Arnaud T. Maître • Nikolay Pugachyov • Florian Weigert

Social Media-Based Attention and the Cross-Section of Cryptocurrency Returns

CFR Working Paper 25-02

Soziale Medien haben erhebliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte, wie die Beteiligung des WallStreetBets-Subreddits am GameStop-Short-Squeeze und die berüchtigten „To the moon"-Tweets zeigen, die zu anschließenden Kurssteigerungen von Dogecoin führten. Internetplattformen sind besonders wichtig für Kryptowährungen, da sie das bevorzugte Medium für den Informationsaustausch zwischen Marktteilnehmern darstellen, wobei Twitter/X die bedeutendste Plattform ist. Etwa 90 % der Kryptowährungen haben offizielle Twitter-Konten, während dieser Anteil bei börsennotierten US-Unternehmen nur bei ca. 50 % liegt.

Angesichts der Größe des Kryptowährungsmarktes und der Bedeutung von Twitter/X als Informationsquelle, ist die Untersuchung ihres Zusammenspiels entscheidend für das Verständnis des Querschnitts von Kryptowährungs-Renditen. Wir zeigen, dass Twitter/X die erwarteten Renditen von Kryptowährungen über einen Überreaktionskanal beeinflusst. Allerdings dokumentieren wir keine Preis-Reversals, was vermutlich auf Arbitragebeschränkungen zurückzuführen ist. Wir stellen fest, dass die Tweet-Aktivität populärer Nutzer Verhaltensverzerrungen verstärkt und somit den Überreaktionseffekt verschärft. Wir interpretieren diese Ergebnisse als Warnsignal hinsichtlich der Fähigkeit einflussreicher Nutzer, Asset-Preise zu manipulieren.

Um die Beziehung zwischen Twitter-Aufmerksamkeit und den erwarteten Renditen besser zu verstehen, analysieren wir verschiedene Tweet-Samples. Unsere Ergebnisse zeigen, dass die Vorhersagekraft der Twitter-Aktivität für Renditen hauptsächlich aus Ticker-Tweets resultiert. Im Gegensatz dazu finden wir keinen Zusammenhang zwischen Tweets, die von offiziellen Kryptowährungs-Kanälen gepostet werden, und zukünftigen Renditen – obwohl offizielle Tweets künftige Innovationen im Implementierungscode der jeweiligen Kryptowährung vorhersagen können. Dieses empirische Ergebnis steht nicht im Einklang mit der Idee, dass die Bewertung von Kryptowährungen mit technologischen Fortschritten verknüpft sein sollte.