

## Marktpsychologie

**Mojmir Hlinka** über den Hang der Amerikaner zur Selbstüberschätzung, warum dieser gerechtfertigt ist und was dies in der US-Wirtschaft und an den Börsen bewirkt.

# Warum die US-Aktien teuer sind

**N**ew York, so wurde die Stadt schon von Frank Sinatra besungen, ist das Mass aller Dinge für Emporkömmlinge, Ehrgeizige und Karrieristen. Hier entstand der Mythos des Tellerwäschers, der zum Millionär wurde. Von hier stammen die Legenden, wie an der Börse und an der Wall Street Vermögen verdient und verbubelt wurden. In New York beginnt das Land der unbegrenzten Möglichkeiten. Woher kommt das eigentlich? Goethe hat es perfekt beschrieben: «Amerika, du hast es besser / als unser Kontinent, der alte / Hast keine verfallenen Schlösser / und keine Basalte / Dich stört nicht im Innern / Zu lebendiger Zeit / Unnützes Erinnern / und vergeblicher Streit».

Dieses «Fehlen von Altlasten» manifestiert sich vielfach in der US-Literatur des 19. und frühen 20. Jahrhunderts. Amerikanische Autoren scheinen ihr Land zu vergöttern. Nicht selten werden Geld und Kapitalismus in die Nähe des Göttlichen gerückt - was übrigens auch auf jeder Dollarnote ersichtlich ist. Es darf darum nicht verwundern, dass die USA eine Reihe von Klassikern des börsenpsychologischen Fehlverhaltens stellen.

Sehen wir uns das für uns ausländische Investoren wichtigste genauer an: Den «overconfidence bias» - das Fehlverhalten der Selbstüberschätzung. Dieses beschreibt die Überschätzung eigener Aktivitäten und Fähigkeiten im Vergleich zur Leistung anderer.

Doch wen wundert diese Einstellung der Amerikaner gegenüber sich selbst, wenn wir ihren Weg von der Glühbirne bis zum ersten analogen Computer, von der Fließbandarbeit bis zur Raumsonde Galileo, vom Insulin bis zur Antibabypille und von der Entwicklung des Telefons bis zum iPhone ansehen. Analog dazu das Geschehen an den Börsen: Die Initialsignale für alle Märkte gehen von

den US-Börsen aus. Trotz zahlreicher Crashes von den 1930-er Jahren bis zum «flash crash» im Mai 2010, trotz so glamourösen wie missglückten Börsengänge wie Facebook.

Der Technologie-Index Nasdaq und seine hoffnungsgeladene Bewertung ist ein schönes Beispiel für den «overconfidence bias». Als Brutstätte vieler Innovationen sind US-Firmen und ihre Aktien im internationalen Vergleich schon immer teurer gewesen. Die Bindung der Amerikaner zu ihrer Börse ist emotionaler als dies Markttheorien glauben machen wollen.

Doch ist das als Folge der Selbstüberschätzung nur negativ zu bewerten? Definitiv nicht. Denn bislang haben die USA dank entschlossenem Handeln der monetären, fiskalischen und politischen Organe die Kurve stets noch erwischt und sind sogar gestärkt aus Krisen hervorgegangen. Die Historie mag die hohen Bewertungen an der Börse rechtfertigen. Unglaubliche Erfolgsgeschichten wie Apple auch. Der Verkaufsstart des iPhone 5 und das neue Allzeithoch der Aktie sind nur ein Beispiel.

Wichtig ist aber vor allem auch die Kalkulierbarkeit politischer Risiken in den USA. Die Börse scheint nun eine weitere Amtsperiode Obamas zu antizipieren und auch eine Lösung des «fiscal cliff».

Der Dow Jones begleitet Präsident Obama seit seiner Amtseinführung mit Kursgewinnen von immerhin gut 50 Prozent. Es mag als Ironie erscheinen, dass der höchst erfolgreiche Financier Mitt Romney sich nicht zuletzt deshalb geschwächt hat, weil er seine politischen Fähigkeiten überschätzt. Wie sagte der wohl weiseste aller amerikanischen Investoren, Warren Buffett: «Du musst in deinem Leben nur ganz wenige Dinge richtig machen, so lange du nicht zu viele Dinge falsch machst.»



Selbstüberschätzung  
ist keinesfalls nur  
negativ zu bewerten.

**Mojmir Hlinka** ist Direktor der Vermögensverwaltung AGFIF International. Das Geschriebene gibt seine Meinung wieder. Die Umsetzung von Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für allfällige Verluste übernehmen er und Stocks keine Verantwortung. Mojmir Hlinka beantwortet Leserfragen auf: [kolumnist@stocks.ch](mailto:kolumnist@stocks.ch).