



Glauben Sie nicht jedem stimmungsbedingten Trend am Devisenmarkt

Der Aktienmarkt wird von Tagesstimmungen beherrscht, wie wir in den ersten neun Julitagen wunderschön beobachten konnten. Die Anleger, die Händler und leider oft auch die Kommentatoren in den Medien werden vom Wechselbad der Gefühle beherrscht.

Auch Grossanleger folgen den kurzfristigen Trends und meinen, sie hätten die Märkte schon im Griff, wenn sie sie ständig beobachten. Sie engagieren sich mit Vorliebe zu Höchstkursen in den Titeln, die gerade in Mode sind, weil die Analysten von Goldman Sachs und Morgan Stanley diese soeben als „Outperformer“ bezeichnet haben. Jede neue Meldung beeinflusst ihre Anlagestrategie – wenn man überhaupt noch von einer solchen sprechen kann.

Es ist die Angst um ihren Job, die sie dazu zwingt, wenigstens ungefähr dasselbe zu tun, was gerade alle tun, und sich vor allem an die Aktien zu klammern, die im Index stehen, an dem sich der Fonds messen lassen muss. Aber immer wieder gibt es unangenehme Überraschungen, Stimmungsschwankungen, neue Zahlen. Dann verstärken sie noch die kurzfristigen

Kursausschläge, weil sie nach Gewinnwartungen von Unternehmen oder nach Herabstufung einer Aktie durch eine führende US-Investmentbank unverzüglich noch zu Tiefstkursen verkaufen. Kein Wunder, dass bei einem solchen Management 80 Prozent aller Fonds schlechter abschneiden als ein vergleichbarer Aktienindex, wie Statistiken jährlich immer wieder neu zeigen.

Man hat das Anlegerverhalten an der Börse mit Recht in Verbindung gebracht mit einer Herde, die von wenigen Leithammeln geführt wird und nur den Gesetzen der Masse folgt, wie sie der französische Arzt Le Bon (1841-1931) entdeckt hat. Massen sind leichtgläubig und sehr beeinflussbar. Sie werden durch eine gemeinsame Gefühlslage und Grundüberzeugung so fest zusammengehalten, als handele es sich um ein Individuum.

Als Teilnehmer in einer Masse gehen individuelle Meinungen, Erkenntnisse und Wertvorstellungen weitgehend verloren. Massenempfinden und individuelles Erleben werden eins. Seltsamerweise ist die Umwandlung des Einzelnen zu einem Teil der Masse unabhängig von seinem Bildungs- und Informationsstand.

Das Börsengeschehen im Zeitalter der Massenmedien und der globalen Vernetzung führt zwangsläufig zu Massenveranstaltungen und Massenpsychosen in Form von Kauf- und Verkaufswellen. Entscheidungssicherheit erfährt der Einzelne nicht in erster Linie durch die ihm zur Verfügung stehenden Informationen, sondern durch die grosse Herde. „Was alle tun, kann nicht falsch sein.“

Man sollte der Börse nicht alles glauben, was sie zum Teil an unsinnigsten Kursen



fabriziert. Selbst am Devisenmarkt, der ja sehr breit ist und mit Sicherheit von keinem Finanzhaus allein manipuliert werden kann, geht es hektisch und irrational zu. Ich finde es schlimm, wenn Kommentatoren immer noch von der alten Regel ausgehen, jeder Börsenkurs sei gerechtfertigt und Ausdruck fundamentaler Daten.

So wurde in diesem Jahr aufgrund der Probleme Griechenlands plötzlich der Euro als „Krisenwährung“ entdeckt, den man angeblich „retten“ müsse. Dass die Schuldenlast in den USA und ihrer Teilstaaten noch weitaus höher war, schien keine Rolle mehr zu spielen. Nein, da folgt man lieber „Modetrends“. Was ist „in“, und was ist „out“? Der Euro war einfach „out“, basta.

Dass auch intelligente und ansonsten in Wirtschaftsfragen sachkundige Kommentatoren nicht über kurzfristige Stimmungslagen hinaus denken, war schon erstaunlich.

Der Devisenmarkt hat auch in früherer Zeit schon oft verrückt gespielt. Der Dollarabsturz 1977/79, seine Verdoppelung

100 Euro in Schweizer Franken



1980/84, sowie seine Halbierung 1985/87 hatten niemals ökonomische Ursachen, sondern waren im wesentlichen politisch bedingt (z.B. irrationale Begeisterung für die Wirtschaftspolitik Ronald Reagans).

Aber bleiben wir bei der Gegenwart und untersuchen einmal die Bewegungen des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken in den letzten zweieinhalb Jahren. Normalerweise folgen die Kurse in der Regel den Zinsabständen zwischen zwei Währungen. Verschiebt sich der

Zinsabstand zugunsten des US-Dollars, müsste dieser steigen. Im umgekehrten Fall müsste er schwächer werden.

Im Krisenjahr 2008 fiel der Dollar zunächst, weil ja in erster Linie US-Banken von der Finanzkrise betroffen waren und weil sich der Zinsabstand zunächst verknäppte. Dann stieg der Dollar plötzlich stärker an als es vom grösseren Zinsabstand her erforderlich gewesen wäre. Weitere US-Zinssenkungen führten dann wieder zu einer deutlichen Dollarschwäche. Freilich bleiben die Schwankungen aufgrund der wechselnden Stimmungen Ende 2008 und Anfang 2009 teilweise irrational. Im Jahr 2009 wurde der US-Dollar schwach geredet; trotz steigender Zinsdifferenz verlor er an Boden, holte dies dann aber im Jahr 2010 wieder auf. Derzeit fällt der Dollar wieder, weil die Anleger plötzlich entdeckt haben, dass der US-Dollar doch keinen so guten Schutz gegen hochverschuldete Regierungen bietet; da kam der Schweizer Franken wieder in Mode.

Dabei ist der Druck auf den Euro und die Flucht in den Schweizer Franken nichts anderes als eine Massenpsychose, die ebenso vergänglich sein wird wie frühere heftige Kursschwankungen am Devisenmarkt. Gerade hier zeigt sich, wie die Stimmung heute in die eine Richtung und morgen in die andere ausschlagen kann. Man darf gespannt sein, wie lange die heutige Überbewertung des Schweizer Frankens bzw. Unterbewertung des Euro noch anhält. Das Bankhaus Julius Bär ist der Meinung, dass die Schweizerische Nationalbank jedenfalls nicht mehr lange zusehen wird, wie Schweizer Unternehmen die Exportmärkte in den Euroraum wegbrechen.

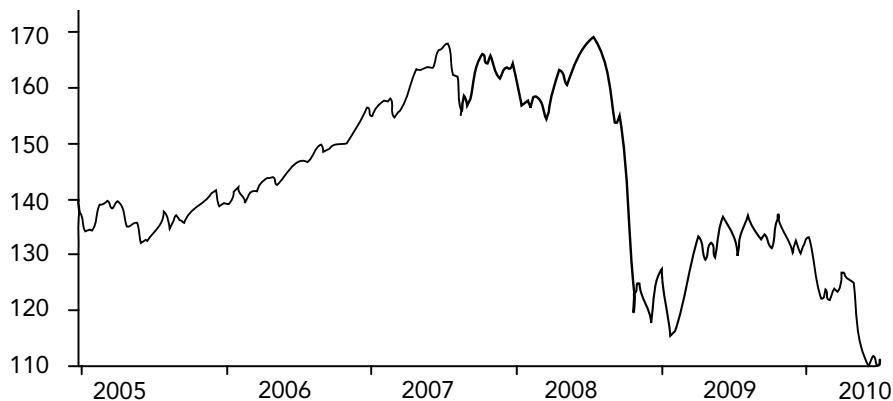
Zinsabstand in % Dollar-Franken bei 10jhr. Staatsanleihe



100 US-Dollar in Schweizer Franken



Euro in Yen



Der schwache Euro kurbelt den europäischen Export an; nicht nur die Amerikaner und Schweizer bekommen es zu spüren, sondern vor allem die Japaner. Es ist unglaublich, dass der Euro gegenüber dem Yen auf ein historisches Tief fallen konnte, obwohl die Staatsverschuldung in Japan im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt ebenso hoch

ist wie in Griechenland, Spanien oder Portugal.

Warum wirken sich diese Fakten nicht aus? Weil diejenigen, die den Devisenmarkt bewegen, ausschliesslich am kurzfristigen Trend interessiert sind. Sich im derzeitigen Trend zu bewegen, ist sehr viel weniger riskant als auf die Gegen-

richtung zu setzen. „Umschalten auf einen steigenden Euro kann man ja schnell“, meint man wohl.

Übrigens gleicht der Aktienmarkt die Währungsschwankungen in gewisser Weise aus. Ich möchte Ihnen das an einem Beispiel demonstrieren:

- Anleger A besass zum Jahreswechsel 2009/2010 vier Schweizer Standardwerte: Nestle, Novartis, UBS und ABB.
- Anleger B besass zum Jahreswechsel 2009/2010 vier japanische Standardwerte: Toshiba, Canon, Sony und Toyota.
- Anleger C besass zum Jahreswechsel 2009/2010 vier DAX-Werte: Siemens, Daimler, BASF und Deutsche Bank.

Obwohl Anleger A und B dank des starken Frankens bzw. Yens im Vorteil schienen, entwickelten sich alle drei Depots bis zum 1. Juli im Kurs fast gleich, egal ob man in Euro, CHF oder in Yen rechnete. In Euro legten sie leicht zu; in CHF und Yen verloren sie entsprechend.

Achten Sie also beim Aktienkauf nicht in erster Linie auf die Währung, sondern auf eine gute Aktienauswahl. Und glauben Sie nicht jedem Trend, der sich da am Devisenmarkt zeigt!



Kontakt

Uwe Lang
SWISSINVEST
Redaktion
Börsensignale



Institut für angewandte
Finanzmarktanalysen
Hertensteinstrasse 77
CH-6353 Luzern-Weggis

Tel. +41 (0)41 360 57 15
Fax +41 (0)41 360 57 81

info@boersensignale.de
www.boersensignale.ch