

Der älteste Börsenindikator von Japan findet trotz verschiedener Mängel die grösste Beachtung (Teil 5)

Nur wenige Wege führen am Nikkei-225 vorbei

Von Tonio Walter

Aktienindizes gewinnen weltweit im-mer mehr an Bedeutung. Die im Februar 1998 ins Leben gerufene Stoxx-Familie von Dow Jones, dem ältesten Indexanbieter der Welt, trägt einer wachsenden Nachfrage in Europa Rechnung. Auch Standard & Poor's lancierte unlängst einen weiteren globalen Index, den S&P Global-1200.

Verwandte Dow und Nikkei

Der älteste Aktienindex in Japan ist der Nikkei-225. Er wurde 1949 vom renommierten Verlagshaus Nihon Keizai Shim-bun, kurz Nikkei, ins Leben gerufen. Seit 1985 wird er im Minutentakt berechnet. Die Berechnungsmethode ist stark angelehnt an die des Dow Jones Industrial Average. So sind die im Nikkei-225 enthaltenen Titel nur auf Grund des Aktienkurses gewichtet. Er wird berechnet, indem die Summe der Aktienkurse durch einen Divisor geteilt wird. Im Laufe der Zeit hat sich der Divisor, vom Ursprungswert 225 ausgehend, laufend verkleinert. Damit wird die Aussagekraft des Index aufrecht erhalten, die sonst wegen zahlreicher Veränderungen unter den im Nikkei enthaltenen Titeln, wie z. B. Nennwertplits, verloren ginge. Der Nikkei-225 bildet, ähnlich wie der Dow Jones Industrial, nur einen relativ kleinen Teil des Markts ab. Er berücksichtigt vor allem Grossunternehmen, aber kurioserweise auch einige kleine Firmen, die bisher aus traditionellen Gründen nie ausgetauscht wurden, wie z. B. einige Fischereibetriebe. Wegen dieser Kuriosität kann der Nikkei bis zu einem gewissen Grad manipuliert werden. Ein vergleichsweise geringer Kapitaleinsatz genügt, um den Index zu bewegen. Mit einem kapitalisierungsgewichteten Index ist so etwas nicht möglich.

Ein Titel kann in den Nikkei aufgenommen werden, wenn er erstens aus der First Section der Tokyo Stock Exchange (TSE) stammt und zweitens eine hohe Liquidität aufweist. Das Kriterium der hohen Liquidität wird jedoch aus den angesprochenen traditionellen Gründen nicht ganz konsequent eingehalten. Ein Titel fällt aus dem Nikkei heraus, wenn er aus der First Section, der Hauptsektion der Tokioter Börse, ausscheidet (neben der ersten gibt es die zweite Sektion und einen Markt für over-the-counter gehandelte Titel). Eine Elimination geschieht wegen Konkurses, bei Fusion oder einem Wechsel in die Second Section. In der ersten Sektion sind Aktien von rund 1300 Grossunternehmen kotiert. Änderungen im Nikkei-Index werden vom Nikkei-Verlag nach Konsultation von Marktexperten bekannt gegeben.

Es gibt innerhalb des Nikkei-Index im Gegensatz zum anderen wichtigen japanischen Aktienindex, dem Topix, keine Branchen-Subindizes. Obwohl auch der Nikkei aus theoretischer Sicht suboptimal kalkuliert wird, ist er für die japanische - ähnlich wie der Dow Jones für die amerikanische - Börse immer noch das Barometer schlechthin. Das zeigt erneut, dass Mechanismen der Börse nicht nur rational erklärbar sind. Der Topix oder auch Tokyo Price Index wird seit 1968 von der Tokyo Stock Exchange herausgegeben und berechnet. Im Topix werden die Aktien nach der Kapitalisierung gewichtet. Firmen mit höherer Börsenkapitalisierung haben somit ein grösseres Gewicht. Damit ist er weit moderner und präziser als der Nikkei, bei dem lediglich der Preis der Aktien die Gewichtung bestimmt.

Topix ist präziser

Der Topix umfasst 1355 Titel und ist aufgeteilt in 33 Branchen- oder Subindizes. In ihm sind sämtliche Titel aus der First Section der japanischen Börse enthalten, er ist also auch weitaus breiter gefasst als der Nikkei. Der Topix wird ebenfalls im 60-Sekunden-Takt berechnet und publiziert. Er ist ein wichtiger Benchmark für sehr diversifizierte anlegende Investoren, also vor allem für die Institutionellen. In den nächsten Jahren an Bedeutung gewinnen könnte der Nikkei-300-Index. Er setzt sich, wie der Name schon sagt, aus 300 Aktien zusammen und ist ebenfalls kapitalisierungsgewichtet (darum präziser als der Nikkei-225). Wegen seiner geringeren Breite als der Topix ist er aber leichter replizierbar.

Interessant ist die Entwicklung der drei Indizes in diesem Jahr: Der Topix und der Nikkei-300 stiegen mit 54 bzw. 50% deutlich stärker als der Nikkei-225, der 38% zulegte. Das ist vor allem auf die Untervertretung der in diesem Jahr stark verteuerten Bankentitel im Nikkei-225 zurückzuführen. Absoluter Spitzenreiter in Japan ist ein anderer Kursmassstab: der OTC-Index, der Klein- und Nebenwerte umfasst. Weil von der sich allmählich belebenden japanischen Wirtschaft viele kleine und mittelgrosse Unternehmen profitieren und diese sich den veränderten Marktbedingungen oft schneller anpassen als Grosskonzerne, war seit Jahresbeginn ein regelrechter Boom von OTC-Titeln zu registrieren. Auch das Internet-Fieber verhalf diesem Aktiensegment zu grosser Beachtung. Der OTC-Index JASDAQ stieg seit Anfang Jahr um 186%.

Grafiken und Tabellen zu diesem Artikel:

http://www.finanzinfo.ch/upload/archiv/dossiers/artikel/dossier_pdfs/11-grafiken/11-05-S40-G1+2.pdf