

INVESTOR*Auf kurze Sicht
ist die Börse
ein Casino***ADRIAN
SCHERER**

CFA, Chief Investment Officer, Bank Sal. Oppenheim jr. & Cie. (Schweiz) AG, Zürich

Anleger erhalten heute – meist kostenlos und leicht verfügbar – eine ungeheure Menge Nachrichten. Dabei wird oft die Qualität der Information nicht hinterfragt oder nur oberflächlich eingeordnet. Sie sind sich der Relevanz respektive Irrelevanz des Inhaltes und der potenziellen Auswirkungen kaum bewusst.

So fällen Anleger oft Entscheide auf der Basis von Marktgerüchten. Aber auch bei Informationen von offiziellen Stellen ist die Qualität oft mangelhaft: So werden gewisse Konjunkturzahlen nach der Veröffentlichung mehrmals revidiert. Dazu ein Beispiel aus der jüngeren Vergangenheit: Am 7. September publizierte das amerikanische Bureau of Labor Statistics bei den neuen Stellen im August ein Minus von 4000. Weil die Ökonomen ein Plus von 100000 Stellen erwartet hatten, sank der S&P-500-Index an diesem Tag rund 1,7%. Der Kursrutsch dürfte tatsächlich zum grössten Teil auf diesen Konjunkturindikator zurückzuführen sein. Interessanterweise wurde diese Zahl ein paar Wochen später auf Plus 89000 revidiert, doch dies blieb an den Märkten ohne grosse Wirkung.

«Kurzfristige Bewegungen sind zu 90 Prozent von Emotionen geprägt und nur zu 10 Prozent fundamental bedingt.»

Investoren machen oft noch einen zweiten Fehler: Sie betrachten eine publizierte Zahl meist als absolute Grösse, statt die Zahl ins richtige Verhältnis zu setzen. Ein gutes Beispiel sind die Zahlen zur US-Subprime-Krise: Als im Juli die Krise um verbriefte US-Hypotheken mit schlechter Bonität in Form von CDOs (Collateralized Debt Obligations) und ABS (Asset Backed Securities) ihren Höhepunkt erreichte, wurde von einem betroffenen Markt von rund 500 Mrd Dollar gesprochen. Dabei wurde kaum darauf hingewiesen, dass nur etwa ein Drittel dieser Produkte mit Hypotheken gesichert und davon nur etwa 15% dem Subprime-Sektor mit schlechter Bonität zuzurechnen sind. Somit betrug die relevante Zahl nicht 500, sondern 20 bis 25 Mrd Dollar. Setzt man diese Zahl in Relation zum gesamten US-Obigationenmarkt von rund 10 Billionen Dollar, so betrug die Grössenordnung des Kernproblems gerade mal 0,2 bis 0,3%.

Investoren sollten daher die Qualität und Relevanz von Informationen kritisch hinterfragen, bevor sie Wertschriften kaufen oder veräussern. Die heftige Reaktion der Aktienmärkte an gewissen Tagen lässt den Schluss zu, dass Anleger diesen Punkt nicht befolgen. Sie belegen damit die These von Börsenaltmeister André Kostolany, dass kurzfristige Börsenbewegungen zu 90% von Emotionen geprägt und nur zu 10% fundamental bedingt sind – dass die Börse also kurzfristig ein Casino ist.

Daher sollte man auch bei Nachrichten eine Fussnote mit Haftungsausschluss anbringen, und zwar mit folgender Warnung: «Informationen können der Performance des Portfolios schaden.»