

Geld

K. Gyomlag NZZaS WS F, gyo

«Emotionen sind kein Nachteil»

NZZ am Sonntag: Stehen wir an den Börsen aus Sicht der Verhaltensökonomie vor einem irrationalen Überschwang?

Thorsten Hens: Natürlich haben die Kurse korrigiert. Verkäufer und Käufer sind von unterschiedlichen Denkweisen beeinflusst, was auch die volatile Phase erklärt. Für die einen sind hohe Kurse ein Zeichen, dass die Wende naht, und sie positionieren sich dementsprechend. Für die anderen, die die Situation fundamental beurteilen, werden die kurzfristigen Einbrüche für Zukäufe genutzt. Mit Blick auf die Wirtschaftsentwicklung ist die Situation an den Börsen noch im Lot.

Die volatilen Börsen lösen Emotionen aus. Warum ist man im Gegensatz zu anderen Investments so emotional?

An der Börse geht es um die Chance von Gewinnen und das Risiko von Verlusten. Das ruft automatisch ein Wechselspiel von Gefühlen wie Angst, Enttäuschung oder Freude hervor.

Kann die Sache nicht nüchterner angegangen werden?

Die neusten Erkenntnisse der Neurowissenschaft zeigen, dass wir uns gar nicht gross dagegen wehren können. Der Mensch ist biologisch bedingt immer versucht, unwahrscheinliche Wetten einzugehen und neue Trends zu entdecken. Zudem schmerzen ihn Verluste viel mehr, als Gewinne ihn freuen. Das ist so in unser Gehirn eingegraben. Schliesslich war dieses nicht darauf ausgerichtet, an Aktienmärkten zu bestehen, sondern sich in der Natur durchzuschlagen.

Was kann daraus abgeleitet werden?

Dass wir alle unseren Emotionen ausgesetzt sind - die einen mehr, die anderen weniger. Dem Menschen können Fehler im Anlageverhalten kaum vorgängig erklärt werden, so dass er sie nicht begeht. Die wichtige Erkenntnis daraus ist die Rolle von Erfahrung. Ähnlich wie bei Jugendlichen muss man dem Neueinsteiger an der Börse Zeit lassen, seine eigenen Erfahrungen zu machen. Zudem sollte man lernen, sich mit gewissen Mechanismen vor sich selber zu schützen.

Das heisst Umgang mit Finanzmärkten als Fach an den Schulen?

Mit den Simulationsprogrammen ist viel möglich. An der Universität setzten wir das bereits um. Unsere Studenten müssen in einem Portfolio-Spiel ihre Fähigkeiten unter Beweis stellen. In Experimenten sehen wir, dass Emotionen nicht nur negativ sind. Früher glaubte man, Emotionalität sei an den Finanzmärkten per se kontraproduktiv. Doch in Experimenten lässt sich zeigen, dass emotionale Anleger zwar am Anfang schlechter sind, aber sie sind lernfähiger und überholen diejenigen, die rational an die Dinge gehen. Letztere tendieren dazu, immer wieder die gleichen Fehler zu machen.

Sie beraten Banken in Sachen Behavioral Finance. Was sind die Anliegen?

Es gibt zwei Gruppen von Anfragen. Die einen sind auf der Suche nach Alpha, um Mehrrendite zu generieren. Da bin ich eher skeptisch. Die anderen möchten die Beratung verbessern.

Was für Defizite stellen Sie in der Kundenberatung fest?

Es gibt typische Fehler. Einerseits wird zu wenig auf die Ausgangslage des Kunden eingegangen und nicht auf Feinheiten im Umgang mit der Sprache geachtet. Andererseits müsste auch der Beratungsprozess besser strukturiert werden.

Der Kundenberater spricht also unverständlich?

Nicht unbedingt. Aber es muss aufgezeigt werden, wie wichtig der Zugang zum Kunden über die Sprache ist. Beispielsweise haben Männer tendenziell eher Spass am Finanzjargon. Frauen dagegen fühlen sich so nicht angesprochen.

Sind besser Informierte am Aktienmarkt im Vorteil?

Diese Frage hat viel mit Selbsteinschätzung zu tun. Denn Experimente zeigen, dass im Performancevergleich jene mit einem Halbwissen schlechter abschneiden als Anleger, die überhaupt nicht informiert sind.

Warum ist das so?

Diejenigen mit Halbwissen haben sich in ihrer Selbsteinschätzung informiert gefühlt und sind Risiken eingegangen. Die andere Gruppe hat von vornherein ihr Unwissen als gegeben angenommen und ist auch weniger risikoreich vorgegangen.

Soll der Privatanleger die Finger von komplexen Anlagen lassen?

Das kommt auf die Redlichkeit der Bank an. Oberste Devise sollte sein, dass der Privatanleger eine faire Chance erhält, das Vehikel zu verstehen. Derzeit sind beispielsweise Basket-Produkte, die auf Korrelationen basieren, in Mode. Das sind regelrechte Mogelpackungen, weil Gewinnchancen

suggeriert werden. Rein rechnerisch sind die Konstellationen dafür aber so unwahrscheinlich, dass man unter dem Strich mit einer risikofreien Anlage mehr verdient.

Was empfehlen Sie?

Auch bei strukturierten Produkten gibt es Gut und Böse. Empfehlen kann ich einfach aufgebaute Basisanlagen mit Kapitalschutz. Der Anleger setzt sich damit eine Schmerzgrenze für Verluste und zahlt für diese Risikoabsicherung eine Prämie. Interview: Katinka Gyomlay

1008541, NZZ , 29.07.07; Words: 772, NO: FDKZM