



Börsenerfolg und Intelligenz

von

Dr. rer. nat. Hans Uhlig

Copyright Hinweis

Der Text und die Abbildungen dieses Beitrages unterliegen dem Urheberrechtsschutz. Wer diese Produkte erwirbt, darf sie für den eigenen Gebrauch nutzen. Kopien oder Wiedergaben in anderer Form ob vollständig oder nur teilweise, bedürfen meiner schriftlichen Zustimmung.

Hans Uhlig, Juni 2010

Finanzmarktrisiko - menschliches Fehlverhalten

Die Risiken an der Börse gehen nicht allein von den Unwägbarkeiten der Märkte aus. Als größeres Hindernis für den Erfolg und für die meisten ist das beinahe unüberwindlich, erweist sich die eigene Persönlichkeit. Wie ich im folgenden noch zeigen werde, hat Börsenerfolg nichts mit besonderer Intelligenz zu tun. Sie ist zwar grundsätzlich kein Hindernis, aber erstens reicht sie nicht aus und zweitens neigen geistig überlegene Menschen zu Überheblichkeit und die ist an der Börse wirklich gefährlich. Tugenden, wie Disziplin, Geduld, Bescheidenheit, Fleiß und Demut, begünstigen den Erfolg, Laster, wie Leichtsinns, Gier, Eitelkeit und Selbstüberschätzung werden früher oder später hart bestraft. Oft fühlen sich gerade jene zur Börse hingezogen, die eine Tendenz zu einem oder mehreren der erwähnten Laster haben. Vielen ist dies keineswegs bewusst, denn diese Eigenschaften zeigen sich meist nur in Situationen besonderer nervlicher Anspannung. Auch an der Börse kann man natürlich Glück haben, aber für den dauerhaften Erfolg braucht man besondere Fähigkeiten. Dazu gehört es auch, zu erkennen, wann man lediglich Glück gehabt hat.

Börsenerfolg ist keine Frage der Intelligenz – der Fall LTCM

Und es sind nicht unbedingt nur die Dümmeren, die an den Finanzmärkten scheitern. Unter denen, die an der Börse Geld verlieren, sind Topabsolventen mit akademischen Abschlüssen, wie MBA (*Master of Business Administration*), von Eliteuniversitäten. Aber das Paradebeispiel für katastrophale Überschätzung der eigenen Fähigkeiten und Unterschätzung des Marktrisikos ist die Geschichte des Hedge Fonds LTCM. Er bestand aus einem erlauchten Kreis von Partnern: dem berühmten Börsianer John Meriwether, der auf den Handel mit Anleihen spezialisiert war, dem ehemaligen Vize-Notenbankchef David Mullins und den beiden Finanz-Wissenschaftlern Robert Merton und Myron Scholes die sogar den Nobelpreis für Wirtschaft erhalten hatten. Sie handelten Anleihen mit sehr langer Laufzeit und nutzten den Renditeunterschied zwischen neu aufgelegten und bereits eine Weile im Handel befindlichen Anleihen. Üblicherweise steigen die Renditen der neuen Anleihen nach kurzer Zeit an, und auf diesen Effekt gründete sich die Geschäftsidee von LTCM. In Folge der Asienkrise, im Herbst 1998, kam es zum GAU (größter anzunehmender Unfall). Innerhalb weniger Wochen mussten die vorher Gefeierten einen Kapitalverlust von 90% verbuchen. Die Bankrotterklärung wäre fällig gewesen, war aber politisch nicht gewollt. Der Totalverlust konnte nur vermieden werden, weil die Amerikanische Notenbank eingriff und ein Konsortium von Banken zusammenrief, überredete und dabei unterstützte, LTCM aus seinen Verbindlichkeiten herauszukaufen.

Ironischerweise wurde LTCM auch ein Opfer seines Ansehens. Alles was LTCM unternahm musste in den Augen der anderen Anleger einfach richtig sein. Als sie sich dann doch geirrt hatten und aus dem Markt aussteigen wollten, war niemand bereit, die Papiere zu kaufen, denn schließlich waren es die allwissenden Gurus von LTCM die gerade diese Papiere verkaufen wollten. In einem sehr liquiden Markt hätte man immer noch Käufer gefunden, doch LTCM war in dänischen Staatspapieren, einem ausgesprochen engen Nischenmarkt engagiert und daher suchten sie vergeblich nach Käufern.