

Newsletter März 2026

Navigation in einer verworrenen Situation

In der aktuellen Situation wird viel auf Basis einer äusserst dünnen Datenlagen gehandelt, überlagert durch spektakuläre Nachrichten deren Einordnung selbst für Experten schwierig bis unmöglich ist. Dabei stehen die Erwartungen im Vordergrund, komplexe Vorgänge in der Welt überdurchschnittlich gut erkennen und deren Wirkung für künftige Entwicklungen interpretieren zu können, um das Ziel zu erreichen, sich schneller als andere auf jene Positionen zu finden, die in der «neuen Ordnung» Gewinne erzeugen.

Von diesem Gedankenkonstrukt ist praktisch alles falsch. Wenn die Regierungsarchive 30 Jahre nach den Ereignissen jeweils veröffentlicht werden, zeigt sich, dass man das Zeitgeschehen ziemlich unzulänglich verstanden hat, dass man die Risiken überschätzt und die Auswirkungen auf künftige Entwicklungen falsch eingeschätzt hat. Das dürfte auch daran liegen, dass man keine Ahnung haben konnte, welche Reaktionen ein Vorgang auslösen würde, und wie die Reaktionen eine Entwicklung beeinflussen werden. In der Wirklichkeit, in der wir leben, muss das Ziel bescheidener sein. Diesem Ziel anzunähern, versuche ich in der Folge in diesem Beitrag.

Von Warren Buffett stammt der Satz, die Börsen seien zu 90% effizient und auf die restlichen 10% komme es an.

Von Friedrich von Hayek stammt die Erkenntnis, dass freie Märkte Entdeckungs- und, über die Preise, Erkenntnisprozesse seien. Im Interview vom 24. Oktober 1984 mit «Finanz und Wirtschaft» antwortet er auf die Frage, ob es überhaupt freie Märkte gebe: «Vollkommen freie Märkte gibt es nicht, aber sehr grosse Annäherungen. Einzelne Marktsegmente sind praktisch frei: Der Aktienmarkt beispielsweise.»

Vom legendären Markttechniker Alan Shaw habe ich die Empfehlung auf den Weg bekommen, in kritischen Phasen im fensterlosen Raum zu arbeiten. Das bedeutet in der Praxis Isolation vor «Breaking News».

Märkte, die an einem Tag 5% fallen, um am nächsten Tag 2% zuzulegen, ohne dass die Ursachen für ihren Taucher vom Vortag beseitigt wären, können kaum als effiziente Informationsverarbeiter angesehen werden. Also fallen sie in die 10% Phase von Warren Buffett, auf die es ankommt.

Nach Hayek ist die Aktienbörse ein praktisch freier Markt, in dem die Preise ihre Funktion als Informations- und Erkenntnisvermittler erfüllen können.

Und nach Alan Shaw schützt man sich vor dem Lärm, der in solchen Phasen Informationen überdeckt und versucht, letztere freizuschaukeln über die Preise, wie Hayek in zahlreichen Schriften es gelehrt hat.

Die Gegenwart auf den Punkt gebracht

Die Preise verlaufen meistens in Trends. Manche bestreiten das. Wenn 55 Jahre Geschichte des MSCI Welt nicht bestätigen, dass sie meistens in Trends verlaufen, dann weiss ich nicht, wie man diese Kursläufe benennen soll:



Abgebildet ist ein Monatschart des MSCI Welt mit 20 (gestrichelt) und 40 (durchgezogen) Monate Bollinger Bändern seit dem 1. Januar 1970. Jeder Trend schwankt innerhalb einer gewissen Bandbreite, wobei die Bollinger Bänder als modifizierte Standardabweichungen ausserordentlich hilfreich bei der Definition eines Trends sind. Es ist wichtig, die richtigen Bollinger Bänder zu ermitteln, um die Schwankungen, die man tolerieren muss, um die grossen Trends nicht zu verpassen, richtig einzuschätzen.

Derzeit ist kein grosser Index in einer anderen Verfassung als in einem Aufwärtstrend, und die meisten kleinen, die 20 bis 50 Aktien umfassen, sind es auch.

Es gibt, wie immer, unterschiedliches Momentum, was zur Ausscheidung relativ niedriges Momentum aufweisender Industrien, Sektoren oder Regionen führt.

Das schliesst Korrekturen nicht aus. Korrekturen brechen aber nicht bestehend Trends, sondern ändern nur ihr Momentum, wie neuerdings im Goldmarkt vorgeführt.

Meine Analysen dienen nie der Prognose. Sie stellen den Ist-Zustand fest und wie es dazu kam. Da komplexe Systeme wie der Aktienmarkt pfadabhängig sind, spielt die Geschichte eine wesentliche Rolle. Es geht darum, die Populationendynamik festzustellen, ihre Veränderung zu verfolgen und darüber zu berichten mit dem Ziel einer möglichst zeitgerechten Anpassung an den Marktprozess. Nach wie vor eines der aufschlussreichsten Bücher zum Thema ist «Adaptive Markets: Financial Evolution at the Speed of Thought» von Professor Andrew Lo.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

