Schweiz erwarten würde. Sie würden die EU mit Freude verlassen (was wir natürlich auch nicht wollen).

Für den Anleger

Vergessen Sie bei Ihren Dispositionen nicht die Schweiz. Sie ist in Zeiten weltweit steigender Risiken noch attraktiver geworden. Denken Sie dabei nicht nur an die üblichen Verdächtigen wie Nestlé, Roche oder Novartis. Es gibt auch viele erfolgreiche mittlere und kleinere Unternehmen an der Börse. Passen Sie freilich auf die Wechselkursrisiken auf. Eine gewisse Zeit kann der Franken noch schwächer werden. Das kann mögliche Kursgewinne schmälern. Auf längere Sicht sehe ich jedoch keinen Grund, weshalb sich die Aufwertung nicht fortsetzen sollte. Das macht Schweizer Anlagen noch attraktiver.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com. Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden, doch kann die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassungen sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren.

Alle Meinungsaussagen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen u. U. gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen mit Wohn- oder Geschäftssitz in einer ausländischen Rechtsordnung sollten sich über derartige Einschränkungen informieren und sie entsprechend einhalten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentlichen Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlichen haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.