



Hanno Beck

Geld denkt nicht



Wie wir in Gelddingen
einen klaren Kopf behalten

HANSER

Hanno Beck

GELD DENKT NICHT

Wie wir in Gelddingen einen klaren Kopf behalten

HANSER

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt.

Alle Rechte, auch die der Übersetzung, des Nachdruckes und der Vervielfältigung des Buches oder von Teilen daraus, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages in irgendeiner Form (Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren), auch nicht für Zwecke der Unterrichtsgestaltung – mit Ausnahme der in den §§ 53, 54 URG genannten Sonderfälle –, reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

© 2012 Carl Hanser Verlag München

Internet: <http://www.hanser-literaturverlage.de>

Lektorat: Martin Janik

Herstellung: Stefanie König, Andrea Stolz

Umschlaggestaltung: Birgit Schweitzer, unter Verwendung eines Motivs von © iStockphoto.com/limpido

Datenkonvertierung: le-tex publishing services GmbH, Leipzig

ISBN (E-Book) 978-3-446-43301-4

ISBN (Buch) 978-3-446-43202-4

INHALT

VORWORT: NARRENGOLD ODER: FRANKFURT, WIR HABEN EIN PROBLEM

1 DER RUF DER HERDE

Tragödie im Dschungel
»Die Leute halten mich für einen Idioten«
Die Mechanik der Herde
Der Geist der Herde
Was lernen wir daraus?

2 NARREN DES ZUFALLS

Ein Blick in die Kristallkugel
Der Spielerirrtum und das defekte Roulette-Rad
Prognose mit Stift und Papier
Das Hindenburg-Omen und der Bayern-München- Indikator
Bill Miller und die heiße Hand beim Basketball
Was lernen wir daraus?

3 WIR VERLIERER

Per Münzwurf ins Halbfinale
Ein tierisch guter Investor
Boris Godunow für Verlierer
Verbrennen wir die guten Schiffe?
Ein erfolgreiches Rätsel
Was lernen wir daraus?

4 ALLES IST RELATIV

»Einweggeschirr wasche ich aus«
Kleinvieh macht Naturdünger
Eine Frage der Perspektive
73-mal von arm nach reich und eine Wette auf Gott
»Es tut mir leid«
Was lernen wir daraus?

5 EINE FRAGE DER PERSPEKTIVE

»Mr. Dausend«
Ein seltsames Glücksrad
Strandnähe und ungezwungene Atmosphäre
Was lernen wir daraus?

6 EINMACHGLÄSER IM KOPF

Ein Oscar-Preisträger braucht Geld
Und noch einmal: »Darauf kommt es jetzt nicht mehr an«
Eine Buchhaltung mit Tücken
Eine finanzielle Neutronenbombe
Was lernen wir daraus?

7 ICH WILL SO BLEIBEN, WIE ICH BIN

Ein Zögerer schlägt Hannibal
»Ich will so bleiben, wie ich bin«
»Lass es so, wie es ist«
Wie viel Fonds darf's denn sein?
Was lernen wir daraus?

8 WIR ÜBERFLIEGER

»Eine leere Flasche auf einer Welle«
»Seien Sie ruhig, ich muss mich konzentrieren«
»Mir? Mir doch nicht!«
Übermut ist männlich
Frauen an die Börse
»Das habe ich ja kommen sehen«
Auf der Suche nach Erlösung
»Sie wurden gewarnt«
Was lernen wir daraus?

9 LÜGEN UND GOTTVERDAMMTE LÜGEN

Glaube keinem Zitat, das du nicht selbst fälschst
Drei K.-o.-Kriterien
Platz eins per Münzwurf
Auf der Suche nach dem grünen Bären
Wenn der Storch die Kinder bringt
Zu Besuch bei den Zahlenfressern
Was lernen wir daraus?

10 DER RUF DER SIRENEN

Ein grandioses Leben
Weihnachtsklubs und verriegelte Kühlschränke
»Eine Spritze vor dem Sex?«

»Nur aus psychologischen Gründen«
Ein fraktaler Spaziergang über Wall Street
Vorsicht, Freak-Wellen!
Was lernen wir daraus?

11 MÜSSEN WIR OPFER SEIN?

Die Psycho-Sparkasse
Gauner mit Psychologie-Diplom
Was lernen wir daraus?

NACHWORT: NARRENGOLD ODER ABSCHIED VON
FRANKFURT

ANHANG

Literatur

VORWORT: NARRENGOLD ODER: FRANKFURT, WIR HABEN EIN PROBLEM

Der 1. Oktober 1998 war mein erster Arbeitstag als Finanzjournalist einer großen deutschen Tageszeitung. Ich bezog ein Büro in der deutschen Börsenhauptstadt Frankfurt, nicht weit entfernt von den Glaspalästen der Banken und der geschäftigen Frankfurter Innenstadt. Meine erste Aufgabe in meinem neuen Job bestand darin, die sogenannten »Marktberichte« zu verfassen. Das waren kurze Berichte darüber, was aktuell am betreffenden Tag an der Börse los war, was die Kurse bewegt hatte. Dazu musste ich in den Handelssälen der großen Banken anrufen, mich mit einem Händler verbinden lassen und ihn fragen, was denn gerade so an der Börse los sei.

Also machte ich mich an die Arbeit, bewaffnet mit vielen theoretischen und empirischen Ideen der Ökonomen – Wechselkurstheorien, Zinsmodelle, Kapitalmarkttheoreme, eben allem, was aus der Sicht von Volkswirten und Ökonomen erklären kann, warum die Börsenkurse so sind, wie sie sind. Am ersten Tag schien das ganz gut zu laufen: Ich erwischte einen Händler, der mir erklärte, warum der deutsche Aktienmarkt ausgerechnet heute auf Talfahrt geht – es sei der starke Euro, der den deutschen Aktien zu schaffen mache. Das stand recht gut im Einklang mit den Wechselkurstheorien, die man mir auf der Universität eingetrichtert hatte, schien alles so richtig Hand und Fuß zu haben. Ich schrieb die Kommentare des Händlers auf, garnierte das Ganze mit ein paar Aktienkursen, und fertig war der erste Börsenbericht des frischgebackenen Jungredakteurs.

Der zweite Tag allerdings brachte Ernüchterung: Wieder rief ich einen Händler an, um mir erklären zu lassen, warum die deutschen Aktien heute steigen. Und da passierte es: Der Händler, den ich nun an der Strippe hatte, erklärte mir, dass die deutschen Aktien heute steigen, weil der Euro ja so stark sei. Wie bitte? Gestern waren die Aktien doch wegen des starken Euro

gefallen – heute steigen sie deswegen? Das Dumme daran war, dass die Erklärungen des Händlers absolut einleuchtend waren, ja sie standen noch nicht einmal im Widerspruch zu den anderen klugen Theorien, die in den Büchern stehen, die ich von der Universität in mein Redaktionsbüro umgezogen hatte. Rasch wurde mir klar, dass ein riesiges Haar in der theoretischen Suppe namens »Kapitalmärkte« schwamm. Frankfurt, wir haben ein Problem.

Ich sollte mich rasch an die Widersprüchlichkeiten gewöhnen, die an den Kapitalmärkten hervorragend gedeihen: Alles geht, und alles ist irgendwie plausibel und nachvollziehbar. Ich traf Fondsmanager, Vermögensverwalter, Bankvorstände, Kapitalmarktexperten, Juristen, Journalisten, Chefvolkswirte und Unternehmensvorstände – und sie alle waren mehr oder weniger clever, intelligent, erfahren, jeder von ihnen wusste eine plausible Geschichte zu erzählen, und es war keine Seltenheit, dass sich zwei Geschichten widersprachen – aber beide plausibel waren. Und es war auch keine Seltenheit, dass sich manche der klugen Ideen, die ich kennenlernte, im Nachhinein als Narrengold herausstellten – bei der Suche nach Gold war man auf gelbes Metall gestoßen, das man irrtümlicherweise für Gold hielt, das in Wirklichkeit aber wertlos war. Oft bemerkte man das viel zu spät.

Mit jedem Tag, an dem ich Experten, Händler, Analysten oder Vorstände traf, und mit jedem Tag, an dem ich das Privileg hatte, mit klugen Menschen Ideen und Meinungen auszutauschen, wurde mir klar, dass Kapitalmärkte mehr sind als ein Spielplatz, an dem man ökonomische Theorien ausprobieren kann. Viel von dem, was dort passierte, passte nicht in den Werkzeugkasten der klassischen Ökonomie – zumindest nicht auf den ersten Blick –, und viel von dem, was dort passierte, war menschlich, allzu menschlich.

Auch am eigenen Leib konnte ich diesen menschlichen Faktor bewundern: Je mehr ich mich mit Kapitalmärkten und Investitionstheorien beschäftigte, umso mehr musste ich feststellen, dass nicht einmal ich selbst mich immer so verhielt, wie meine Lehrbücher das von mir verlangten. Mein Investmentverhalten war nicht immer lehrbuchkompatibel – trotz lehrbuchpolitisch korrekter Kommentare, die ich schrieb. Peinlich, peinlich.

Ebenso wenig kompatibel mit meinen Lehrbüchern war das Geschehen um die Jahrtausendwende, das ich aus nächster Nähe miterlebte: Die Straßen Frankfurts schienen mit Gold gepflastert, und jeder, der sich bei einem Online-Broker anmeldete, durfte es aufheben und reich werden. Selbst ernannte und von den Medien hochgejazzte Gurus zogen durch Frankfurt und erzählten Märchen vom ewigen Reichtum und der Neuen Ökonomie, die Kurse der Aktien schossen in den Himmel, und die Welt schien selbigem immer näher zu kommen. Die Anleger, die Firmen, die Banken, ja auch die Medien warfen das Geld mit beiden Händen zum Fenster hinaus, in der festen Ansicht, dass es verdoppelt wieder zur Tür hereinkommen wird. Teure Partys, aberwitzige Welteroberungspläne, kuriose Prognosen, schrille Strategien und noch schrillere Abenteurer – das war die Börse, das waren die Kapitalmärkte, wie ich sie aus nächster Nähe kennenlernte. Irrsinn pur. Auch die darauffolgende Krise passte so gar nicht ins Drehbuch meiner Universitätslektüre, und viele andere Geschichten, die ich in den folgenden Jahren in Frankfurt erlebte oder hörte, waren unerhört – wie kann denn so etwas sein?

Neugierig und auf der Suche nach Antworten beschäftigte ich mich zunehmend mit den Ideen der Behavioral Economics, einer Spezialdisziplin der Ökonomie, die versucht, Erkenntnisse aus der Psychologie mit den Ideen der Ökonomen zu verheiraten – ein fruchtbares und mittlerweile nobelpreisgeadeltes Forschungsfeld. Und ein Ableger dieser Forschung, sozusagen ein Franchise, ist die Behavioral Finance, die versucht, die Ideen der Psychologen auf das Geschehen an den Kapitalmärkten anzuwenden. Auf einmal wurden viele Phänomene, über die ich während meiner Frankfurter Tätigkeit stolperte, plausibel, auf einmal taten sich Türen auf, die vorher verschlossen waren. Die Idee ist einfach und mächtig: Kapitalmärkte sind – anders, als es die Presse uns glauben machen will – keine selbständigen Lebewesen, sondern die Summe menschlichen Verhaltens. Und wenn Menschen Fehler machen, sich seltsam verhalten, dann werden sich auch Kapitalmärkte seltsam verhalten. Ob Massenhysterien, Finanzkrisen oder geprellte Anleger, ob

Kapitalmarktbetrügereien oder Fehlinvestitionen – erschreckend oft ist es die Psyche der Akteure, die Purzelbäume schlägt.

Es ist an der Zeit, einen etwas anderen Blick auf die Kapitalmärkte zu werfen. In diesem Buch geht es nicht darum, zu lernen, wie man die beste Aktie oder den billigsten Online-Broker findet, wie man sein Portfolio zusammenstellt oder wie Optionsscheine funktionieren – solche Bücher gibt es genug. Dieses Buch handelt von der anderen Seite des Kapitalmarktes, von denen, die Aktien kaufen oder verkaufen, und von den Stolpersteinen, die sie sich selbst in den Weg legen. Wie kann es zu Herdenbewegungen an der Börse kommen? Warum glauben wir an Börsenastrologen? Wieso schaffen wir es nicht, für das Alter vorzusorgen? Warum schaffen wir es nicht, verlustreiche Investments zu beenden, und verkaufen stattdessen die Gewinnerinvestments? Wieso werfen wir dem schlechten Geld gutes hinterher? Diese Fragen – und noch viel mehr – wollen wir etwas näher beleuchten und dabei etwas über uns selbst lernen. Das will dann noch nicht bedeuten, dass wir dadurch automatisch bessere Anleger oder gar bessere Menschen werden, aber wer Einsicht in seine Fehler hat, erhält zumindest die Chance, etwas daran zu ändern. Aber selbst wenn er das nicht schafft, so gewinnt er doch einen amüsanten Blick auf die eigenen Schwächen, auch das kann unterhaltsam sein.

Fangen wir mit einem Ereignis an, das nicht unterhaltsam, sondern grauenhaft war: mit einem Massenselbstmord im Dschungel von Guyana.

1 DER RUF DER HERDE

Tragödie im Dschungel

Der 18. November 1978 war Zeuge des größten Massenselbstmordes in der jüngeren Geschichte der Zivilisation: Mehr als 900 Menschen des Peoples Temple, einer amerikanischen Sekte, die in den südamerikanischen Dschungelstaat Guyana geflüchtet war, tranken an diesem Tag auf Geheiß ihres Anführers James Warren Jones ein tödliches Gebräu aus Zyankali, Beruhigungsmitteln und Limonade. Säuglingen und Kindern spritzten die Eltern das Gift per Wegwerfspritze in die Rachen. »Die Zeit ist gekommen, dass wir uns an einem anderen Ort treffen«, verkündete Sektenführer Jones seiner Gemeinde via Lautsprecher – und die Gemeinde folgte.

Wie alle Tragödien und Katastrophen hatte auch diese Tragödie eine lange Vorgeschichte. Jones, Sohn eines Ku-Klux-Klan-Mitglieds und ein charismatischer Anführer, gab Arbeitslosen, Armen, Drogensüchtigen und vom Leben, dem Staat, der modernen Welt enttäuschten Aussteigern Halt, er versprach ihnen eine andere, neue Welt, ohne Rassismus, Kapitalismus, Ausbeutung oder Diskriminierung. Als aber Aussteiger über Prügelstrafen, Stromstöße, Erpressung, Drogenexzesse und sexuellen Missbrauch von Frauen und Kindern berichteten, floh Jones mit seinen Anhängern von Kalifornien nach Südamerika, in den Dschungel von Guyana. Zur Katastrophe kam es, als der demokratische Kongressabgeordnete Leo J. Ryan im November 1978 mit einer Delegation aus Journalisten, ehemaligen Sektenmitgliedern und Anwälten nach Guyana reiste, um den Vorgängen um die Sekte auf den Grund zu gehen. Als Ryan zusammen mit 20 Sektenmitgliedern, die Jones entkommen wollten, abfliegen wollte, kam es zu einer Schießerei auf dem Flugfeld, der Kongressabgeordnete Ryan, drei

Journalisten und ein Templer starben. Zehn weitere Menschen wurden durch Schüsse verletzt, fünf von ihnen schwer.

Für einen einigermaßen normalen Menschen – was immer man darunter auch verstehen mag – mutet diese Geschichte bizarr an: Wie können 900 Menschen einem dubiosen Anführer in einen schrecklichen Tod folgen, ihre eigenen Kinder vergiften, zusehen, wie ihre Freunde sterben? Wie kann es passieren, dass so viele Menschen einem solchen kollektiven Wahn verfallen? Wer aber einen Blick durch die Geschichte der Menschheit schweifen lässt, stößt immer wieder auf solche Phänomene: Menschen, die von einem kollektiven Wahn befallen, einer Idee, einem Führer, einem Gott oder einer Vision hinterherrennen, sich anstecken lassen von dem Handeln anderer Menschen, die wie Lemminge in eine Richtung laufen. Und wer kennt nicht die Geschichten von denjenigen, die versuchten, sich der Herde entgegenzustellen, die anders dachten, handelten und sprachen als der Chor der Herde? Je nach Ausgang der Geschichte werden sie heute als Narren belächelt oder als standhafte Helden gefeiert.

Diesen Herdentrieb gibt es überall, wo Menschen sind, und oft liegen nur ein paar Jahre zwischen dem Idioten und dem Helden: beispielsweise die fünf Jahre zwischen dem Jahr 2000 und dem Jahr 2005. Im Jahr 2000 investierte alle Welt in Technologieaktien, es konnte gar nicht schnell genug gehen mit der Rendite: zehn, 20, 50 Prozent – wie viel Kursgewinn darf es denn sein? Analysehäuser, Banken, Broker überboten sich mit spektakulären Aktientipps, reich werden schien allenfalls nur eine Frage der Zeit und der Krawattenfarbe zu sein – wenn man überhaupt noch eine Krawatte trug. Wer in dieser Zeit das Privileg hatte, in der Finanzbranche oder an ihren Rändern zu arbeiten, musste sich fühlen, als seien die Straßen mit Gold gepflastert. Jubelnde Aktienkurse, ausladende Partys im Frankfurter Finanzdistrikt, triumphale Pressekonferenzen, auf denen der neueste Stein der Technologie-Weisen vorgestellt wurde, Telefonkonferenzen, in denen sich Firmenvorstände mit rasanten Gewinnschätzungen überboten – das war das Frankfurt des Jahres 2000.

In diesem Jahr traf ich Hank, einen Fondsmanager eines großen amerikanischen Vermögensverwalters, er war zu Besuch in Frankfurt. Hank

ist einer jener Menschen, die versuchen, das Geld anderer Menschen, ihrer Kunden, zu vermehren. Und Hank ist ein ganz besonderer Investor, ein sogenannter Value-Investor. Das ist eine spezielle Gattung von Profis, welche nur in bestimmte Arten von Unternehmen investieren, sogenannte Value-Werte. Unter Value-Werten versteht man grob gesagt Unternehmen, die sich durch ihre Solidität, ihre Substanz, ihre guten Geschäftszahlen, ihre günstige Bewertung und ihr nachhaltiges, solides Geschäftsmodell auszeichnen. Value-Unternehmen sind so etwas wie das Schwarzbrot der Finanzmärkte: solide, verlässlich, schwer zu verdauen und langweilig. Wer Pressekonferenzen von Value-Unternehmen besucht, bekommt Zahlen und Präsentationen, die ebenso trocken sind wie die Kekse, welche die Pressedamen über den Tisch des biedereren Konferenzraums schubsen, in dem die Präsentation stattfindet. Und als Beigabe gibt es einen Kugelschreiber, einen Block mit dem Firmenlogo und dicke, unlesbare, zahlengespickte, staubtrockene Geschäftsberichte.

Was für ein ungleicher Wettstreit: Hier die schimmernden, glänzenden Internet- und Technologiewerte, mit ihren jugendlichen Vorständen, die ohne Krawatte so lässig und hipp in Magazinen mit geistreichen Interviews und Visionen glänzen, und da die Value-Unternehmen, die so langweilige Sachen wie Strom oder Limonade herstellen, und deren Vorstände zumeist graue, alte Herren sind, die statt über das Netz der Netze zu parlieren, trockene Zahlen und Bilanzbegriffe über ihren Gesprächspartnern ausschütten. Und das Schlimmste: Während die Technologiewerte von einem Kursrekord zum anderen eilten, dümpelten die Value-Werte so vor sich hin. Sicher, da waren ganz nette Kursgewinne von drei, fünf, vielleicht auch acht Prozent drin, aber was war das verglichen mit den 20, 30 oder 90 Prozent der schimmernden Börsenstars der New Economy?

»Die Leute halten mich für einen Idioten«

»Die Leute halten mich für einen Idioten«, knurrt Hank, während er sich auf das Sofa in der Lobby eines Frankfurter Hotels fallen lässt. Er ist ein wenig,

wie man sich den typischen Texaner vorstellt: groß, massig, eine polternde Stimme, ausladende Gestik und statt einer Krawatte eine bola tie um den Hals, ein Lederband, das von einer dekorativen Brosche zusammengehalten wird. Ein Texaner trägt keine Krawatte. Hanks Problem ist aber nicht die fehlende Krawatte: Es ist das Jahr 2000, und an den Börsen explodieren die Kurse von Technologie- und Internetwerten. Aber das sind nicht die Werte, in die Hank investiert, die Value-Werte. Die Folge: Seine Kunden laufen ihm in Scharen davon. »Die Leute rufen mich an, schreiben mir Mails, sagen mir, dass ich in Technologiewerte investieren soll. Wenn ich ihnen dann sage, dass ich das für Unfug und einen ausgemachten Schwindel halte, werden sie ausfällig und kündigen.« Hank war in den Augen seiner Kunden ein kompletter Idiot. »Wir wollen in die Zukunft investieren, nicht in die Vergangenheit«, mussten sich Leute wie Hank anhören, wenn sie ihren Kunden zu Value-Werten rieten.

Runde fünf Jahre später treffe ich Hank in der Lobby eines Frankfurter Hotels wieder – deutlich entspannter und besser gelaunt. Die New-Economy-Blase ist geplatzt, viele der so hochgelobten Aktien sind vom Kurszettel getilgt, haben ihren Investoren 90, 95, 100 Prozent Verlust beschert – und Hanks Geschäfte gehen besser denn je. Seine Werte – die langweiligen Value-Werte, das Schwarzbrot – sind gut durch die Krise marschiert, seine Anleger lieben ihn, den Idioten, der sich auf einmal als Mann mit Weitblick und Standfestigkeit erwiesen hat. Vom Idioten zum Helden in weniger als fünf Jahren.

»Andere hätten das nicht überlebt«, sagt Hank nachdenklich, und er hat recht: Was ihn rettete, war sein Ruf, seine langjährige Erfahrung, seine Reputation als erfolgreicher Investor – viele seiner Kunden vertrauten ihm, ebenso wie seine Chefs. Damit hatte er mehr Glück als so mancher andere, der auch die Krise der Neuen Ökonomie hatte kommen sehen: Wer nicht bekannt war, keinen Ruf als Fachmann hatte, musste damit rechnen, dass die Anleger ihn für einen Idioten hielten und ihm den Auftrag entzogen. Es war wie ein kollektiver Wahn: Wer nicht in Technologiewerte investierte, wer nicht seine 20, 30 oder 90 Prozent machte, war ein Idiot, der die Zeichen der Zeit nicht begriffen hatte. Eine Herde von potenziellen Millionären hatte sich

in Marsch gesetzt und drohte, jeden zu überrollen, der sich ihr nicht anschloss. Die Herde kam erst zum Stillstand, als sogenannte Cash-Burn-Listen auftauchten, in denen Magazine wie *Barron's* vorrechneten, wie schnell Technologieunternehmen ihre Gelder mit windigen Geschäftsmodellen verbrennen. Eigentlich aber kam die Herde nicht zum Stillstand, sondern wechselte nun panikartig die Richtung und riss die Börse mit nach unten.

Jetzt, im Rückspiegel, scheinen die damaligen Helden die Idioten zu sein: Wer konnte ernsthaft glauben, dass langfristig Gewinne von 20, 50 oder 90 Prozent möglich sind? War das nicht voraussehbar, dass das nicht funktioniert? Vielleicht tut man aber denjenigen, die Hank und seine Kollegen für Idioten gehalten hatten, die sich der Masse angeschlossen hatten, unrecht. Zum einen hat man immer besondere prognostische Fähigkeiten, wenn man in den Rückspiegel schaut. Im Nachhinein weiß man es immer besser. Dieser Effekt ist so mächtig, dass wir ihm ein eigenes Kapitel widmen wollen.

Der zweite Punkt aber bringt uns zurück zu James Jones und seiner Sekte: Können sich Menschen dem Druck der Menge entziehen? Kann man sich so einfach der Herde entgegenstellen und sich verweigern? Was, wenn man sich in den Tagen des Jahres 2000 nicht dem Sog von Reichtum, Glanz, Glamour und plausiblen Börsengeschichten entziehen konnte? Was brachte Menschen dazu, ihren gesicherten Job aufzugeben, um an der Börse zu spekulieren? Was brachte erwachsene Menschen dazu – wie mir ein Fondsmanager erzählte –, mit einem Koffer voller Geld ins Foyer einer Investmentgesellschaft zu marschieren und dort nach dem Chef zu fragen, der bitte das Geld entgegennehmen und investieren möge? Warum kündigten Lehrer ihren Job, um an der Börse zu spekulieren? Waren das alles schlichte Gemüter, einfach zu beeindrucken und leicht zu begeistern – auch für einfältige Ideen?

Wer beispielsweise Alexander kennenlernt, verabschiedet sich von dieser Vorstellung, dass ein paar Naivlinge auf der Suche nach Narrengold waren. In den Hochzeiten der Neuen Ökonomie war auch er ein Geldverwalter, der im Namen seiner Kunden Aktien kaufte – er war einer der Helden, die alles

zu Gold machten, was sie anfassten: Die neue Softwareschmiede, der neue Online-Retailer, das neue B2B- oder B2C- oder B2-sonst-was-Geschäftsmodell – Alexander beherrschte die Fakten, Daten, Zahlen. Alexanders Begeisterung war ansteckend: Mit sanfter Stimme, mit leuchtenden Augen, mit sparsamer Gestik betete er die Regeln der neuen Welt herunter, lebhaft, aber nicht überschwänglich, begeistert, aber nicht verblendet. Alexander war ein Überzeugungstäter, und zwar ein hochgebildeter. »Ich habe mein Geld natürlich auch in die Werte investiert, die ich für meine Kunden kaufe«, erzählte er im Jahr 2000 gerne. Grundsätzlich eine gute Sache für die Kunden, weil sie nun davon ausgehen konnten, dass Alexander es ernst meint mit seiner Begeisterung für die Werte, in die er investiert – oder würden Sie einem Mann Geld anvertrauen, der davon Aktien kauft, die er selbst nicht anfasst?

Hätten die Protagonisten der Neuen Ökonomie ein wenig in die Geschichtsbücher geschaut, wären sie vielleicht vorsichtiger gewesen, denn der Begriff der Neuen Ökonomie ist kein Kind des Jahres 2000, sondern der 20er-Jahre, als neue Technologien – Eisenbahn, Auto, Rundfunk – ein neues goldenes Zeitalter der Menschheit heraufbeschworen. Und wie im Jahr 2000 finden sich in diesem Zeitalter die gleichen Szenen: Schuhjungen, die Börsentipps gaben, Dienstmädchen, die mit Aktien spekulierten, Familienväter, die auf Pump Aktien kauften und das Familienvermögen aufs Spiel setzten. Und als der große Börsenkrach kam, spielten sich auf dem Parkett dramatische Szenen ab: Am 24. Oktober des Jahres 1929 begann eine historische Talfahrt der Aktienkurse. Um halb elf, so schreibt der Wirtschaftshistoriker John Kenneth Galbraith, war die Börse von »blinder, hoffnungsloser Angst erfüllt«. In den folgenden Tagen wackelte die Börse, doch erst der 29. Oktober sollte als der schlimmste Tag des New Yorker Aktienhandels in die Geschichte eingehen: In den ersten Handelsminuten fielen die Kurse mancher Werte alle zehn Sekunden um einen Dollar. Panik machte sich breit. Zeitungsjungen verteilten Zeitungen mit Schlagzeilen wie »Lest und weint«. Die Herde setzte sich in Bewegung, um vor den anderen den Ausgang zu erreichen. Verkaufen. Nur noch verkaufen. Die letzte Notiz des Börsentickers an diesem Tag um kurz nach halb sechs: »Gesamtumsatz

heute 16 410 000 (Aktien). Gute Nacht.« Die Talfahrt, zu der die amerikanische Börse angesetzt hatte, sollte fast drei Jahre dauern, und mit der Börse stürzte die amerikanische Wirtschaft ab und riss andere Länder mit in die Tiefe. Gute Nacht.

Doch neu sind auch diese Szenen nicht: Da wäre beispielsweise die legendäre Tulpenzwiebelhysterie in Holland zwischen 1636 und 1637, als Tulpenzwiebeln für den Preis eines Hauses gehandelt wurden. Einer Anekdote zufolge platzte die Blase, als ein Seemann ohne Kenntnis ihres Wertes eine Tulpe aufaß, die ihr Besitzer an der Börse auf einem Tisch abgelegt hatte. Realistischer sind da wohl Berichte, die davon sprechen, dass bei einer Versteigerung einer Tulpe sich kein Käufer mehr fand. Es war wie eine Massenhysterie. Nach dem Zusammenbruch der Blase stürzte das Land in eine tiefe Depression. »Eine Strafe Gottes für lästerliche Geldgier und Dummheit der Massen«, durften sich die verarmten Tulpenspekulanten daraufhin in der Kirche anhören. Ähnlich turbulente Szenen spielten sich an jenem Schwarzen Montag vom 19. Oktober 1987 ab, als der Dow-Jones-Index innerhalb eines Tages um mehr als 20 Prozent abstürzte und für Aufruhr an den Weltbörsen sorgte. Was ist das für eine seltsame Mechanik, die dazu führt, dass vernünftige Menschen kopflos ihr Geld in dubiose Werte stopfen und dann panikartig wieder verkaufen? Wie sieht das Drehbuch für solche wertevernichtenden Massenveranstaltungen aus? Warum folgen wir der Herde, welche seltsame Mechanik wirkt hier?

Die Mechanik der Herde

Für das Entstehen von Kapitalmarktturbulenzen gibt es kein einheitliches Drehbuch, aber viele Gemeinsamkeiten. Gemeinsamkeit Nummer eins besteht darin, dass die Notenbank mit sinkenden Zinsen und einer laxen Geldpolitik den Treibstoff für eine florierende Wirtschaft bereitstellt. Hinzu kommen oft technologische Neuerungen: Bahn, Auto, Radio, Internet – das alles erhöht die Produktivität der heimischen Wirtschaft, senkt die Arbeitslosigkeit, hält die Preise niedrig und schafft Wachstum. Flankiert wird

das Ganze möglicherweise noch durch zunehmenden Wettbewerb (beispielsweise durch Liberalisierung und Globalisierung) oder sinkende Rohstoffpreise – beides hält zudem die Inflation niedrig.

In diesem Klima einer gut gehenden Wirtschaft, gepaart mit einer zu üppig bemessenen Geldmenge, investieren die Menschen. Ob in Aktien, Häuser oder Tulpenzwiebeln spielt dabei keine große Rolle, entscheidend sind eher die psychologischen Zutaten: eine plausible Geschichte und Neid.

Natürlich benötigen Investoren eine plausible Geschichte: Menschen denken in Geschichten, sie leben in Geschichten. Das Internet verbessert die Welt, schafft Wohlstand – also müssen doch die Kurse dieser Unternehmen steigen. Oder in der neuen Version: Wer in amerikanische Hypothekendarlehen investiert, kann dank der Genialität der Finanzalchimisten seine Rendite steigern, ohne ein höheres Risiko einzugehen. Klingt irgendwie plausibel, und vor allem ist es das, was wir gerne hören möchten: Wir werden ohne Mühen reicher, das Leben wird besser, weniger Arbeit, mehr Wohlstand – wer möchte so etwas nicht gerne hören? Also glauben wir diese Geschichte. Weil wir es wollen.

Wichtig an dieser Geschichte ist, dass sie plausibel klingt – sie muss nicht stimmen, oftmals hält sie einem schärferen Blick nicht stand. So hätte man schon im Jahr 2000 und auch im Jahr 1929 argumentieren können, dass die Kurse nicht in den Himmel wachsen können, und man hätte im Jahr 2007 wissen können, dass mehr Rendite bei geringerem Risiko ein grundlegendes Axiom der Kapitalmarktlehre verletzt – mehr Geld gibt es nur gegen mehr Risiko. In einem solchen aufgeheizten Klima spielen solche Einwände eine eher untergeordnete Rolle, und wer zu viel nachfragt, wird – wie Hank – zum Idioten abgestempelt. Stell dich nicht gegen die Herde. Sei kein Idiot.

Der Boden ist bereitet, die Aktienkurse oder Häuserpreise steigen, und nun kommt die zweite psychologische Starthilfe auf dem Weg zum Börsenkrach: Neid. Die ersten Anleger machen Gewinne. Das spricht sich herum, und immer mehr Anleger sehen ihre Chance, mit wenig Arbeit rasch reich zu werden. Im Medienzeitalter haben die Medien einen Verstärkereffekt; sie locken die noch nicht investierten Anleger mit den Berichten über die enormen Gewinne in den Markt, was zusätzlich die Kurse

treibt. Man mag das nennen, wie man will – Gier, Neid oder Wunschdenken –, die Berichte über leichtes Geld machen sinnlich und locken immer mehr Anleger in den Markt. Und je mehr Anleger in den Markt gelockt werden, umso mehr steigen die Preise, umso mehr Anleger werden angelockt, umso mehr steigen die Preise. Und umso mehr die Preise steigen, umso plausibler wirken die Geschichten, die man erzählt, um diese Preissteigerungen zu rechtfertigen.

Diese simple Psychologie wird gestützt von Besonderheiten der Kapitalmärkte. Da wären zum einen die sogenannten institutionellen Investoren, das sind Unternehmen, die professionell das Geld ihrer Kunden an den Kapitalmärkten anlegen – beispielsweise Versicherungen oder Pensionskassen. Diese Spieler, die täglich Milliarden um den Erdball schubsen, spielen eine wichtige Rolle bei der Entstehung von Herdentrieben an der Börse. Zum einen wollen diejenigen, die bei diesen Gesellschaften für die Anlagepolitik verantwortlich sind, keine Risiken eingehen und ihren Job behalten. Das geht am besten, indem sie das machen, was alle anderen machen. Das Kalkül ist einfach: Geht das gut, hat man keinen Fehler gemacht, geht das schief, kann man darauf verweisen, dass es die anderen auch nicht besser gewusst und gemacht haben. Wer in einem Rudel von Verlierern steht, kann leichten Herzens zugeben, dass auch er ein solcher ist – die anderen waren ja auch nicht besser. Diese Methode haben wir früher schon immer angewendet, wenn wir unseren Eltern die Fünf in Mathe erklären mussten – die anderen Kinder waren auch nicht besser, der Durchschnitt der Arbeit war miserabel. Dieser fatale Anreiz führt dazu, dass institutionelle Investoren den Auftrieb der Herde verstärken: Sie investieren in das, was der Rest kauft, und dadurch treiben sie weiter die Kurse, was den Kreislauf verstärkt.

Hinzu kommt, dass Analysten, Bankexperten und Vermögensverwalter systematischen Zwängen zum Zweckoptimismus unterliegen: Man kann nicht einfach seinen Kunden erzählen, dass die Kurse übertrieben sind und man darauf verzichtet, Gewinnaussichten von mehr als 100 Prozent mitzunehmen – genau das war ja Hanks Problem. Also werden Banken und Kapitalmarktexperten mit ihren Kommentaren die Kursblase befeuern.

Leider tun das auch die Medien, denn Geschichten darüber, wie man 90 Prozent verdienen kann, verkaufen sich besser als Berichte darüber, wie man 100 Prozent verlieren kann. Menschen mögen keine Verluste – auch diesem Sachverhalt wollen wir ein eigenes Kapitel widmen.

Noch perfider wird die ganze Sache, wenn man die Logik eines Investors bemüht, der erkennt, dass die Märkte außer Kontrolle geraten: Auch wenn man sich sicher ist, dass die Kurse abstürzen werden, so sollte man trotzdem mitmachen, solange die Kurse steigen, sonst verpasst man viel Geld – man muss nur rechtzeitig aussteigen. Der Verkauf der Wertpapiere wird damit zu einem Schwarzer-Peter-Spiel: Solange man jemanden findet, dem man die Aktie oder Hypothek verkaufen kann, ist man im Spiel, erst für den letzten Investor wird das Wertpapier zum Schwarzen Peter – er verliert, kann nicht mehr verkaufen und steht mit einem Schrottinvestment da. Natürlich weiß niemand, wie lange dieses gewagte Spiel gut gehen kann, aber auch das ist eine der menschlichen Schwächen: Wir überschätzen unsere Fähigkeit, rechtzeitig auszusteigen. An der Börse wird zum Ausstieg nicht geklingelt, sagt ein Sprichwort – und dennoch glauben viele Investoren, dass sie die Glocken rechtzeitig hören werden. Wir sind doch schlauer als die breite Masse, oder? Klar.

Unter dem Strich ist es ein verhängnisvolles Gebräu von Selbstüberschätzung, Gier, Wunschdenken und simplen Marktmechaniken, die einen Markt geradewegs in die Katastrophe führen. Und die Helden von gestern werden die Idioten von heute. »Auf Veranstaltungen schrien manche Leute dich an, du wurdest niedergebrüllt«, erinnert sich Karl, ein Fondsmanager, an die Zeit nach dem Platzen der Internetblase, und seine Kollegen berichten von ähnlichen Erlebnissen. Wie soll man aufgebrachtten Kunden, die ihren Helden ihr gesamtes Geld anvertraut hatten, erklären, dass die Ersparnisse futsch sind – und dass man keine Schuld daran hat?

Hat man keine Schuld? Die um ihren Reichtum gebrachten Kunden zumindest hatten rasch die Schuldigen ausgemacht: ihre ehemaligen Helden. Hätten sie das Fiasko nicht voraussagen können, ja müssen? Geahnt haben sie es schon, doch da gibt es noch einen weiteren Stolperstein: »Wir dachten,

dass wir uns durch eine geschickte Auswahl von Einzeltiteln der Kursschmelze entziehen könnten«, sagt Alexander. Nein, das konnten sie nicht. Aber das wissen wir erst heute.

Das Ergebnis war zu allen Zeiten das gleiche: Scharen von Anlegern zogen wie Lemminge dem Ruf des leichten Geldes und der Herde hinterher. Herrschte Euphorie, dann wirkte sie ansteckend, herrschte Panik, brachen alle in Panik aus. Vielleicht verstehen wir jetzt ein wenig von der Mechanik solcher Herdenereignisse, aber wir wissen nur wenig von ihrer Psychologie. Was macht uns zu Herdentieren? Warum folgen wir der Masse, warum sind Menschen bereit, sich ins Unglück zu stürzen, nur weil andere Menschen das auch tun?

Der Geist der Herde

In der angelsächsischen Literatur spricht man vom »bandwagon effect«, was man frei mit Mitläufertum übersetzen könnte. Dieses Bild ist angelehnt an einen Wagen, auf dem eine Kapelle spielt, und dem Wagen folgen begeistert die Massen. Und je mehr Menschen dem Wagen folgen, umso mehr Menschen hängen sich dran, und der Zug der Massen wird immer größer.

Ein Motiv für dieses Verhalten könnte das Dazugehörigkeitsgefühl sein: Man will dabei sein, dazugehören, mitreden, einer von den Jungs sein – nichts ist schlimmer, als von der Herde ausgeschlossen zu werden. Wer es gerne evolutorisch hat, verweist auf unseren früheren Lebensraum: Wer vor Millionen Jahren von der Herde ausgestoßen wurde, war in einer feindlichen Umgebung dem sicheren Tod geweiht. Kein Wunder, dass unser Gehirn schmerzhaft darauf reagiert, von einer Gemeinschaft ausgestoßen zu werden. Wir laufen also mit, weil es einfacher ist, weil wir nicht vom Rest der Masse abgelehnt werden wollen.

Wie stark dieses Gefühl sein kann, lässt sich nur erahnen, wenn man an James Jones denkt und seine Jünger, die ihm folgten. Der Psychologe Robert Cialdini vermutet, dass der Massenselbstmord im Dschungel von Guyana auch dadurch begünstigt wurde, dass die Sektenmitglieder im Dschungel

einer fremden, feindlichen Umgebung ausgesetzt waren – der einzige Halt, der sich ihnen bot, war die Gruppe. Das erhöhte den Druck, der Gruppe zu folgen. Wenn man niemanden mehr hat außer seiner Gruppe, der Herde, folgt man ihr umso leichter. Deswegen versuchen Sekten zumeist, ihre Mitglieder nach außen hin zu isolieren. Wer nur die Herde hat, bleibt bei der Herde.

Eine weitere Möglichkeit, Herdeneffekte zu erklären, besteht darin, auf die Informationslage der an der Herde Beteiligten abzustellen. Dazu eine ganz einfache Frage: Was machen Sie, wenn Ihre Nachbarn die Mülltonne rausstellen? Vermutlich ebenfalls Ihre Tonne rausstellen – und diese Handlung verrät uns einiges über den Herdentrieb. Sie haben vielleicht nicht gerade im Kopf, wann die Müllabfuhr kommt – also verlassen Sie sich darauf, dass Ihre Nachbarn den Termin im Kopf haben und sich richtig verhalten, und hängen sich einfach an diesen Wagen dran. Das ist durchaus eine clevere Strategie: Man schaut einfach, was die Mehrheit der Menschen tut, vermutet hinter diesem Verhalten eine rationale, kluge Strategie und kopiert diese.

Das kann in vielen Fällen funktionieren. Nehmen Sie den Fall, dass Sie in eine fremde Stadt kommen und ein Restaurant suchen. Der einfachste Weg besteht darin, dorthin zu gehen, wo alle Einheimischen hingehen – wenn die nicht wissen, welches Restaurant gut und billig ist, wer soll es sonst wissen? Dieses Argument legt nahe, dass die Strategie, das zu tun, was alle anderen tun, rational, effizient und zeitsparend ist – man erspart sich die Mühe, eigene Informationen zu sammeln und zu bewerten, und vertraut darauf, dass die Herde weiß, was das Beste ist. Man vermutet, dass die Mitglieder der Herde bessere Informationen haben als man selbst, und springt auf den Zug auf. Diese Strategie wird umso sinnvoller, je mehr diejenigen, die bereits auf dem Herdenzug sind, uns ähneln, denn umso mehr vermuten wir, dass sie ähnliche Interessen und Wertvorstellungen haben wie wir. Wenn unser Nachbar, der im gleichen Vorort wohnt, den gleichen Wagen fährt und einen ähnlichen Anzug hat, mit Internetaktien Geld verdient, warum sollten wir dann nicht auch damit Geld verdienen? So betrachtet ist Herdenverhalten nicht irrational.

Leider kann diese Strategie ins Verderben führen: Sind erst einmal ein paar Mitglieder einer Gruppe in die falsche Richtung marschiert, dann hängen sich weitere Mitglieder an den Zug dran, weil sie bessere Informationen vermuten, obwohl hier nur ein paar Lemminge irrtümlich in die falsche Richtung marschieren. Oder um es platter zu sagen: Auch wenn alle einer Meinung sind, können doch alle unrecht haben. Und je mehr andere Trittbrettfahrer aufspringen, umso mehr Trittbrettfahrer springen auf. An Börsen kommt nun noch ein fataler Umstand hinzu: Je mehr Menschen beginnen, Aktien (oder andere Vermögenswerte) zu kaufen, umso höher steigen deren Preise, und umso mehr Menschen werden angelockt, die im Gleichschritt der Herde laufen, was wiederum die Preise treibt – und so weiter. Aus einem kleinen anfänglichen Fehler entsteht trotz – oder gerade wegen – rationalem Verhalten eine Katastrophe.

Ein weiterer Treibsatz einer Herde dürfte das Informationsverhalten der Menschen sein. Nehmen wir doch wieder das Beispiel der Internetblase: Im Jahr 2000 hatten Börsenmagazine und -zeitschriften Hochkonjunktur. »Wir stellen alles ein, was einen Stift halten kann und nicht bei drei auf den Bäumen ist«, erzählt mir Uwe, der Ressortleiter eines solchen Magazins im Jahr 2000 hinter vorgehaltener Hand. Ob Theologe oder Sportstudent – sein Magazin hat wirklich alles eingestellt.

Börsenjournalisten waren Mangelware, so groß war der Hunger der Anleger nach Börsengeschichten. Die Geschichten hatten alle zumeist den gleichen Inhalt: die nächste heiße Aktie, das nächste heiße Investment, das Porträt des charismatischen Firmeneigners oder -gründers, ein paar Steuertipps und volkswirtschaftliche Analysen, die erklärten, warum das Goldene Zeitalter der Aktie angebrochen ist. Und die Anleger kauften die Magazine wie warme Wurstsemmeln, saugten die Berichte über den nahenden Reichtum auf wie Schwämme. Da waren sie, die Geschichten, die den ganzen Wahnsinn plausibel machten und außerdem das erzählten, was man gerne hören mag. Ich muss nur ein wenig Aktienanalyse betreiben – Umsätze, Geschäftsmodell, Gewinne oder den Kursverlauf – und schon habe ich das Heft in der Hand, weiß, was geschieht, bestimme, wo es langgeht. Kontrollillusion nennen Psychologen das: Wir glauben, dass wir fest im

Sattel sitzen und das Lenkrad halten, obwohl, wie Spötter sagen, wir oft nur auf dem Beifahrersitz Platz nehmen dürfen. Darüber werden wir auch noch einmal sprechen.

Doch mit dem Niedergang der Börse rutschten auch die Auflagenzahlen dieser Magazine in den Keller – es war fast, als wäre ihre Leserzahl an die Aktienkurse gekoppelt – obwohl es doch gerade in Krisenzeiten viel wichtiger ist, gut informiert zu sein. Was war passiert?

Die Börsenzeitschriften profitierten von dem, was Profis als »Kongruenz« bezeichnen: Menschen wollen, dass es in ihrer Welt einheitlich zugeht, dass sich ihnen die Welt aus einem Guss präsentiert – Menschen wollen keine widersprüchlichen Informationen. Die Börsenmagazine erfüllten einen wichtigen Zweck: Den Anlegern ihre längst gefasste Meinung zu bestätigen, sie in ihren Entscheidungen zu bestätigen. Und wer nicht ihrer Meinung war – so wie Hank –, der war eben ein Idiot. Haben Menschen einmal eine Meinung gefasst, so haben sie die Neigung, sich Informationen zu verschließen, die nicht dieser Meinung, diesem Weltbild entsprechen. Ein Paradebeispiel war der Besucher einer Podiumsdiskussion, der mir nach dem Ende der Debatte eröffnete, dass er all seine Argumente entkräftet sehe und keine Gegenargumente habe – aber bei seiner Meinung bleibe. Leider ist das so: Wer CSU wählt, liest den *Bayernkurier* und nicht den *Vorwärts* – obwohl doch Letzterer gerade für einen konservativen Wähler interessant wäre, weil er Informationen mit einer anderen Perspektive bietet.

Das Streben der Menschen nach einem einheitlichen Weltbild kann dazu führen, dass sie neue Informationen entweder ausblenden, im Sinne ihrer bisherigen Meinung umdeuten oder aber verleugnen – im Zweifelsfall ist die Quelle unglaubwürdig, der Informant indoktriniert oder blöde. Menschen versuchen, ihre Umwelt harmonisch zu gestalten, dissonante Informationen werden ausgeblendet – sie suchen aktiv nach bestätigenden Informationen. Und hier kommt wieder die Herde ins Spiel: Je mehr andere Menschen der eigenen Meinung sind, umso bestätigter fühlt man sich, man schöpft Optimismus daraus, dass auch andere Menschen die eigene Meinung teilen. Und wer anderer Meinung ist – aber das hatten wir ja schon.

Allerdings kommt irgendwann der Punkt, an dem die Informationen, die gegen die eigene Position sprechen, zu überwältigend werden, der Punkt, an dem die Realität zu deutliche Fakten schafft – beispielsweise in Form fallender Kurse. Dann folgt ein radikaler Schwenk, die eigene Position wird umgedeutet und wieder in Einklang gebracht mit der neuen Faktenlage. Das war der Punkt, an dem die Anleger den Börsenzeitschriften die Gefolgschaft versagten. Der thematische Schwenk der Zeitschriften – wie retten Sie Ihr Geld, wie lange dauert die Krise? – war für die Anleger nicht überzeugend genug, vor allem sind das Geschichten, die einem weder leichten Reichtum noch eine überzeugende Perspektive versprechen, sondern dem Leser seine Ohnmacht vorführen. Die Zeitschriften konnten dem Leser nur Unsicherheit und Tränen verkaufen – kein gutes Geschäftsmodell.

Die Ökonomen Elena Argentesi, Helmut Lütkepohl und Massimo Motta haben diese Ideen für den italienischen Aktienmarkt überprüft: Sie haben sich angeschaut, wie sich die Verkaufszahlen der italienischen Finanzgazette *Il Sole 24 Ore* und der italienische Aktienmarkt entwickeln – und das Ergebnis war eindeutig: Steigen die Aktienkurse an Italiens Börse, so steigen auch die Verkaufszahlen von *Il Sole 24 Ore*. Mithilfe einiger trickreicher statistischer Techniken konnten sie zeigen, dass die Kausalität in Richtung der Verkaufszahlen läuft – es waren also die steigenden Aktienkurse, die zu höheren Verkaufszahlen führten. Fielen die Aktienkurse, so gingen auch die Auflagenzahlen der Finanzpresse zurück.

Als Ursache dieses Zusammenhangs sehen die Wissenschaftler genau jene kognitive Dissonanz: Sinken die Aktienkurse, entsteht in unserem Kopf ein unangenehmes Gefühl – die Kurse der Aktien, die wir besitzen, fallen. Das tut weh. Jetzt gibt es zwei Möglichkeiten, zu handeln, Nummer eins: Man verkauft die Aktien und gesteht sich – oder noch schlimmer: dem Lebensabschnittspartner und den Freunden, Kollegen – die Verluste ein. Blöde Idee. Also Möglichkeit Nummer zwei: Man eliminiert die Ursache des Unwohlseins, nämlich die Informationen. Man liest also nicht mehr die Finanzpresse, und damit verschwindet das unangenehme Gefühl.

Andersherum funktioniert das bei steigenden Aktienkursen: Steigen die Kurse der Aktien, die man besitzt, so nimmt man gerne jede Information

wahr, die einen in der Entscheidung bestätigt, Aktien gekauft zu haben. Also kauft man *Il Sole 24 Ore*.

Den gleichen Zusammenhang fanden die Ökonomen auch für den britischen Aktienmarkt – hier zeigte sich, dass bei steigenden Aktienkursen vermehrt die *Financial Times* gelesen wird. Steigen die Kurse, so liest man das gerne noch einmal in der Presse, da sie einem ja bestätigt, dass man richtiglag mit der Entscheidung, Aktien zu kaufen. Fallen die Kurse, möchte man daran nicht erinnert werden, dass man möglicherweise Geld verliert und eine falsche Entscheidung getroffen hat. Also greift man in der Krise lieber zum Sportteil oder zu Gesellschaftsmagazinen. Wir wollen Kongruenz.

Gut, jetzt wissen wir ein wenig über die Mechanik und den Geist der Herde – aber kann man sich davor schützen? Was lernen wir daraus? Zeit für eine Reise nach Newport Beach.

Was lernen wir daraus?

Newport Beach ist ein wenig glamouröses kalifornisches Küstenstädtchen, das von verspiegelten Bürotürmen, Rasenflächen und Palmen dominiert wird. Einen malerischen Hafen hat es hier, wo man Boote mieten kann und auf Walexkursionen gehen kann, man kann surfen, das Newport Beach International Film Festival oder eines der zahlreichen Museen besuchen.

Newport Beach ist weit weg vom hektischen Treiben der Wall Street, der Finanzdistrikte der Welt, aber Newport Beach ist Heimat eines der erfolgreichsten privaten Finanzunternehmen der Welt: die Pacific Investment Management Company, abgekürzt »Pimco«, wurde 1971 gegründet, seit dem Jahr 2000 gehört sie zum Münchener Allianz-Konzern. Pimco verwaltet für seine Kunden mittlerweile mehr als eine Billion Dollar, die vorwiegend in Anleihen investiert sind. Pimco, das ist Bill Gross, Manager und Gründer des Unternehmens, eine Legende an der Börse. Gross ist Pimco, und Pimcos Erfolg ist der von Gross. Natürlich haben Legionen von Zeitschriften, Zeitungen, Magazinen und Reportern sich darum bemüht, das Geheimnis

des Erfolges zu lüften – was hat Bill Gross zu einer Investmentlegende gemacht?

Ein anderer, mindestens ebenso bekannter legendärer Investor ist Warren Buffett, den sie »das Orakel von Omaha« nennen. Buffett wohnt nicht in New York, nicht in der Nähe der Wall Street, er wohnt in Omaha seit knapp 40 Jahren im gleichen Haus, für das er 31 500 Dollar bezahlte, liebt Steaks, dazu viel Cherry Coke und hasst Cocktailpartys. Mit fünf Jahren, so erzählt er gerne, habe er sein erstes Geld mit dem Verkauf von Kaugummi verdient, als Sechsjähriger habe er das Sixpack Coca-Cola für einen Vierteldollar gekauft und die Flasche für fünf Cent verkauft. Nicht nur Buffett lebt in der Farnam Street in Omaha, das Hauptquartier seiner Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway befindet sich ebenfalls in Omaha, fernab der hektischen Wall Street. Buffett hat den Verlockungen der Technologiewerte widerstanden; auch Internetwerte waren ihm nicht investierwürdig. Er gilt in Amerika als Investmentlegende.

Was macht solche Menschen wie Buffett oder Gross erfolgreich? Vermutlich eine Fülle von Charaktereigenschaften, Umständen, Prinzipien, vermutlich auch ein wenig Glück. Aber eines haben Gross und Buffett gemeinsam: Sie residieren nicht an der Wall Street, sie leben fernab von der berühmten Straße in Lower Manhattan, in der das Herz der Finanzmärkte schlägt, in der sich den ganzen Tag geschäftige Menschen in grauen und schwarzen Anzügen treffen, miteinander Geschäfte machen, Aktien, Geld und Meinungen austauschen.

Vielleicht ist das ein Schwachpunkt des Lebens an der Wall Street: Man ist ständig an der Wall Street. Die meisten Firmen suchen genau das, sie wollen da sein, wo die Geschäfte gemacht werden, wo man den Finger am Puls des Marktes und des Geschäfts hat; damit man weiß, was wichtig ist, was die neuesten Trends sind, wer die angesagten Personen sind, die man kennen muss. Ein besserer Nachrichtenfluss, wichtige Bekanntschaften, informelle Kontakte, Netzwerke – das alles macht das Geschäft leichter.

Das hört sich vernünftig an, ist aber mit Blick auf den Geist der Herde ein Fehler: Wer jeden Tag von Menschen umgeben ist, die das Gleiche denken, sagen, glauben, fühlen, wird sich kaum diesem Denken, Glauben, Fühlen