



## Die Masse macht's

Mit der Masse zu schwimmen rettete schon dem Fischschwarm in dem Klassiker „Findet Nemo“ die Freiheit. Und auch bei Investoren ist Schwarmverhalten ein häufig zu beobachtendes Phänomen. Andererseits existiert auch der wenig erfreuliche Spruch von der Masse, die angeblich immer falsch liegt. Wie kann das sein? Die englischsprachigen Analysten haben für die Investments, die bei Anlegern besonders beliebt sind, den Begriff „Crowded Trades“ etabliert. Und diejenige Position, die ganz oben auf der Einkaufsliste der Masse steht, wird mit dem Titel „Most crowded trade“ gekürt.

Das Verführerische an diesen Positionen ist, dass ihre Begründung so einleuchtend ist. Die Massentauglichkeit ist gleichzeitig auch ihr Schwachpunkt. Die Gefahr besteht darin, dass ihre Geschichte so oft wiederholt wird, dass am Ende niemand mehr da ist, der entsprechend investieren kann. Wie etwa im Jahr 1998, als der berühmte Hedgefonds LTCM, der unter anderem von den beiden Nobelpreisträger Myron Scholes und Robert Merton geleitet wurde, mit vielen anderen Investoren auf die Verengung der Zinsdifferenz zwischen US-Staatsanleihen und Anleihen schlechterer Bonität setzten. Oder als zu Beginn des Jahres 1994 ein veritabler Rentencrash in den USA und Deutschland den Anlegern die Illusion raubte, dass die Notenbanken die Zinsen immer weiter senken würden. Oder als im Jahre 2000 auch wirklich jeder Anleger verstanden hatte, dass Technologietitel die Heilsbringer für die neue Ära und das eigene Wertpapierdepot waren.

Und aktuell? Nun, ohne jeden Zweifel gebührte der Titel des „most crowded trade“ der Positionierung im US-Dollar gegenüber dem Euro. Die fundamentale Basis war einleuchtend. Die Zinssenkungsstrategie der EZB schwächte den Euro, politisch war diese Entwicklung vor dem Hintergrund der zusätzlichen Exportchancen hochwillkommen, der Konjunktur in Euroland fehlte weiterhin jede Dynamik, während die Amerikaner bereits ordentliche

Wachstumsraten vorweisen konnten, etc... etc... Ein Analyst nach dem anderen nahm die Story gerne auf und setzte das Kursziel des Euro immer noch ein Stück herunter.

Und sie kamen alle. Hedgefonds, die immer auf der Suche nach einer Anlageidee waren, deren Momentum steigende Tendenz aufweist. Fundamental getriebene Hedgefonds, die von der globalen Story angezogen wurden, Investmentfondsmanager, Vermögensverwalter und Privatanleger, die sich durch die Kursgewinne des US-Dollar gegenüber dem Euro in ihrer Einschätzung bestätigt sahen. Nach fast einem Jahr sinkenden Euro Kursen und einem Kursverlust der Einheitswährung von annähernd 30 Prozent war das Boot offensichtlich übervoll. Die ersten begannen ihre Gewinne einzufahren und den Platz zu räumen. Und als dann in der letzten Aprilwoche das US-Wirtschaftswachstum erheblich enttäuschte, begann die Flucht aus der überfüllten Position. Innerhalb kürzester Zeit stieg der Euro fünf Prozent während fast zeitgleich die Renditen für deutsche Staatsanleihen ebenfalls massiv zulegten. Auch dort hatten sich die Anleger offensichtlich zu sicher gefühlt und zogen reihenweise die Reißleine. Beide Bewegungen bedeuten nicht, dass die Trends ihr Ende erreicht haben. Zumindest kurzfristig engagierte Anleger dürften jedoch so schnell nicht wieder kommen. Und den anderen dürften bei den zu erwartenden stärkeren Kursschwankungen ebenfalls Zweifel daran kommen, ob sie mit ihren Investments noch gut aufgehoben sind.