

BÖRSEN-RADAR

# US-Indizes auf Rekordkurs

Beobachter rechnen mit tendenziell steigenden Kursen bei hoher Volatilität

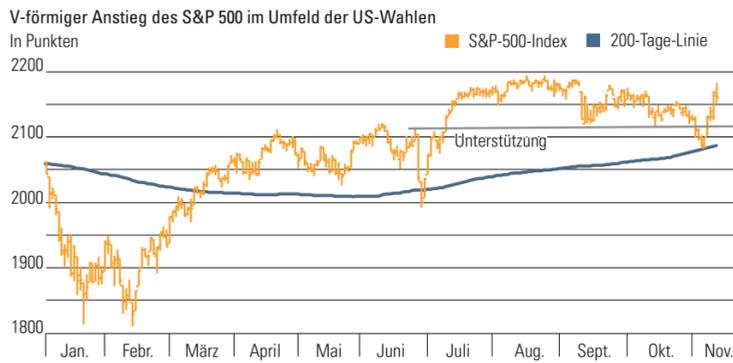
MICHAEL RASCH, FRANKFURT

«Volatilität» hiess der Befehl des Tages am letzten Mittwoch nach dem Ausgang der US-Präsidentschaftswahl. Zuerst reagierten Marktteilnehmer geschockt auf den gewählten Präsidenten Donald Trump, und die Aktienindizes bzw. die betreffenden Futures lagen tief im Minus. Nach einem ersten Statement von Trump, in dem er sich überraschend konziliant und erstmals fast staatsmännisch verhielt, drehten die Börsenbarometer jedoch um 180 Grad und liefen nach oben. Die US-Indizes schlossen schliesslich sogar im Plus. War das der Beginn eines Erholungs-Rallys, das bis zum Jahresende tragen könnte?

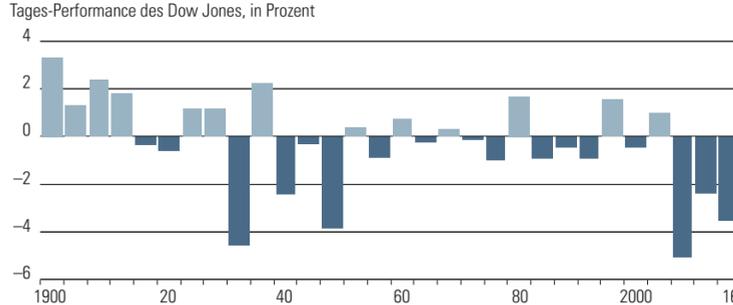
Vor Beginn der vergangenen Woche hatte der breite S&P-500-Index neun Handelstage nacheinander im Minus geschlossen. Eine so lange Verlustserie hatte es zuletzt im Jahr 1980 gegeben. Doch die Abschlüsse waren jeweils geringfügig, und es kam nie zu einem Ausverkauf mit einem deutlichen Anstieg sogenannter Angst-Indikatoren wie des Volatilitätsindex VIX oder des Trin (auch Arms-Index genannt). Der S&P 500 setzte vorletzten Freitag dann direkt auf seinem gleitenden Durchschnitt über 200 Tage auf und vollführte bereits vor dem Wahltag eine Wende nach oben. Eine hohe Volatilität direkt am Folgetag der Wahl war auch in der Vergangenheit keine Seltenheit, wie Grafik 2 zeigt. Die massive Umkehr im Tagesverlauf am letzten Mittwoch dürfte auch durch einen Short Squeeze befeuert worden sein, weil Marktteilnehmer Wetten auf sinkende Kurse eindecken mussten und so den Trend nach oben verstärkten.

Ende vergangener Woche näherten sich die grossen US-Indizes wieder ihren Rekordhochs. Dieses liegt für den S&P 500 bei 2194 Punkten. Beobachter gehen davon aus, dass die Volatilität aufgrund der gestiegenen Unsicherheit über den politischen Fortgang in den USA hoch bleiben dürfte, dass aber das Tief im vierten Quartal womöglich nicht mehr unterboten wird. Der Aktienmarkt befindet sich ohnehin noch viele Wochen in einer saisonal sehr günstigen Phase. Im Vorfeld des Thanksgiving-Feiertages, der dieses Jahr auf den 24. November fällt, ist am US-Aktienmarkt statistisch gesehen mit steigenden Kursen zu rechnen. Viel wird jedoch davon abhängen, in welche Richtung sich das Verhalten und die Politik des designierten Präsi-

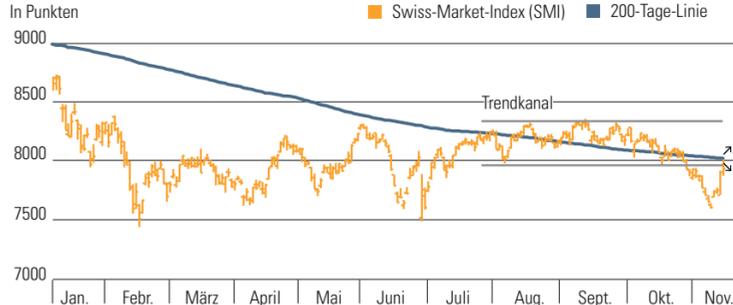
US-Aktienmarkt steuert nach Präsidentschaftswahl auf Allzeithochs zu



Performance des Dow Jones am Tag nach der Präsidentschaftswahl



Ausbruch, Absturz und anschliessende Erholung des SMI



QUELLEN: BLOOMBERG, WELLENREITER-INVEST NZZ-Infografik/jok. Rscannzz-ZI311

denten Trump in den kommenden Tagen entwickeln werden.

In Europa verläuft die Entwicklung führender Indizes uneinheitlich. So hat sich beim DAX in den letzten Wochen trotz der hohen Schwankungsbreite wenig getan. Er bewegt sich seit Monaten in einer Spanne zwischen knapp 10 200 Punkten und 10 800 Zählern. Sehr viel rasanter oszillierte dagegen in den vergangenen zwei Wochen der SMI. Das

Schweizer Leitbarometer war Ende Oktober aus seiner Handelsspanne zwischen rund 8000 Punkten und 8400 Zählern nach unten ausgebrochen und schnell bis auf 7600 Punkte gefallen. Im Rahmen der Präsidentschaftswahl ist es nun wieder auf 8000 Punkte geklettert. Von hier aus scheint der weitere Weg ebenfalls offen – und dürfte von den US-Pendants und der Politik des Donald Trump inspiriert werden.

VERMÖGENSVERWALTUNG

# Die grössten Fehler bei der Geldanlage

«Verhaltenslücke» schmälert Renditen von Kleinanlegern

MICHAEL FERBER

Bei der Geldanlage ist es ähnlich wie beim Autofahren – die meisten Menschen halten sich für besser als den Durchschnitt. Dies ist rein mathematisch schon gar nicht möglich, und bei der Vermögensanlage lauern noch allerhand Tücken in Form von versteckten Gebühren und Akteuren, die an den Sparern mitverdienen wollen. So ist es wenig überraschend, dass etliche Studien nachgewiesen haben, dass Privatanleger in der Realität sehr schlechte Ergebnisse erreichen.

Laut dem Vermögensverwalter Philipp Ochsner enden Versuche von Privatanlegern, eine bessere Rendite als der Markt zu erzielen, meist im Gegenteil. Er spricht in seinem Buch «Vermögen schützen» von einer «Verhaltenslücke», die bereits in verschiedenen Studien von Wissenschaftlern und Finanzexperten nachgewiesen wurde (vgl. Grafik). Sie misst sich daran, um wie viele Prozentpunkte die Performance der Anleger schlechter abschnidet als der Markt. Was sind die grössten Fehler von Privatanlegern beim Investieren?

## Prozyklisches Agieren

Viele Privatanleger agieren prozyklisch – sie betreiben «market timing» und wollen zu den richtigen Zeitpunkten an den Börsen ein- und aussteigen. Dabei kommen ihnen Emotionen wie Gier und Angst in die Quere. Dies führt oft zu schlechten Resultaten. Die meisten Privatanleger agierten an der Börse viel zu aktiv, sagen die Vermögensverwalter Pirmin Hotz und Thomas Hauser. Erfolgversprechender sei es, einen langfristigen Anlagehorizont zu verfolgen und sich von der Börsen-Aktualität nicht verrückt machen zu lassen.

Viele Kleininvestoren diversifizierten auch zu wenig, sie hielten zu wenige Titel, fahren Hotz und Hauser fort. Experten empfehlen eine breite, globale Streuung von Risiken.

Ein weiterer Grund für die schlechte Performance von Privatinvestoren dürfte darin zu finden sein, dass sie bei der Vermögensanlage oft sehr hohe Gebühren bezahlen. Neben Kommissionen schmälern die Kosten für Finanzprodukte ihre Nettorendite. Besonders teu-

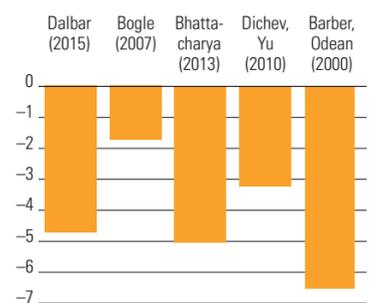
er sind oft gerade die Produkte, die als «innovativ» daherkommen. In Wahrheit sind sie vor allem kompliziert und hochmargig für ihre Anbieter. Um bei der Geldanlage Kosten zu sparen, raten Experten, auf günstige Indexprodukte wie Indexfonds oder Exchange-Traded Funds (ETF) zu setzen. Am besten geeignet sind einfache und transparente Produkte, die die Performance der Börsenindizes abbilden. Hotz und Hauser empfehlen Privatanlegern, weder «Börsen-Gurus», die den Verlauf der Märkte vorhersagen, noch Produktverkäufern Glauben zu schenken.

## Anleger kaufen teure Produkte

Allerdings sind auch nicht alle Indexprodukte und ETF zu empfehlen. Mit der wachsenden Popularität der Produktart sind auch viele komplizierte und vergleichsweise teure Produkte auf den Markt gekommen. Auch gilt es ETF bei der Vermögensanlage richtig einzusetzen. Wer denke, er sei emotionsfrei investiert, nur weil er ETF kaufe, liege falsch, sagt Ochsner. Studien von Vanguard-Gründer John Bogle sowie von Utpal Bhattacharya et al. («The Dark Side of ETFs and Index Funds») haben gezeigt, dass auch Indexfonds- und ETF-Anleger in der Vergangenheit schlechtere Resultate erzielt haben als der Markt. Dies dürfte unter anderem daran liegen, dass viele Investoren mit den gut handelbaren Exchange-Traded Funds «market timing» betreiben. Dieses Hin und Her verursacht Kosten, die letztlich die Nettorendite verringern.

## Privatanleger hinken Markt hinterher

Geringere Performance, in Prozentpunkten pro Jahr



QUELLE: FINTOOL NZZ-Infografik/efl. Rscannzz-Ylwi5



ASSET MANAGEMENT

## So perfekt wie ihr Vorbild: die Indexfonds der Credit Suisse

Institutionelle Investoren schwören seit Jahren auf Indexfonds. Dies hat mit der breiten Diversifikation, der hohen Kosteneffizienz und dem geringen Abweichungsrisiko zum Index zu tun. Seit April sind unsere Indexfonds auch für Privatanleger zugänglich.

Mehr zu unseren Indexfonds auf [credit-suisse.com/indexfonds](http://credit-suisse.com/indexfonds)

CREDIT SUISSE