

Vorsicht vor diesen fünf Psychofallen

Die Verhaltensökonomie hilft dabei, sich in kniffligen Situationen selbst zu überlisten und so beim Geldanlegen mehr Rendite herauszuholen



Der kleine Mann oder die kleine Frau im Kopf raten Anlegern und Anlegerinnen zuweilen das Falsche.

ILLUSTRATION CHARLOTTE ECKSTERN / NZZ

ALEXANDRA STÜHFF

Thorsten Hens investiert seit seinem 21. Lebensjahr sein Geld an der Börse. Gerade erst hat er wieder zugekauft, als die Börsen im Januar um rund 10 Prozent korrigiert haben. Das macht er auch, um sich selbst zu überlisten. Schliesslich kämen in solchen Momenten, wenn die Kurse einbrechen, animalische Gefühle in einem hoch. Dann sagt er sich: «Du darfst nicht weglaufen. Du musst dich wehren, zurückschlagen.» Aber die meisten begehen dabei ihren grössten Fehler: «Sie verkaufen», stellt Hens fest.

Er hat die «Opportunität» genutzt, um seine Aktienanteile aufzustocken. Gutes Gefühl inklusive. Denn nicht nur hat er seinen «animal spirit» überlistet, Nudging nennen das die Ökonomen; er hat auch die Durchschnittskosten seines Aktienengagements gesenkt.

Thorsten Hens kennt sich aus mit psychologischen Fallen beim Geldanlegen. Er studiert sie quasi jeden Tag. Der Finanzprofessor ist stellvertretender Leiter des Instituts für Banking und Finance an der Universität Zürich. Einer seiner Forschungsschwerpunkte: Verhaltensökonomie, Behavioral Finance, die sich mit den irrationalen Entscheidungen des Menschen an den Kapitalmärkten befasst. Laut Hens gibt es fünf Psychofallen, in die Anleger besser nicht tappen:

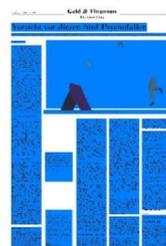
1. Gar nicht erst einsteigen an der Börse

Das ist buchstäblich ein Kapitalfehler. Denn selbst zu Zeiten, als es auf dem Sparbuch noch Zinsen gab – die sind lange her und lang noch nicht wieder in Sicht –, sind die Renditen mit Aktieninvestments langfristig deutlich höher.

Und damit auch die Gefahr entgangener Gewinne für die, die sich von der Börse lieber fernhalten: «Zwischen 6 und 7 Prozent Rendite pro Jahr kostet es langfristige Anleger, nicht an der Börse zu investieren», sagt Hens. Nicht zu vergessen: Dank Zinseszinsseffekt liesse sich der Einsatz innerhalb von zehn Jahren verdoppeln. Vorausgesetzt allerdings, man begeht keine weiteren Fehler, weil einem die Psyche in die Quere kommt.

2. In der Krise aussteigen

Das passiert schnell, weil viele Anleger ihre Risikotoleranz in guten Zeiten überschätzen und dann in Panik geraten, wenn die Kurstafeln rot werden. In einem solchen Krisenmoment seine Anlagestrategie über den Haufen zu werfen und blindlings alles zu verkaufen, müssen Investoren teuer bezahlen. Das



koste im Schnitt zwischen 30 und 50 Prozentpunkte Rendite pro Krise, rechnet Hens vor.

Diese Falle lässt sich umgehen mit drei einfachen Regeln: Zum einen sollte das Geld langfristig verfügbar sein, also mindestens fünf, besser zehn Jahre. Nur so können Anleger wirtschaftliche Zyklen, die sich auch in einem Auf und Ab der Börsenkurse widerspiegeln, ausgleichen und von langfristig positiven Renditen bei Aktienengagements profitieren. Die zweite Regel lautet: Anleger sollten das Geld übrig haben, also nicht zu einem bestimmten Zeitpunkt zwingend darauf angewiesen sein. Sonst könnte es passieren, dass sie just in einer Baisse verkaufen müssen. Für die dritte Regel kostet manche Anleger vielleicht Überwindung, aber wer die Krise nutzt wie Hens und es sich finanziell leisten kann, zuzukaufen, senkt die Durchschnittskosten seiner Aktienengagements.

3. Zu wenig diversifizieren

Den Einsatz auf möglichst viele Unternehmen, Sektoren, Themen und Länder zu verteilen, senkt das Risiko des Gesamtportfolios und ist darum vernünftig. Nur ist es mit der Vernunft in der Praxis dennoch schwieriger als gedacht. Da gibt es beispielsweise den sogenannten Home-Bias, der laut Hens gerne Schweizer Anleger befällt.

«Wer seine Persönlichkeit gut kennt, sollte seinen Anlagestil daran ausrichten. Das bringt eine Mehrrendite.»

Thorsten Hens
Verhaltensökonom

EINFACH ANLEGEN

Rekordtiefe Zinsen und beschränkte Freizeitmöglichkeiten aufgrund der Pandemie haben in den vergangenen

zwei Jahren weltweit Millionen Menschen an die Börse gebracht. Viele haben das erste Mal in Aktien, börsengetradete Indexfonds oder Kryptowährungen investiert. Wer kluge Anlageentscheidungen fällen will, sollte dabei auch Erkenntnisse aus der Praxis und der Wissenschaft berücksichtigen. Welche das sind, erfahren Sie immer montags in unserer zehnteiligen Serie «Einfach anlegen». In Teil 2 geht es um das gesamte Universum der Finanzanlagen.

NZZ nzz.ch/wirtschaft

Diese investieren lieber in Schweizer Unternehmen, die sie besser zu kennen glauben, als in ausländische. Mit dem Ergebnis, dass ihnen Rendite entgeht, weil der Schweizer Aktienmarkt mit seinen Pharma- und Konsumgütertiteln eher als defensiv gilt und Technologieaktien mit mehr Kurspotenzial und mehr Risiko eher an der US-Börse Nasdaq zu finden sind.

Besser ist es deshalb, von vornherein keinem Land, Thema oder Sektor den Vorzug zu geben, sondern so breit es geht zu streuen. Wer einzelne Wetten auf bestimmte Technologien oder Themen eingehen will, sollte es nicht aus einer Laune heraus, sondern bewusst tun. Denn das bedeutet auch: mehr Risiko und damit ein grösseres Verlustpotenzial.

4. Keinen Anlagestil pflegen

Wie im echten Leben empfiehlt es sich auch an der Börse, einen Plan zu haben. Und zu einem Plan gehört zunächst ein Anlageziel. Will ich mit meinem Geld möglichst viel Rendite erzielen? Will ich Gutes tun? Will ich auf bereits etablierte Unternehmen mit hoher Dividendenausschüttung setzen oder eher auf Wachstumstitel?

Wer sein Fähnchen nach dem Wind hängt und immer gerade auf den neusten Trend aufspringt, der durch Social Media geistert, läuft Gefahr, sich zu verrennen. «Dieser sogenannte Attention-Bias kostet Anleger im Schnitt 1 bis 2

Prozentpunkte Rendite pro Jahr», sagt Hens warnend.

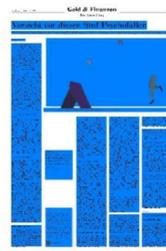
Börseninformatoren via Social Media und der schnellere und auch kostengünstigere Zugang zur Börse dank Fintechs und via Smartphone können Anlegern sogar einen Bärendienst erweisen. Dann nämlich, wenn sie sich vom Alarmismus anstecken lassen und ihren Gefühlen an der Börse freien Lauf lassen. «Dass beide Faktoren den Bias verstärken, konnten wir anhand von vielen tausend Trades einer Online-Bank nachweisen. Trades, die mit einem Computer ausgeführt werden, sind weniger impulsiv und eher ertragreich als solche, die per Smartphone gemacht wurden.»

5. Den falschen Anlagestil wählen

Schlimmer noch, als keinen Plan zu haben, ist, einen zu haben, der nicht zu einem passt. Das bringt Anleger um 2 bis 3 Prozentpunkte Rendite pro Jahr. Hens hat dazu in seiner neuesten Studie zusammen mit einer Doktorandin untersucht, wie sich die fünf in der Psychologie bekannten Persönlichkeitsstrukturen auf den Erfolg an der Börse auswirken.

Die in der Psychologie als sogenannte Big Five bekannten Charakteristika lauten: aufgeschlossen, perfektionistisch, extrovertiert, kooperationsbereit und verletzlich. «Wer seine Persönlichkeit gut kennt, sollte seinen Anlagestil daran ausrichten. Das bringt eine Mehrrendite», lautet Hens' Erkenntnis. So seien extrovertierte Persönlichkeiten eher dem Risiko zugeneigt. Zu ihnen passen Wachstumsaktien. Verletzliche sollten auf wenig Risiko gehen. Aufgeschlossene können Trendfolgestrategien verfolgen, und emotional Stabile sollten eher Substanzwerte kaufen, lautet der Rat des Verhaltensökonom.

Von der oft zitierten Behauptung, dass Frauen beim Anlegen generell weniger risikofreudig seien als Männer, hält der Verhaltensökonom übrigens wenig. Die Heterogenität sei eher stark ausgeprägt innerhalb der Geschlechter, weniger zwischen Mann und Frau. Was Hens in seinen Studien aber festgestellt hat:



Frauen im Job seien sogar die aggressiveren, risikofreudigeren Aktienanlegerinnen als Männer. Generell hätten Frauen eher einen Hang zu Realwerten wie Gold oder Immobilien als zu Aktien. «Bezieht man aber alle Frauen und alle Anlageklassen mit ein, ist die Risikoaversion nicht wesentlich verschieden von derjenigen der Männer.»

Fazit

Wer sich selbst gut kennt, hat die besseren Karten, ein erfolgreicher Anleger zu werden. Gier und Furcht haben an der Börse nichts zu suchen. Und wenn sie einen doch beschleichen, dann sollte man sich selbst überlisten. Das kann auch abseits der Börse eine gute Strategie sein. Viel Erfolg!

Herr Professor Hens, ist jetzt der richtige Zeitpunkt, an der Börse einzusteigen, nach dem Kursrutsch im Januar?

Es gibt keinen falschen oder richtigen Zeitpunkt. Falsch wäre, gar nicht zu investieren. Anlegen ist ein Lernprozess. Es hilft, wenn man sich selbst gut kennt und sich austrickt, falls man Gefahr läuft, in eine der Psychofallen zu tappen.

Müssen Sie sich selbst auch austricksen?

Natürlich. Ich habe mir angewöhnt zuzukaufen, wenn die Kurse fallen. Zudem mache ich nur vier oder fünf Trades im Jahr. Und ich bin ein ETF-Fan: Ich setze ausschliesslich auf breit diversifizierte Indexfonds. Fürs Stock-Picking, also den Kauf und Verkauf einzelner Aktien, bin ich zu schlecht, und es ist mir auch zu viel Arbeit. Dafür gibt es gute Anlageberater, mit denen ich mich austausche.

Kaum zu glauben, dass Sie nicht ab und zu nachschauen, wie's an der Börse steht. Das tue ich sogar täglich. Aber ich lasse mich nicht dazu hinreissen, spontan zu kaufen oder zu verkaufen.

Sie haben einen erwachsenen Sohn, der

studiert, und eine Tochter im Teenager-Alter. Interessieren die beiden sich für die Börse?

Mein Sohn investiert selbst und sehr rational in einen Welt-Aktien-Indexfonds. Trotzdem habe ich ihm geraten, sich einen Plan zu machen für mehrere Jahre und nicht alles auf einmal zu investieren, sondern in Tranchen. Für meine minderjährige Tochter investiere ich. Sie legt grossen Wert darauf, dass das Geld Gutes bewirkt. Aber ein paar Tage später möchte sie, dass ich alles verkaufe und ihr das Geld für die nächsten Ferien gebe.

Es heisst immer, Frauen seien weniger risikofreudig und darum auch weniger interessiert am Börsengeschehen als Männer.

Das stimmt so pauschal nicht. Wir haben die grössten Unterschiede eher zwischen Frauen untereinander und Männern untereinander festgestellt als zwischen den Geschlechtern. Entscheidend ist für einen Vermögensverwalter nicht, ob ihm ein Kunde oder eine Kundin gegenüber sitzt. Wichtiger wäre es, zu verstehen, um welche Persönlichkeit es sich handelt, und entsprechend zu beraten. Es muss um eine individuelle Ansprache gehen, nicht um die Frage, ob männlich oder weiblich.

Forschen nach der Irrationalität

alx. · Der deutsch-schweizerische Doppelbürger Thorsten Hens hat an der Universität Bonn habilitiert und lehrt seit 1999 als ordentlicher Wirtschaftsprofessor an der Universität Zürich. Seit 2009 ist Hens im Direktorium des Departments Banking und Finance – zunächst war er Direktor, jetzt ist er stellvertretender Direktor. Hens gilt als Experte auf dem Gebiet der Verhaltensökonomie (Behavioral Finance). Der 60-Jährige ist verheiratet und hat zwei Kinder.