

Marktpsychologie



Mojmir Hlinka über Ängste und Fehlverhalten jener Anleger, welche die Börsenrally des zu Ende gehenden Jahres verpasst haben.

Es ist Börse, aber keiner geht hin

Mit 2012 neigt sich ein Börsenjahr dem Ende entgegen, das es wirklich in sich hatte. Unser SMI legte seit Anfang Januar bis zum Redaktionsschluss dieser Stocks-Ausgabe einen Anstieg von 17 Prozent hin. Dies bei einer Jahresvolatilität von etwa 21 Prozent. Das sind in der Tat Bilderbuchzahlen. Aber bei der Betrachtung dieser Zahlen gibt es einen grossen Haken: Die wenigsten Anleger können von ihnen profitieren. Die Amerikaner sprechen von einer «gehassten Rally», weil die meisten nur zugeschaut haben. Immerhin machte der Dow Jones neun Prozent gut. Erinnerungen an die Erholungsrally nach dem Untergang von Lehman Brothers werden wach: Kaum jemand war damals wie heute, hüben wie drüben, dabei. Das Handelsvolumen an der Schweizer Börse befindet sich auf Rekordtief, Privatanleger haben sich von der Börse verabschiedet, institutionelle Anleger kleben an der Seitenlinie fest. Der Appetit auf Aktien ist allen vergangen. Die einfachen Erklärungen lauten: Angst, Unsicherheit und schlechte Stimmung, angefeuert von Medien und «Crash-Propheten» mit ihren Untergangsszenarien.

Die Anleger-Psychologie ist aber nicht ganz so einfach gestrickt. Die Gründe liegen tiefer. Wir wissen, dass aktiv erlebte Ereignisse viel mehr schmerzen können, als wenn wir nur passiv zuschauen. Im Alltag ist das logisch, an der Börse kostet uns diese angeborene psychische Eigenschaft aber Geld. Auch hier herrscht eine Logik des Schmerzempfindens. Am grössten ist dieses bei einem Anleger, der eine Aktie kauft, mit der er anschliessend einen Verlust erleidet. Schmerzhaft, wenn auch etwas weniger, ist es, wenn ein Anleger eine Aktie verkauft und anschliessend wahrnimmt, dass deren Kurs noch immer steigt. Ein nur leicht schmerzhaftes Ziehen spüren Anleger, die bei steigenden Aktienmärkten nicht investiert sind. Sie trösten sich mit

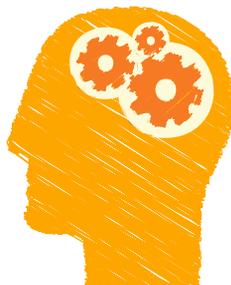
dem Gedanken: Die Märkte hätten ja auch fallen können. Es handelt sich dabei um ein klassisches Fehlverhalten. Man nennt es «Error of Omission and Error of Commission» (Aktions- und Auslassungsfehler).

Ängste sind eigentlich auch gut begründet, belasten doch die Haushaltsgespräche in den USA, die politischen Unruhen in Nahost wie auch die Eurokrise die Stimmung.

Aber genau hier liegt der Hase im Pfeffer: Die schlechte Stimmung passt so gar nicht zum Rekordjahr, welches uns die Unternehmen mit ihren Dividendenausschüttungen beschere-

n zwischen der realen Situation der Unternehmen und der allgemeinen Marktstimmung klaffen mitunter Welten. Kurzsichtigkeit und Angst vor Marktschwankungen hemmen den Anleger, die Faktenlage zu realisieren. Keine Anlageklasse ist in der Lage, ähnliche Renditen zu erzielen, wie es Aktien tun. Nämlich acht Prozent in der historischen Betrachtung. Sehr offensichtlich wird dies bei der Betrachtung dividendenstarker Aktien, beispielsweise Baloise, Zurich Insurance, Inficon oder Burkhälter. Hielt man die beiden Versicherungen über eine Anlageperiode von mehr als zehn Jahren, hat man die Einstiegskosten praktisch amortisiert, unabhängig von der Kursentwicklung. Dank Dividenden sind diese Aktien umsonst. Inficon und Burkhälter signalisieren einen ähnlichen Weg.

Burton Malkiel, geistiger Vater der Indexfonds, sagte kürzlich wieder: «Einem Anleger zu sagen, dass er es nie schaffen wird, den Markt zu schlagen, ist genauso wirkungsvoll, wie einem Kind zu erklären, dass es den Weihnachtsmann nicht gibt.» Nun, Mr. Malkiel, wenn es nur die historischen acht Prozent Rendite sind: Damit kann man als Anleger gut leben. Und wer weiss das mit dem Weihnachtsmann eigentlich so genau?



Der tröstliche
Gedanke:
Die Märkte hätten ja
auch fallen können.

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. Mojmír Hlinka beantwortet Leserfragen auf: kolumnist@stocks.ch.