

Hin und Her macht Taschen leer: Wenn Emotionen den Markt treiben



Prof. Dr. Ulrich Seibert

Nervöses Zucken

„In the short run, the market is a voting machine but in the long run, it is a weighing machine.“ lautet ein berühmtes Zitat von Benjamin Graham, dem Mentor von Warren Buffett. Langfristig, soll das heißen, richten sich die Aktienmärkte (notgedrungen) immer nach den fundamentalen Daten, den Unternehmensgewinnen, den Zinsen. Zurzeit hat man den Eindruck, dass die Börse eigentlich nur noch „voting machine“ ist, dahinzittert nach kurzfristigen Impulsen, erratischen Stimmungsschwankungen mit shaking hands.

Aufmerksamkeitsspanne wie TikTok-User

Private wie institutionelle Investoren, haben, wie ich neulich las, nur noch die Aufmerksamkeitsspanne von TikTok-Usern. Wenige Sekunden zur Erfassung einer komplexen Lage, dann wird weiter gescrollt. Laut einer Studie des Zentralinstituts für die kassenärztliche Versorgung ist die Zahl der Neudiagnosen von ADHS von 2015 bis 2024 um 199 Prozent gestiegen. Besonders stark war der Anstieg seit 2021 bei Frauen.

Vielleicht liegt es daran? Ein Grund für das nervöse Anlegerverhalten? Mehr ADHS unter den Investoren? Und automatisierte Handelsprogramme (Algorithmic Trading, High-Frequency Trading/HFT), die möglicherweise auch ADHS haben, verstärken die Volatilität in Stressphasen nochmal erheblich.

Noise-trading

Was ist da eigentlich los? Geopolitische Ereignisse werden nur noch auf kürzeste Sicht beurteilt, hier haben politische Börsen nicht nur kurze Beine, sondern gar keine mehr. Sie spielen Hüpfburg. Ein verschobenes Ultimatum, ein kurzfristiger Waffenstillstand, tägliche Wasserstandsmeldungen vom Hormus werden mit Kursausschlägen von Tweet zu Tweet quittiert, auch wenn die Lage dadurch langfristig schlechter aussehen sollte als zuvor. Jede propagandistische Äußerung wird für bare Münze genommen und führt zu einem hektischen Auf und Ab. Und die Pressemitteilung eines AI-Unternehmens führt gleich zum undifferenzierten Einbruch ganzer Branchen.

Max Weber prägte den Unterschied zwischen Gesinnungsethik und Verantwortungsethik. Hier ist es ähnlich: Noise-Trading gegen Horizon-Investing. Die Börsen agieren nicht moralisch, und das ist vermutlich gar nicht vorwerfbar, aber auch nicht strategisch-langfristig.

Rotation als Geschäftsmodell

Und dann diese Rotationen, die Anleger gehen mal raus aus den Kartoffeln, dann wieder rein in die Kartoffeln, raus aus dem Dollar, rein in den Euro, raus aus Aktien, rein in Anleihen, raus aus USA, rein in Emerging Markets, obwohl die langfristigen Fundamentaldaten sich nicht wirklich geändert haben. Manchmal hat man den Eindruck, dass Investoren den langsamen und stetigen Aufstieg der Börsen über viele Jahre langweilig finden, und glauben, an einem hektischen Auf und Ab würden sie schneller verdienen, so als würden sie das Timing beherrschen. Und einige versuchen, die Volatilität aktiv durch „Experten-Meinungen“ anzuheizen. Man braucht ja möglichst viele Anleger, die in dieselbe Richtung rennen. Nur Frontrunner an der Spitze haben was davon. So war es auch Anfang des Jahres 2026 als die große Rotation aus den USA nach Europa und Emerging Markets lief und dann zwei Monate später alles wieder zurück.

Die alte Börsenweisheit: „Hin und her macht Taschen leer.“ Vergessen? Und dabei wollen wir doch, dass die Weighing Machine noch was zu Wiegen hat.