

Wie sich Investoren selbst schaden

Behavioral Finance. Das eigene Können zu überschätzen, begangene Fehler nicht eingestehen zu wollen und nur Informationen aufzunehmen, die die eigene Meinung stützen - das kann Anleger um viel Geld bringen.

VON PATRICK BALDIA

Wien. Anleger handeln nicht immer rational. Doch kann man mit dieser Erkenntnis Geld verdienen? Die Behavioral-Finance-Theorie, zu Deutsch Verhaltensökonomik, hat in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Ihre zentrale Erkenntnis ist, dass - anders, als die lange Zeit dominierende traditionelle Kapitalmarkttheorie es sieht - viele Verhaltensmuster an der Börse nicht rational erklärbar sind und die Marktteilnehmer nicht auf Basis derselben Informationen handeln.

Andere nicht abzocken

Vielmehr zeigt sie auf, dass viele Anleger Fehlentscheidungen treffen, die auf verzerrte Annahmen zurückgehen. So weit, so gut. Für Josef Zechner, WU-Professor für Finance and Investments und Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest, könnten Anleger aus den Erkenntnissen durchaus ihren Nutzen ziehen - dieser sollte allerdings nicht primär darin bestehen, andere Marktteilnehmer abzuzocken.

„Mit den Erkenntnissen der Behavioral Finance kann man nicht reich werden - dafür gibt es keinerlei Belege“, sagt auch Martin Weber, Professor für Bankbetriebslehre an der Universität Mannheim.

Auch wenn die psychologisch fundierte verhaltenswissenschaftliche Finanzmarktforschung keine Überrendite verspricht, so könne sie dennoch Privatanlegern helfen, häufige Fehler zu vermeiden. Die Frage nach der bestmöglichen individuellen Vermögensdisposition

könne am besten durch das Zusammenspiel aller drei Hauptmethoden der Finanzwirtschaft - theoretischer und empirischer Forschung sowie Behavioral Finance - beantwortet werden.

Breite Streuung verschiedener Anlagen ist sinnvoller als ein Einzelinvestment - das lässt sich durch die in der theoretischen Forschung entwickelten Modelle nachweisen. Dass es auf den Kapitalmärkten Regelmäßigkeiten gibt, versucht die empirische Forschung aufzuzeigen. Sie prüft auch, ob festgestellte Zusammenhänge ein Produkt des Zufalls sind oder nicht. Schließlich kommt die Behavioral Finance ins Spiel. Sie berücksichtigt das intuitive Verhalten der Marktteilnehmer und versucht, die Hintergründe zu entschlüsseln.

Die Erkenntnisse dürften bei so manchem Marktteilnehmer für Ernüchterung sorgen. „Ein häufiger Fehler ist es zu glauben, die Zukunft voraussagen zu können“, sagt Weber. Dabei ließen sich

die Kursbewegungen von Wertpapieren nach heutiger Erkenntnis nicht prognostizieren, sondern vielmehr am besten durch einen Zufallsprozess beschreiben. Die Informationen und Gedanken seien im aktuellen Marktpreis enthalten, weshalb dieser auch der beste Indikator dafür sei, eine Einschätzung zu treffen - und nicht die Meinung vermeintlicher Experten. Dass Letztere dazu tendieren, sich zu überschätzen - das Phänomen wird in der Behavioral Finance als Overconfidence (übersteigertes Selbstvertrauen) bezeichnet -, belegen im Übrigen einschlägige Studien.

Zu viel Selbstvertrauen

Aufgrund der angesprochenen Selbstüberschätzung tendieren Anleger jedenfalls oft dazu, Entscheidungen nur auf Basis jener Informationen zu treffen, die ihre vorgefasste Meinung bestätigen. Gleichzeitig besteht die Neigung, individuelle Erfahrun-

gen oder Ansichten als repräsentativ zu erachten. Ebenso werden aufgrund der starken mentalen Bindung an getroffene Entscheidungen oft Informationen, die diese infrage stellen, nicht beachtet.

Fehler eingestehen

„Begangene Fehler werden ungern eingestanden“, so Zechner zu einer

weiteren Entscheidungsanomalie. Die Folge davon sei, dass Verluste oft zu spät realisiert werden.

Das Verhaltensmuster des Familiarity Bias (Vertrautheitsvorurteils) umschreibt laut Zechner wiederum die Neigung, die Aktien von Unternehmen zu kaufen, die man gut kennt und die möglicherweise aus dem Heimatland kommen. „So sollte man beispielsweise nicht ausschließlich an der Wiener Börse investieren, sondern auf der ganzen Welt“, empfiehlt der WU-Professor. Weiters sei es ein Fehler, zu viel zu handeln - da dadurch übermäßige Kosten entstehen. „Mit so einem Aktionismus schadet man nur sich selbst“, meint auch Weber. In anderen Bereichen des Lebens möge es zwar durchaus zutreffen, dass es für den Erfolg zuträglich sei, mehr zu tun. An der Börse sei das allerdings nicht der Fall.

Auf Kosten achten

„Die beste Strategie ist es, die eigene Rationalität zu disziplinieren“, so Weber. Seine finalen Empfehlungen an Anleger klingen indes wenig spektakulär. So sollte man sich stärker mit den Kosten eines Investments - wie etwa Managementgebühren bei Fonds - auseinandersetzen. Diese könnten sich erheblich summieren und mögliche Renditen empfindlich mindern.

Weiters legt er Anlegern ein über verschiedene Anlageklassen breit diversifiziertes Portfolio nahe, um Risiken auszugleichen. Die einfachste Lösung sei daher, in einen Index zu investieren. Von übermäßiger Aktivität rät der Experte ebenfalls ab - von zwischenzeitlichen Schwankungen sollte man sich nicht aus der Ruhe bringen lassen. „Am besten ist es, sich mit seinem Portfolio nicht allzu viel zu beschäftigen, sondern mit anderen Dingen.“

[iStockphoto]

