

## Hin und her macht Taschen leer...

... lautet eine alte Börsenregel, welche gegenwärtig stark an Bedeutung gewinnt.

Die Finanzmärkte sind geprägt von historisch tiefen Renditen der Staatsanleihen und einer hohen Volatilität an den Aktienmärkten. Aus diesem Grund begeben sich viele Anleger auf die Suche nach «Alternativen» zu den traditionellen Anlageklassen.

Findige Produktanbieter schüren dabei die Hoffnung der Anleger, mittels geeigneter Instrumente und Strategien der ökonomischen Realität zu entfliehen. Häufig wird argumentiert, dass man in volatilen Börsenphasen aktiv handeln müsse, da volatile Marktperioden aktive Trading-Strategien begünstigen würden. Auf den ersten Blick mag dies nachvollziehbar sein, da grössere Schwankungen auch grössere Chancen bedeuten. Es muss aber beachtet werden, dass leider nicht nur die Chancen steigen, sondern auch die Risiken. Sowohl die Gewinne als auch die Verluste von aktiven Strategien steigen mit der Volatilität des Marktes. So liess sich bei vielen Vermögensverwaltungsmandaten während der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 zwar ein Anstieg des Tracking Errors (durchschnittliche Abweichung der Portfoliorendite von der Marktrendite) feststellen – die relative Anlageleistung nahm jedoch sogar tendenziell ab.

Ökonomisch ist dieser Befund damit zu erklären, dass der Erfolg von aktiven Strategien auf der Prognosefähigkeit des jeweiligen Vermögensverwalters basiert, d.h. seiner Fähigkeit, die zukünftige Marktentwicklung richtig abzuschätzen. Diese Anforderung ändert sich nicht mit der Volatilität des Marktes. Es ist im Gegenteil sogar wenig einleuchtend, warum eine Prognose in hektischen Börsenzeiten treffsicherer sein soll als in ruhigen Börsenzeiten.

Was mit Sicherheit festgestellt werden kann: Ein erhöhter Handel führt zu höheren Transaktionskosten, weshalb die Gefahr besteht, dass dem Investor nach Abzug der Handelskosten kein Mehrwert verbleibt. Hin und her macht halt doch die Taschen leer ♦

*PPCmetrics AG, Zürich/Nyon*  
*[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)*