

Ist die Börse eine Lotterie?

Der Schweizer Aktienmarkt ist auf einem historischen Höchst. Das ruft Ängste hervor. Soll man auf diesem Niveau noch Kapital anlegen? Und jüngst wurde ich gefragt, ob denn das nicht alles Spekulation sei, eigentlich eine Lotterie. Ich bin tatsächlich fasziniert davon, wie viele Menschen jedes Wochenende hoffnungsvoll Lotto spielen. Dabei ist die Wahrscheinlichkeit, zu gewinnen, sehr gering. Statistisch liegt sie bei 0,0000064%. Es ist vielleicht eindrücklicher, sich vorzustellen, während 450 000 Jahren jeden Samstag einen Lottoschein abzugeben, um einmal Millionär zu werden.

Im Casino ist die Chance auf einen Gewinn deutlich höher, aber stets unter 50%. Je häufiger man spielt, desto eher wird das Casino profitieren. Darauf sind alle Gewinnspiele ange-

legt. Der kumulierte Wetteinsatz ist immer geringer als die kumulierte Gewinnsumme. Der grösste Gewinner ist und bleibt der Casino-Besitzer.

Vollkommen anders verhält es sich auf den Aktienmärkten. Die Chancen auf einen Gewinn sind an der Börse viel höher. Im Unterschied zu den Glücksspielen gibt's hier einen klaren Langfristsieger: Der Anleger. Seit wir in der Schweiz vor rund hundert Jahren begonnen haben, die Aktienmärkte genau zu verfolgen, gab es noch nie eine zehnjährige Periode, in der sich das eingesetzte Kapital nicht vermehrt hat. In manchen zehnjährigen Perioden war es zwar ein kleines Plus, z. B. für diejenigen, die kurz vor der grossen Weltwirtschaftskrise der Dreissigerjahre ihre Einmaleinlage getätigt haben, war die Durststrecke

schon erheblich. In anderen zehnjährigen Phasen hat sich das Kapital auch schon mal verdoppelt oder verdreifacht. Dennoch gibt es sie immer noch, diejenigen, deren Angst vor Aktien grösser ist als jene vor dem Glücksspiel. Das Irrationale spielt da natürlich immer mit. Rational betrachtet, gibt es keine bessere Anlage als Aktien. Und dabei ist es auch noch etwas Gutes. Eine Volkswirtschaft ist darauf angewiesen, dass Ersparnisse in Form von Betriebs- und Beteiligungskapital der Realwirtschaft zugeführt werden.

Das Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz ist von 10,4 Milliarden Franken (1920) auf gegenwärtig rund 730 Milliarden Franken angestiegen. In der BIP-Entwicklung der letzten 30 Jahren gab es 29-mal einen neuen Höchststand, und deswegen haben wir uns

auch kaum Sorgen um den Arbeitsplatz machen müssen. Nur in einem einzigen Jahr ist das nominelle BIP (leicht) zurückgefallen.

Bei den Schweizer Aktien sah das nicht ganz so gut aus, aber bleibt es immer noch ziemlich eindrücklich. Der Swiss Market Index stieg von 1393 Punkten (Ende 1990) auf 10703 Punkte (Ende 2020). In 20 von 30 Jahren lag er am Ende des Kalenderjahres höher als zu Beginn, und dabei hat er unzählige Male neue Allzeithochs erzielt. Das ist die Normalität in einer gesund wachsenden Wirtschaft.

In jedem Haushalt wird Bargeld benötigt, und eine solide Portion Sicherheit durch liquide Mittel für die kommenden Quartale ist gewiss nicht schlecht. Doch wenden wir uns mal dem wirklich

überschüssigen Kapital zu. Überspitzt formuliert, ist der Banksparer der wahre Spekulant. Er beeinträchtigt durch seinen Verzicht auf Konsum und sein Unterlassen der Wertpapieranlage die wirtschaftliche Entwicklung. Vielleicht spekuliert er mit dem unverzinsten Bankspargar auf eine Depression. Nur dann wird Geld wirklich an Wert zulegen. Ansonsten bleibt dieses stets dem Risiko der langsamen Wertvernichtung durch Inflation ausgesetzt, und dem Restrisiko eines starken Wertverlusts durch eine starke Inflation.

Das Risiko einer Einmalanlage lässt sich übrigens durch konsequentes Wertpapiersparen reduzieren. Statt das Kapital wöchentlich zur Lottoannahmestelle zu tragen, könnte es in Aktien investiert werden. Die Sicherheit eines

Gewinns ist umso höher, je grösser der Anlagehorizont. Und umgekehrt spielt der Einstiegszeitpunkt eine geringere Rolle, je länger man das Kapital arbeiten lässt. Ein Hoch an den Aktienmärkten ist nie ein Grund, abseits zu stehen. Man wird vielleicht nicht auf einen Schlag so reich wie der glückselige Lotto-Millionär, aber gewiss nicht ärmer. Bei den Glücksspielen sieht das für den durchschnittlichen Teilnehmer anders aus.



Maurice Pedernana
Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).