

## Finanzmärkte

## «Wir sehen neue Blasen entstehen»

**Ist die Finanzkrise bereits Schnee von gestern? Nein, behauptet ETH-Professor Didier Sornette. Er setzt auf ein Prognosemodell und kündigt neue Turbulenzen an.**

INTERVIEW VON EVA NOVAK

**Didier Sornette, die Börse hat sich längst wieder erholt. Zum Teil werden wieder sehr hohe Gewinne realisiert. Wie gross ist die Gefahr, dass sich neue Spekulationsblasen bilden?**

**Didier Sornette\*:** Man kann sich in der Tat Sorgen darüber machen, dass die Märkte derart abgehoben haben. Denn der Anstieg könnte nicht auf der realen Wirtschaftsentwicklung beruhen, sondern auf den Rettungsaktionen durch die Regierungen und Zentralbanken. Das erklärt, weshalb insbesondere die Papiere der US-Banken eine sehr gute Performance zeigen und wieder als gute mittel- und langfristige Anlage erscheinen, was aber nicht zu stimmen braucht. Ich bin für die Finanzmärkte nicht sehr optimistisch.

**Die Gefahr neuer Blasen ist also gross?**

**Sornette:** Wir sehen in unseren Untersuchungen bereits nicht wenige neue entstehen. Letztlich ist eine Blase ein sehr rascher Preisanstieg, der nicht durch die tatsächliche Wertentwicklung gerechtfertigt werden kann. Sobald sehr viel flüssige Mittel vorhanden sind, suchen die Leute nach einer Möglichkeit, diese Gelder zu parkieren, und Aktien stellen einen idealen Parkplatz dar. Ich fürchte, dass der gegenwärtige Kursanstieg auf die künstliche Erhöhung der Liquidität durch die Zentralbanken zurückzuführen ist. Ab März wird die US-Zentralbank mit dem Kauf der faulen Papiere aufhören. Danach werden wir mehr wissen.

**Welche Märkte sind besonders anfällig?**

**Sornette:** Anzeichen gibt es in den verschiedensten Bereichen. Ich will nicht sagen, wo genau, denn wir führen zurzeit an der ETH ein «Finanzblasenexperiment» durch. Bis zum 1. Mai wollen wir eine Reihe von Blasen veröffentlichen. Unser Ziel ist zu beweisen, dass man diese bereits während ihres Entstehens diagnostizieren kann. Das geht nur, wenn wir die Märkte nicht beeinflussen. Sonst reagieren die Anleger auf unsere Prognose und verfälschen sie dadurch.

**Sie sind wirklich der Meinung, dass eine solche Prognose möglich ist?**



Börsenhändler an der New Yorker Wall Street. Sind die Aktienkurse unter Druck, steigt die Hektik auf dem Börsenparkett.

GETTY

**Sornette:** Ich weiss, dass viele meiner Kollegen sagen, das gehe nicht. Sie glauben, dass Blasen wie eine Art Naturgewalt völlig überraschend platzen. Ich glaube, dass man objektive, quantitative und überprüfbare Massstäbe entwickeln kann, um solche Prognosen zu ermöglichen. 100-prozentig richtig werden sie nicht sein. Dennoch wäre es eine enorme Hilfe für die Politik. Als Wissenschaftler weiss ich: Sobald man etwas messen kann, kann man es auch kontrollieren. Das gilt für alle Risiken, von den Lawinen bis zum Management.

**Ökonomen scheitern immer wieder am Verstehen von Finanzblasen. Sie aber wollen gar deren Platzen voraussagen können. Was können Sie besser?**

**Sornette:** Der wichtigste Unterschied besteht darin, dass die meisten Kollegen gar nicht an eine solche Möglichkeit glauben. Wenn jeder weiss, dass etwas nicht gelingen wird, dann gelingt es auch nicht. Ausserdem gehen namentlich Makroökonomien von einem Gleichgewicht des Systems aus, welches Blasen von vornherein ausschliesst. Und diejenigen, die sich da-

für interessieren, definieren Blasen als zu grosse Rendite. Wir hingegen sehen es anders.

**Wie denn?**

**Sornette:** Von einer Rendite geht man immer aus, doch die Frage lautet, welche Gewinnmöglichkeiten normal sind. Sind es 5, 10 oder 20 Prozent? Wir sind der Meinung, dass eine Blase entsteht, wenn die Erträge überexponentiell ansteigen.

**Haben Sie ein Beispiel dafür?**

**Sornette:** Denken Sie an die Grossmutter, die ihr Geld immer unter der Matratze angelegt hat. Bis der Moment kommt, an dem sie den enormen Gewinnversprechen nicht mehr widerstehen kann, von denen sie überall hört und liest. Wenn alle Leute ihr Geld an der Börse anlegen wollen, führt das zu einem positiven Feedback und lässt die Kurse noch mehr explodieren. Die Schraube dreht sich immer schneller, bis die Blase platzt.

**Mit Ihren Prognosen sind Sie oft richtig gelegen. Waren das Zufallstreffer?**

**Sornette:** In der Wissenschaft gibt es keine Gewissheit, das ist das grosse Problem. Man hat nur Modelle und Hypothesen, die man zu testen versucht. So entwickelt sich ein Vertrauen ins Modell, das Resultate ergibt, die man wiederum testet – und so weiter. Daraus ergeben sich Arbeitsinstrumente, die ständig neu hinterfragt werden müssen. Ich würde nie sagen, mein System funktioniert immer. Immerhin haben wir aber nachweislich verschiedene richtige Blasenprognosen getätigt.

**Sie haben keinen Crash prophezeit?**

**Sornette:** Nein, das tun wir nie, sondern lediglich ein Ende der Blase. Ein anderes aktuelles Beispiel ist der chinesische Aktienindex. Wir identifizierten da im vergangenen Jahr eine Anomalie und sagten, dass im Sommer etwas geschehen werde. Tatsächlich sind die Kurse im August um 20 Prozent eingebrochen.

**Publizieren Sie nur die richtigen Prognosen und behalten die falschen für sich?**

**Sornette:** Um diesem Vorwurf zu begegnen, haben wir in unserem Expe-

## EXPRESS

- Ein ETH-Professor sagt, er könne wirtschaftliche Überhitzungen voraussagen.
- Er hat ein entsprechendes Modell entwickelt und bereits erfolgreich getestet.

riment die modernsten technischen Methoden verwendet, um jegliche Manipulation auszuschliessen. Die Sache ist in meinen Augen zu wichtig, nicht nur für uns, sondern auch für die kommenden Generationen. Irrtümer in diesem Bereich kosten gut und gerne Tausende von Milliarden Franken. Deshalb möchte ich nicht der Versuchung des kurzfristigen Ruhms erliegen. Wir müssen wirklich rigoros sein.

## HINWEIS

► \* Der 52-jährige Franzose Didier Sornette, Professor für Physik, Geophysik und Finanzökonomie (Financial Economics), ist Inhaber des Lehrstuhls für unternehmerische Risiken an der ETH Zürich. ◀

## iPhone-Zusatzprogramme

## Ein Zuger Unternehmer profitiert vom Boom

**iPhone-Besitzer schwören auf Zusatzprogramme. Das lässt bei Entwicklern die Kassen klingeln. Auch in der Zentralschweiz.**

Das Mail von Apple kam aus heiterem Himmel. Der kalifornische IT-Konzern hatte per globaler Ausschreibung unabhängige Software-Entwickler gesucht. Beworben hatte sich auch Simon Wehrli, damals Informatikstudent an der Hochschule Luzern. Nun erhielt er die Nachricht, dass er zum exklusiven Kreis der Ausgewählten gehört. Wehrli sollte die brandneuen Tools von Apple testen, mit denen unabhängige Ingenieure kleine Zusatzprogramme für das Handy von Apple, das iPhone, entwickeln können.

## Ein Zuger auf Erfolgskurs

Also machte sich der Student daran, ein solches Zusatzprogramm zu entwickeln. «Im Jahr 2007», so erinnert sich Wehrli, «war das in der Schweiz eine exotische Sache. Denn hierzulande war das iPhone noch gar nicht erhältlich.» Mit Wehrli's Programm lassen sich vom



Simon Wehrli in seiner Chamer Firma Ahrina GmbH. BILD MANUELA JANS

iPhone aus über Webplattformen gratis SMS verschicken. Bei Apple war man zufrieden mit der Arbeit des Horwer Studenten, und so fand die Lösung ihren Weg in den Appstore des Konzerns. Der im Sommer 2008 gestartete Store ist die zentrale Plattform, auf der Entwickler die kleinen Zusatzprogramme für das iPhone anbieten.

Wehrli gehört zu den erfolgreicheren Anbietern. «Mein damals entwickeltes Programm XtraSMS habe ich über den Appstore an mehrere zehntausend iPhone-Besitzer verkauft», sagt der Ingenieur. Da er an jedem Download einige Franken verdient, ist die Sache lukrativ. In der Schweiz ist Wehrli damit eine Ausnahme. Weltweit aber ist die Entwicklung von Software für das iPhone ein gutes Geschäft.

## Mehr als 130 000 Programme

Niemand weiss das besser als der Luzerner Adrian Reichmuth. Seit über zehn Jahren beschäftigt er sich beruflich, mit seiner Firma Reichmuth Informatik, aber auch privat intensiv mit dem Apple-Universum. «Derzeit beträgt der Umsatz im Appstore monatlich 200 Millionen US-Dollar», sagt Reichmuth. 30 Prozent davon landen bei Apple, der Rest geht an die Entwickler.

Kein Wunder, schreiben Zehntausende unabhängiger Entwickler kleine Programme für das iPhone. Über 130 000 Applikationen sind derzeit im Angebot. Darunter Nützliches wie Taschenrechner oder Newsticker, aber auch viele Spiele. Die Vielfalt lockt die Nutzer an. Drei Milliarden Anwendungen haben die 50 Millionen iPhone-Besitzer weltweit heruntergeladen.

## Victorinox nutzt Werbeeffect

Das grosse Interesse der Nutzer macht den Download-Shop als attraktiven und günstigen Marketingkanal auch für Firmen interessant, die etwas ganz anderes verkaufen als Software. Wie man ein Zusatzprogramm geschickt für das Marketing nutzt, zeigt Victorinox. Die kostenlose Applikation der Firma nennt dem Handynutzer unter anderem die Adresse der nächstgelegenen Verkaufsstelle. Ein asiatischer Tourist in Luzern muss dabei beispielsweise gar nicht genau wissen, wo er sich befindet. Das Victorinox-Programm weiss dies selbst, da es die Daten des im iPhone eingebauten GPS nutzt.

Auf dieselbe Weise funktioniert das Programm, das derzeit in der Schweiz am meisten heruntergeladen wird. Es stammt von Search.ch und liefert dem

Handynutzer nicht nur ein Telefonbuch, sondern auch die Wettervorhersage von 3000 Orten in der Schweiz und Fahrplaninformationen. Dank Verknüpfung mit GPS müssen Ortsfremde ihren eigenen Standort dabei ebenfalls nicht genau kennen. Einheimische können sich das Eintippen des Standortes sparen.

Derzeit wächst das Interesse von Firmen am Appstore rasant. Dies spüren auch Webagenturen, von denen die ersten ihren Kunden bereits die Entwicklung von iPhone-Apps anbieten. «Unsere Kunden erwarten diese Kompetenz heute einfach von uns», meint Simon Stöckli, Inhaber der Zuger Agentur Dishy!. Auch Simon Wehrli erhält regelmässig Anfragen von Firmen. Doch bei seiner Ahrina GmbH, die er direkt nach dem Studium gegründet hat, steht die Entwicklung und Vermarktung eigener Applikationen im Mittelpunkt. Bereits im Appstore für knapp fünf Franken pro Saison zu kaufen ist Hockeyinfo, das Eishockeyfans sofort über jedes Tor orientiert und wichtige Zusatzinformationen, etwa den aktuellen Tabellenstand, liefert. Der Start verlief vielversprechend. «Die Verkaufszahlen sind erfreulich», sagt Stöckli.

STEFAN KYORA