

Märkte und Meinungen

Im Anleger-Hirn

Derivate und strukturierte Produkte gehören inzwischen zum Anleger-Alltag wie Aktien und Obligationen. Viele Privatanleger haben Erfahrung im Umgang mit Optionen, einige handeln sogar ziemlich regelmässig mit Derivaten. Doch wie viele von denen, die komplexe strukturierte Produkte oder auch nur klassische Call- und Put-Optionen im Portefeuille haben, können die Black-Scholes-Formel zur Bewertung von Optionen aufschreiben? Wohl die wenigsten. Das müssen sie auch nicht können, um erfolgreich zu sein, zeigen Untersuchungen einer neuen Forschungsrichtung, der Neurofinance.

Am diesjährigen Jahrestreffen des Swiss Finance Institute, das vergangene Woche in Zürich durchgeführt wurde, hat Peter Bossaerts, einer der führenden Forscher dieser neuen Disziplin zwischen Hirn- und Finanzmarktforschung, die Resultate seiner Untersuchungen präsentiert: Die mathematischen Fähigkeiten werden bei Anlageentscheiden nicht benötigt. Der Wissenschaftler hat die Hirnaktivitäten von Probanden aufgezeigt, die unter Zeitdruck Geld investieren mussten – im Labor zwar, doch mit realen Auswirkungen, denn sie konnten dabei tatsächlich Geld gewinnen und verlieren, um dem Anleger-Alltag möglichst nahezukommen. Aus der Hirnforschung sind die Hirnregionen bekannt, die bei der Lösung von mathemati-

schen Aufgaben aktiviert werden – beim Anlage-Experiment waren diese Regionen überhaupt nicht aktiv. Aktiv waren hingegen jene Regionen, die mit sozialen Fähigkeiten in Verbindung stehen.

Diesen Befund erklärt der Forscher damit, dass selbst an den anonymen, komplexen Finanzmärkten die menschliche Interaktion im Vordergrund steht. Selbst uninformierte Anleger können aus dem Verhalten der anderen (und dazu werden auch ein paar informierte Investoren gehören) lernen und die aus dem Verhalten der anderen Marktteilnehmer gewonnenen Informationen verwerten, um selbst gute Anlageentscheide zu fällen – sofern sie die dazu nötigen sozialen Kompetenzen haben. Was in der Psychologie «Theory of Mind», das heisst die Fähigkeit, sich in die Gedankengänge anderer hineinzusetzen, genannt wird, spielt laut diesen Forschungsergebnissen eine weit wichtigere Rolle als die Beherrschung von finanzmathematischen Modellen. Wer demnach erfolgreich mit Optionen handeln will, muss fähig sein, aus den Marktbewegungen das Verhalten der anderen Investoren zu beobachten und die nötigen Schlüsse daraus für die eigenen Anlageentscheide zu ziehen. Ob er die Namen Black und Scholes schon einmal gehört hat oder nicht, ist dabei irrelevant.

cae.