

Aussichten

Die US-Wahlen als Anlegerrisiko?

Die Wahrscheinlichkeit, dass Donald Trump zum Nachfolger von Barack Obama gewählt wird, ist zwar nicht mehr gross. Aber der statistische Unsicherheitsbereich bei Umfragen liegt häufig bei +/- 4 Prozent. Deshalb ist noch nichts entschieden.

Trump ist kaum gewillt, den Spuren seines Vorgängers zu folgen. Mit protektionistischen Versprechungen versucht er, Unentschlossene und «Verlierer» des Freihandels und der Globalisierung für seine Seite zu gewinnen. Zugleich würde er die schlagkräftigste Armee der Welt steuern – wohin bleibt einem bis heute verschlossen. Auch müssen wir uns im Klaren sein, dass man zwar über den besten Hammer verfügen kann, aber nicht jedes Problem ist ein Nagel. Da scheint die Führung bei der erfahreneren und sachkundigeren Hillary Clinton doch in besseren Händen zu liegen.

Aus Anlegersicht sind die US-Wahlen praktisch kaum mehr ein Risiko. Vielmehr eröffnen sich einem neue Chancen. Die Weltwirtschaft profitiert derzeit nicht von einer starken Verfassung in den USA, sondern vielmehr von einer stabilen Wirtschaftsentwicklung in den Schwellenländern, allen voran China und Indien.

Zugleich flammt im einen oder anderen Land ein gewisser Anti-Amerikanismus auf. Von den Philippinen erfahren wir das noch; die meisten kleineren Scharmützel werden medial aber kaum mehr aufgegriffen. Der Trend treibt Neukunden verstärkt in europäische Hände. Im Iran steht beispielsweise die Erneuerung der Flugzeugflotte von Iran Air an, die aufgrund der Sanktionen des iranischen Atomprogramms zu den ältesten der Welt zählt. Die Flugzeuge dürfen deshalb bereits zahlreiche Flughäfen gar

nicht mehr ansteuern. Nun hat sich innenpolitischer Widerstand gegen den Kauf von Flugzeugen des US-Herstellers Boeing entwickelt. Profiteur davon ist der französisch-deutsche Airbus-Konzern, der mit einem Auftragsvolumen von 22 Milliarden Euro rechnen kann.

Auch in anderen asiatischen Ländern haben europäische Konzerne gute Aussichten, an grössere Kontrakte zu gelangen. Indien hat sich gegen die amerikanischen F/A-18-Kampfflugzeuge und für die französischen Rafale entschieden. Die verschlungenen Wege der Entscheidungsfindung sind selten transparent. Aber der Auftragszuwachs von Siemens, ABB, Schindler, Dassault und DCNS ist erstaunlich und übertrifft jenen der amerikanischen Konkurrenz spürbar.

Die Weltwirtschaft ist auf die USA angewiesen, aber deren Bedeutung fällt. Umso wichtiger ist, wie sich die 500 Millionen Einwohner in Europa verhalten. Erfreulich entwickeln sich jedenfalls die Geschäftsklima- und Einkaufsmagerindizes in Deutschland, Frankreich und Spanien. Europas Wirtschaft geht jedenfalls mit einer guten Stimmung in den Herbst. Selbst in Griechenland ist die Leistungsbilanz wieder ausgeglichen, und die Neuwagenverkäufe haben um 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr zugelegt. Die positive Konsumentenstimmung, die gestiegene Industrieproduktion und die sinkende Arbeitslosigkeit tragen dazu bei. Die Teuerung nähert sich 1 Prozent, teils sogar höher, denn da brillieren Länder mit Wachstumsraten von über 3 Prozent (Spanien) und knapp 5 Prozent (Ungarn, Irland). In Deutschland liefert der Staatshaushalt ein derart starkes Plus ab, dass man nur noch darüber verhandelt, wie hoch die Steuersenkungen 2017 sein werden.

Wer Europa und die EU abschreibt, kann nicht rechnen. Die Wirtschaftsleistung der EU ist in den letzten 20 Jahren trotz Finanz- und Staatsschuldenkrise um ein Drittel gestiegen. Wenn man den Zuwachs pro Kopf der arbeitsfähigen Bevölkerung betrachtet, ist das gleich wie in den USA. Da haben die jüngsten konjunkturellen Signale ebenfalls positiv überrascht. Das Land nähert sich der Vollbeschäftigung, und die Löhne dürften weiterhin mit einer Rate von mehr als 2 Prozent jährlich ansteigen. Auch das spricht gegen einen Wechsel im Präsidentenamt hin zu den Republikanern. Sofern sich der Konjunkturzyklus weiter verbessert, ist am 14. Dezember 2016 mit einer Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus zu rechnen.

Das zeigt sich auch an den jüngsten Veränderungen auf den Kapitalmärkten. Die Anlagen jener, die sich mit Gold, langjährigen Staatsanleihen und Immobilienaktien auf eine leichte Rezession eingestellt haben, erzielten allesamt deutliche Werteinbussen. Die Zuversicht wird jeden Tag grösser, dass es wieder zu einem stolzen Wachstum der Weltwirtschaft kommen wird. Daran vermag auch der Störfried, der als erstes eine Grenzmauer zu Mexiko bauen würde, nichts ändern.



Maurice Pedernana

Hinweis

Maurice Pedernana (52) ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern-Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).

Impulse aus dem Tal

Bauwirtschaft Dank den Talregionen blieb die Bautätigkeit in den Bergkantonen hoch. Der grosse Einbruch könnte bald folgen.



Blick auf eine Ferienwohnungs-Überbauung.

Bild: Gian Ehrenzeller/Keystone (Laax, 20. April 2016)

Jann Lienhart/SDA
wirtschaft@luzernerzeitung.ch

Die Zweitwohnungsinitiative hat der Bauwirtschaft in den Tourismusgebieten arg zugesetzt. In den Bergkantonen insgesamt ist jedoch die Bautätigkeit nicht nachhaltig eingebrochen. Der Grund dafür ist, dass vermehrt in den regionalen Zentren gebaut wird. Nach der Annahme der Zweitwohnungsinitiative sah der Bündner Baumeisterverband schwarz. Wegen der Initiative dürften im Bauhauptgewerbe 600 bis 800 Arbeitsplätze verloren gehen, prophezeite der Verband.

Ganz so düster kam es nicht. Der Personalbestand hat sich in Graubünden zwar von 2011 bis heute um rund 800 auf 4900 Angestellte reduziert. Doch dieser Einbruch ist vor allem auf eine boombedingte starke Ausdehnung der Beschäftigung in den Jahren 2010 und 2011 zurückzuführen. 2009 und 2012 waren die Personalbestände dagegen mit rund 5000 Arbeitsplätzen auf vergleichbarem Niveau wie heute. Ziemlich stabil geblieben sind in dieser Periode auch die Umsätze der Bündner Bauunternehmen. Seit 2010 pendeln sie zwi-

schen 0,9 und 1 Milliarde Franken, wie die Zahlen des Baumeisterverbandes zeigen. Diese statistische Stabilität, die sich auch in anderen Bergkantonen beobachten lässt, heisst aber nicht, dass die Zweitwohnungsinitiative die Baubranche in den Bergkantonen nicht verändert hätte. So meldet der Bündner Baumeisterverband für das erste Halbjahr 2016 zwar insgesamt eine gute Baukonjunktur. Doch das gilt nicht für alle Regionen.

Bauboom rund um die Zentren

Erfreulich ist die Auftragsituation laut dem Verband nur im breit gefächerten Talboden rund um Chur. Die Tourismusregionen dagegen verzeichnen stagnierende oder gar rückläufige Bauinvestitionen. Das stellt auch die Grossbank Credit Suisse in ihrem Bauindex Schweiz für das dritte Quartal 2016 fest. Überdurchschnittlich gut seien die Aussichten für die Bauwirtschaft nur in einzelnen Talschaften, schreibt die CS. Stabilisierend auf das Baugewerbe in den Berggebieten wirkt sich zudem aus, dass vermehrt neben Tiefbau- auch Umbau-Aufträge vergeben werden.

So stellt der CS-Bauindex für die meisten Regionen in Graubünden und im Wallis und für das Berner Oberland einen deutlichen Anstieg der Umbaugesuche fest. Den Grund für diesen Trend sieht die CS darin, dass durch die Einschränkung des Baus neuer Zweitwohnungen der Umbau bestehender Wohnungen zu Ferienwohnungen attraktiver geworden ist.

Beim Neubau konzentriert sich jedoch die Bautätigkeit auf die Talböden rund um die regionalen Zentren. Das wirkt sich auch auf die Bauunternehmen aus. «Sie weichen auf die Talregionen aus, wo es noch eine starke Nachfrage nach Erstwohnungen gibt», sagt CS-Immobilienexperte Fabian Waltert. Entsprechend angestiegen sei in diesen Regionen auch der Wettbewerbs- und Preisdruck.

Zusetzen wird den Bauunternehmen vor allem, wenn die Nachfrage in den regionalen Zentren einbricht. Das ist laut Waltert zu erwarten, weil die Zuwanderung nachlässt. Er prognostiziert der Baubranche in den Berggebieten eine Strukturbereinigung: «Es wird sich in den nächsten ein bis zwei Jahren einiges tun.»