

Ausgabe 04/08 | Diese Woche

12 Fragen

Thorsten Hens

Ralph Pöhner

Er ist Finanzprofessor und berät mit seiner Firma Behavioural Finance Solutions die Anleger, wie man Psychofallen vermeidet. Die Börsenkrise ist für ihn kein Grund zur Beunruhigung.

Herr Hens, die Börsen brechen ein, zu Wochenbeginn wurden weltweit panisch Aktien verkauft. Wie tief kann eine Börse fallen?

In beide Richtungen können Börsen um mindestens 50 Prozent übertreiben. Es gibt rationale Bewertungskriterien – man schaut also zum Beispiel auf sogenannte implizierte Risikoprämien –, und langfristig können die Kurse bis zu 50 Prozent tiefer fallen. Aber auch bis 50 Prozent darüber steigen.

Es kann also jetzt noch steil bergab gehen?

Im Moment liegen wir etwa 30 Prozent unter den rationalen Bewertungen. Das heisst: Nach unten hat es noch 20 Prozent Luft. Aber das heisst natürlich auch, dass es jetzt viel Spielraum nach oben gibt.

Viele Experten erklären den Kurszerfall dieser Tage mit Panik und Irrationalität. Sie auch?

Rational wäre es, wenn die Kurse jeweils auf neue Informationen reagierten. Aber von Freitag bis Montag gab es keine wesentlichen neuen Informationen. Und doch entstand plötzlich Unsicherheit.

Warum herrscht so wenig Nüchternheit? Man kann sich ja leicht ausrechnen, dass viele Aktien jetzt zu billig sind.

Es nützt nichts, wenn man persönlich davon überzeugt ist, dass eine Aktie einen guten Wert hat. Man braucht einen, der das Papier auch abkauft, also muss man sich überlegen, was die anderen über den Wert der Aktie denken. Und wenn jeder glaubt, dass er seine Aktien am Ende nicht loswird, entstehen Abwärtsspiralen.

Wie sollen Wirtschaftspolitiker reagieren?

Sie können daran erinnern, dass man mit Strategie anlegen soll – und nicht kurzfristig. Natürlich sind die Politiker auch dafür zuständig, die richtigen Strukturen zu schaffen. Die Zentralbanken müssen jetzt darauf achten, dass nicht grosse Banken einen Dominoeffekt auslösen.

Wäre das die ganz grosse Katastrophe? Einige Experten sagen, der Kollaps einer grossen Bank hätte fatale Folgewirkungen.

Er hätte eine Signalwirkung – ähnlich dem 11. September 2001. Es gibt öffentliche Ereignisse mit Rückkopplungseffekten. Wenn sich jeder fragt, was wohl der andere denkt, ist solch ein Kollaps natürlich ein schlechtes Signal. Aber rein rational müsste er gar nicht zwingend zur Katastrophe führen. Selbst eine Grossbank wie die UBS ist nicht unverzichtbar für das Wirtschaftssystem.

Wie sehr wird jetzt die reale Wirtschaft angesteckt? Sparen die Leute aus Angst?

Auf jeden Fall. Die grosse Sorge ist ja, dass das Konsumentenvertrauen in den USA einbricht, und dieses hängt auch von den Bewertungen der Immobilien und Aktienpakete ab. Der Feedback-Mechanismus liegt bei zirka 2 Prozent: Wenn die Aktien um 10 Prozent fallen, sinkt der Konsum im langfristigen Mittel um 0,2 Prozent.

Wie gefährlich ist die aktuelle Verunsicherung?

Wenn die Leute besonnen handeln und die Zentralbanken die Zinsschritte ein bisschen langsamer machen, kann sich die Lage gut beruhigen. Das grösste Problem ist, dass man nicht weiss, welcher Bank man das Geld anvertrauen kann. Da sind jene Banken im Vorteil, die ihren CEO und ihr Management schon ausgetauscht haben. Denn da will das neue Management alles offenlegen, damit es auch alles dem alten Management in die Schuhe schieben kann.

Deshalb steigen auch die Aktienkurse wieder, sobald ein neues Management kommt?

Genau. Es schafft wieder Vertrauen. Das heisst nicht, dass das alte Management schlecht war, weil am Ende sind das ja politische Jobs.

Dann hat die UBS ihren CEO Peter Wuffli vielleicht zu früh entlassen?

Gute Frage. Ob die das damals wussten? Jedenfalls haben sie jetzt mit Marcel Rohner einen frischen Mann zum Aufräumen.

Was kann man aus Sicht der Behavioural Finance jetzt einem Kleinanleger raten?

Man sollte sich seine Aktienstrategie von vornherein gut überlegen. In Schlechtwetterzeiten ist es meist unmöglich, den richtigen Dreh zu finden. Fatal ist ein Strategiewechsel, wenn die Pferde gerade scheuen. Also muss man von Anfang an eine Strategie wählen, die man durchhalten kann.

(c) 2008 by Die Weltwoche, Zürich - E-mail: webmaster@weltwoche.ch