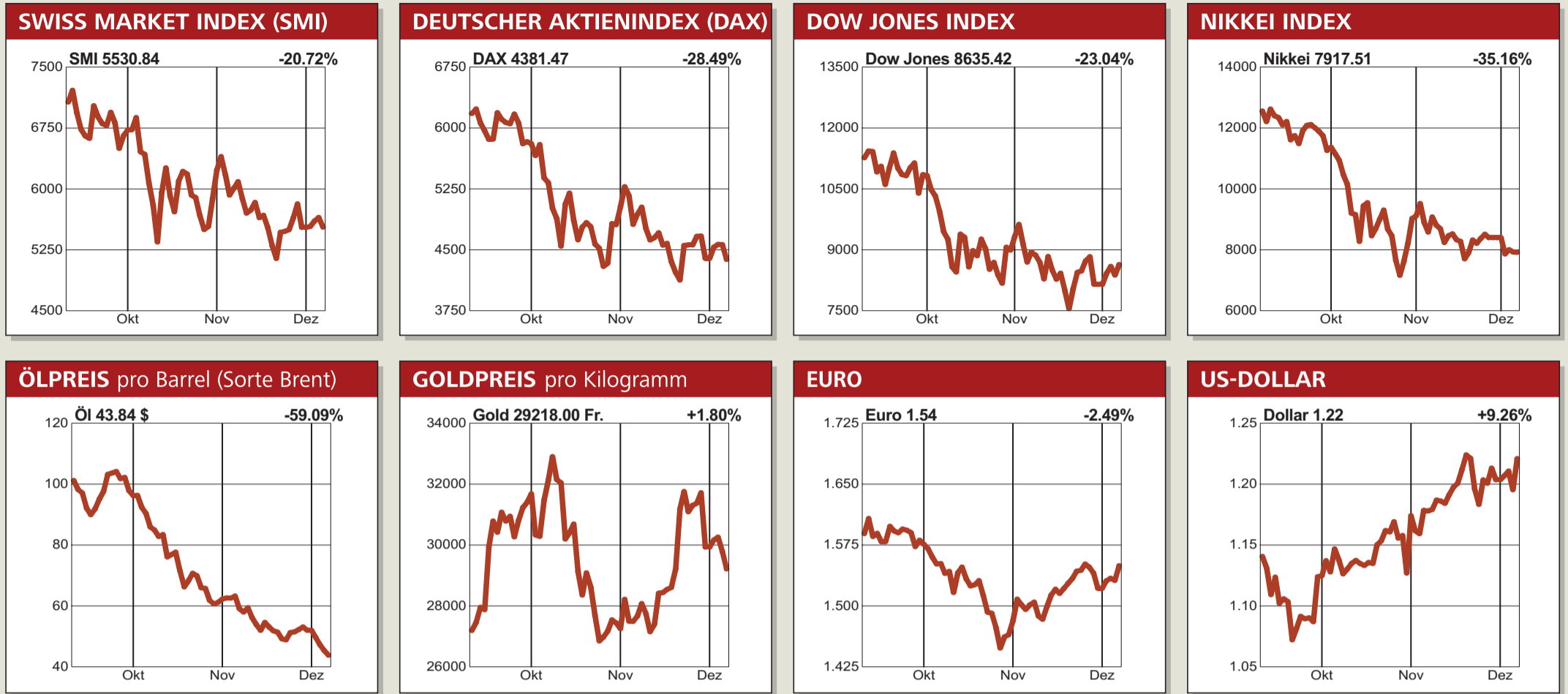


BÖRSE Die letzten zwei Monate im Vergleich



Kursquelle: THOMSON REUTERS Sponsoring: SWISS EXCHANGE Kurse ohne Gewähr

Kleine Mäuse ganz gross



Logitech-Präsident Guerrino De Luca. KEY

1981 setzte der Schweizer Computertreiberhersteller **Logitech** die Grundlage für die heutige PC-Steuerung. Er lancierte die erste serientaugliche Computermaus. Am vergangenen Mittwoch – 27 Jahre später – hat die im waadtänder Apples domizillierte Computerschmiede die milliardste Computermouse ausgeliefert.

Für die ersten 100 Millionen brauchte Logitech noch 17 Jahre. Nun will der Konzern die nächste Stufe zünden. Der von **Guerrino**

AUFGEFALLEN

de Luca präsidierte Weltkonzern strebt bis 2014 die Marke von zwei Milliarden verkaufter Mäuse an.

Diese Ziele bringen indes nichts, wenn sich der Mäuseverkauf nicht rechnet. Im per Ende September abgeschlossenen zweiten Quartal ist der Betriebsgewinn stagniert. Und wegen der konjunkturellen Bremspuren sind auch die Aussichten alles andere als rosig. Die Börse nimmt die Entwicklung vorweg. Seit Anfang Jahr ist der Kurs um fast 70 Prozent eingebrochen.

UELI KNEUBÜHLER

Selbst die Diversifikation versagt

Der Beginn des letzten Börsenmonats 2008 fügt sich nahtlos in die vorangegangenen Monate ein. Die deutlichen Kursgewinne in der letzten Novemberwoche sind bereits wieder zunichtegemacht, und die vermeintliche Gegenbewegung an den Märkten hat sich als bis jetzt nicht als nachhaltig erwiesen. Der erwartete Milliardenverlust der Credit Suisse Group im vierten Quartal macht deutlich, dass weiterhin enorme Risiken in den (Bank-)Bilanzen vorhanden sind.

Die nahezu unvermindert hohe Verunsicherung der Investoren zeigt sich auch in der impliziten Volatilität – einem in gehandelten Optionen enthaltenen Risikoindikator. Zwar hat sich der Wert seit seinem Höchststand Mitte Oktober fast halbiert. Dennoch befindet er sich auf einem Niveau, das sowohl im Höhepunkt der New-Economy-Krise als auch bei den Terroranschlägen im September 2001 zu beobachten war.

Der gegenwärtige Börseneinbruch unterscheidet sich in verschiedener Hinsicht von vorangegangenen Kursstürzen. Ein wichtiger Unterschied besteht in der ausbleibenden Wirkung der Diversifikation. Das Aufteilen des Vermögens auf verschiedene Anlagen führt zu einer Abfederung der Verluste, da sich diese teilweise ausgleichen. Es ist zwar bekannt, dass in Krisenzeiten dieser Risikoschutz weniger gut funktioniert, da in solchen Zeiten eine Flucht in vermeintlich sichere Anlagen stattfindet. Der Verlustausgleich gelingt daher nur eingeschränkt. Aus diesem Grund ziehen Anleger dann Anlagen wie Gold oder Obligationen vor.

In der aktuellen Situation versagt aber selbst die Diversifikation über verschiedene Anlageklassen: Aktien brechen in allen Branchen und in allen Ländern ein, bei Obligationen vermögen lediglich vom Staat herausgegebene Papiere die Kursniveaus zu halten, auch die eine positive absolute Rendite versprechenden Kategorien wie Hedge Funds und Private Equity büssen markant an Wert ein, und selbst Öl oder gar Gold, das normalerweise als die effektivste Sicherheitsanlage gilt, haben dieses Jahr an Wert verloren.

Weshalb sind dieses Mal alle Anlageklassen mehr oder weniger gleicher-

massen betroffen? Ein Hauptgrund liegt in der Verschuldung der einzelnen Finanzmarktakteure. Angefangen bei (ehemaligen) Immobilienbesitzern in den USA, die sich unter normalen Umständen kein eigenes Haus hätten leisten können, bis hin zu den Hedge Funds und den Investmentbanken.

Durch den Rückgang der Preise für US-Immobilien als auch der übrigen Anlageformen wurde die Verschuldung zu einem immer grösseren Risiko. Letztlich führte es zu neuen Verkäufen von Finanzanlagen und damit zu einem weiteren Druck auf die Märkte. Diese Abwärtsspirale in Kombination mit der teilweise rapiden konjunkturel-

len Eintrübung steht einer nachhaltigen Erholung gegenwärtig im Weg.

DIE BÖRSENWOCHE

Karsten Döhnert



HINWEIS

► Dr. Karsten Döhnert ist Dozent für Finance an der Hochschule Luzern und Leiter des Masterstudienganges Private Banking and Wealth Management im Institut für Finanzdienstleistungen IFZ Zug. ◀



Tiefe Sorgenfalten: Credit-Suisse-Chef anlässlich der Generalversammlung Ende August. KEYSTONE

ANZEIGE

FINANZZEIT
Was uns direkt angeht.