

Wie beim Roulette: Aktienanlagen, solider als Glücksspiele?

Posted on 4. Oktober 2022 by Stephan Kaufmann



Bild: Sem auf wikimedia commons

Wenn von »Casino-Kapitalismus« die Rede ist, geht es meist um die Börse. Insbesondere die hochspekulativen Segmente des Finanzmarkts stehen im Verdacht, reine Glücksspiele zu sein - »gezockt« werde an der Börse wie am Roulettetisch. Die Profis der Geldanlage widersprechen dem vehement: Investitionen in Geldanlagen hätten nichts mit Zufall zu tun, sondern mit sorgfältiger Analyse, mit Weit- und Umsicht. Beides ist nicht ganz richtig. Weder ist der Erfolg bei der Anlage halbwegs verlässlich planbar, noch ist er reine Glückssache. Die Unsicherheit im Kapitalismus - nicht nur am Finanzmarkt - resultiert weniger aus den Launen des Zufalls, sondern wesentlich aus der Konkurrenz. Vier Gedanken zu Spiel und Spekulation.

Wetten dass?

Wie Lotterien oder Würfelspiele haben Börsengeschäfte die Form einer Wette. Laut Online-Enzyklopädie Wikipedia bezeichnet eine Wette »einen Vertrag, durch den zur Bekräftigung bestimmter, einander widersprechender Behauptungen ein Gewinn oder Sieg für denjenigen vereinbart wird, dessen Behauptung sich als richtig erweist. Häufig betrifft die Wette eine Behauptung über das künftige Eintreffen eines definierten Ereignisses. Die Wettpartner sind dabei bemüht, unter Berücksichtigung objektiv oder subjektiv zugänglicher Informationen den wahrscheinlichsten Fall des Ausganges vorherzusehen«.



Gemeinsam mit dem Spiel hat die Wertpapierspekulation die »einander widersprechenden Behauptungen«: Ein Aktienbesitzer verkauft eine Aktie meist, weil er glaubt, dass ihr Kurs fallen wird, die Käuferin wiederum glaubt, dass sie steigen wird. Beide versuchen also, das Gegenüber zu übervorteilen. Der Aktienbesitzer will seine Aktie überteuert losschlagen, die Käuferin will sie unter Preis erwerben. Beide versuchen, einander »über den Tisch zu ziehen« – ein Ausdruck, der aus dem Spiel Fingerhakeln kommt.

Gemeinsam haben Glücksspiel und Spekulation auch das Moment der Vorhersage eines künftigen Ereignisses. Bei Lotto oder Roulette sind dabei die Gewinnchancen zwar gering, aber von vornherein bekannt. Bei der Aktienanlage sind die Wahrscheinlichkeiten dagegen unbekannt, allerdings stehen den Anlegern zahlreiche Informationen zur Verfügung – Konjunktur, Inflation, Geschäftslage, Wechselkurse.... –, die auf eine bestimmte Entwicklung des Aktienkurses hinweisen könnten. Insofern wirkt die Aktienanlage solider als das Glücksspiel.

Glück gehabt

Allerdings ist für den Aktienhandel die Analyse der so genannten „Fundamentaldaten“ nur die Grundlage – eben das Fundament. Damit zum Beispiel eine Aktie tatsächlich steigt, reicht es nicht, dass das Geschäft der Aktiengesellschaft so gut läuft wie vorhergesagt. Damit der Kurs steigt, muss die Mehrzahl der Aktienkäufer der Ansicht sein, dass er steigen wird, weswegen sie einen höheren Preis zahlen, wodurch der Kurs dann tatsächlich steigt. Ein Aktienhändler muss also aus den wirtschaftlichen »Fundamentaldaten« herauslesen, wie die anderen Börsenteilnehmer diese Daten deuten werden. Der Ökonom John Maynard Keynes hat dies mit einem Schönheitswettbewerb verglichen, bei dem es nicht darum geht, »jene auszuwählen, die nach dem eigenen Urteil wirklich die hübschesten sind, ja sogar nicht einmal jene, welche die durchschnittliche Meinung wirklich als die hübscheste betrachtet. Wir haben den dritten Grad erreicht, wo wir unsere Intelligenz in der Vorwegnahme dessen widmen, was die durchschnittliche Meinung als das Ergebnis der durchschnittlichen Meinung erwartet.«

Das gegenläufige Miteinander, das Zusammenspiel der konkurrierenden Erwartungen zeitigt dann Ergebnisse, die durchaus unter die Kategorie »empirisch-pragmatischer Zufall« fallen, handelt es sich doch um glücksspielartige Ereignisse, bei denen man zwar die Einflussfaktoren kennt, sie aber nicht messen oder steuern kann, so dass das Ergebnis nicht vorhersehbar ist. Das hindert die Teilnehmer:innen allerdings nicht daran, nach Gesetzmäßigkeiten zu suchen, um das Ergebnis »vorherzusehen«: Roulettespieler setzen auf Muster oder Strategien, die ihre Gewinnwahrscheinlichkeit erhöhen sollen. Und am Aktienmarkt hat jeder seine eigenen Leitlinien, und sei es bloß ein schlichtes »Sell in may and go away«. Wesentlich komplizierter dagegen ist die so genannte »technische Aktienanalyse«, bei der aus Aktienkursverläufen sich wiederholende geometrische Muster herausdestilliert werden, die sich in die Zukunft fortschreiben sollen. »Kopf-Schulter-Formationen«, »Doppel-Tops« und durchbrochene »Widerstandslinien« senden technischen Analysten Kauf- und Verkaufssignale. Wer's glaubt, kann reich werden.

Wachsende Einsätze



Foto: Behnam Norouzi auf Unsplash

Als ein wesentlicher Unterschied zwischen Finanzmarkt und Casino wird stets genannt, dass im langfristigen Durchschnitt der Spieler Geld verliert, die Anlegerin dagegen gewinnt. Das trifft zu. Denn im Casino sind die Wetteinsätze fix, gespielt wird nur um die Beträge, die die Spieler mitbringen. Gleichzeitig sind die Spielregeln so gestaltet, dass die Bank am Ende etwas gewinnt. Den Rest teilen die Spieler:innen unter sich auf: Was die einen einstreichen, verlieren die anderen. Die Börse dagegen ist kein Null-Summen-Spiel. Hier entstehen permanent neue »Werte« und verschwinden wieder. Und solange mehr entstehen als wieder verloren gehen, sind die Gewinnchancen an der Börse ganz grundsätzlich besser als im Casino.

Tatsächlich ist das Wachstum der Märkte beachtlich. Laut McKinsey Global Institute (MGI), die Denkfabrik der gleichnamigen Unternehmensberatung, wuchs das Volumen der Finanzanlagen – zum Beispiel Anleihen und Aktien – bei den Unternehmen aus dem Finanzsektor seit dem Jahr 2000 von 150 auf 510 Billionen Dollar. Bei privaten Haushalten, Regierungen und nicht-finanziellen Unternehmen ergibt sich ein Anstieg von 150 auf 540 Billionen. Dieser Reichtum ist allerdings spekulativ. Schließlich repräsentiert er lediglich den Wert der antizipierten künftigen Erträge, also die erwarteten Zahlungsströme wie Zinsen und Dividenden. Bleiben sie aus, verpufft der Reichtum.

Game over

Wenn von »Casino-Kapitalismus« die Rede ist, geht es meist um die Börse, wo nach landläufiger Meinung spekuliert wird, wohingegen die »Realwirtschaft« investiert. Beide Tätigkeiten sind allerdings verwandt. Auch

der Eigentümer einer Autofabrik schießt Geld vor, bezahlt Löhne und Maschinen und Rohstoffe, lässt produzieren in Erwartung eines Gewinns. Ob der eintritt, ist allerdings unsicher und hängt davon ab, ob verkauft wird und zu welchem Preis - ob sich also die Ware in Geld verwandelt. Diese Verwandlung bezeichnete Karl Marx als den »Salto mortale der Ware. Mißlingt er, so ist zwar nicht die Ware geprellt, wohl aber der Warenbesitzer.« Der Fabrikeigentümer kann seine Investition noch so sorgfältig planen - die Rendite ist nie sicher. Nicht nur wegen der unvorhersehbaren Umstände wie Konjunktur, Inflation, Zinsniveau und so weiter. Sondern vor allem, weil sein Erfolg von der Strategie der Konkurrenten abhängt, die er nicht steuern kann. Auch die beste Ware verkauft sich nicht, wenn es woanders bessere gibt.

Spekulativ ist damit auch die »Realwirtschaft«. Laut MGI belaufen sich die globalen „Sachwerte“ wie Immobilien, Maschinen, Ausrüstungen, Infrastruktur, Warenlager sowie geistiges Eigentum wie Patente und Marken auf 510 Billionen Dollar, das ist drei Mal so viel wie im Jahr 2000. Und auch diese Sachanlagen sind nur so viel wert, wie sie an Rendite bringen. Der Wert einer Fabrik steht und fällt mit dem Gewinn, den sie abzuwerfen verspricht. Und eine Immobilie ist wertlos, wenn niemand die Miete zahlen kann. Die höhere Bewertung auch des globalen Sachvermögens entspricht daher einer Spekulation auf künftiges Wirtschaftswachstum, das die höhere Bewertung des Vermögens rechtfertigen soll. „Am Ende müssen die Einkommen den Wert der Anlagen unterlegen“, erklärt MGI. Anders gesagt: Das Vermögen ist nicht das, was die Menschheit hat, sondern ein gigantischer Anspruch auf künftiges Wachstum. Dagegen erscheint Monopoly solide, kostet hier ein Hotel doch immer 1000 Euro - und wenn die Mitspieler bankrott sind, dann entwertet sich nicht das Hotel, sondern sein Eigentümer hat gewonnen.

Der Beitrag erschien zuerst in der August-Ausgabe von [OXI. Wirtschaft anders denken](#).

- [E-Mail](#)
 - [teilen](#)
 - [teilen](#)
 - [teilen](#)
 - [teilen](#)
-

Entdecke mehr von bruchstücke

Melde dich für ein Abonnement an, um die neuesten Beiträge per E-Mail zu erhalten.

Gib deine E-Mail-Adresse ein ...

Abonnieren