

Norbert Betz/Ulrich Kirstein



BÖRSEN- PSYCHOLOGIE

simplified

FinanzBuch Verlag

Titel der Simplified- Buchreihe

Matthias von Arnim / Erfolgreich mit Aktien - simplified
Herbert Autengruber / Aktienfonds für jedes Anlageziel -
simplified
Holger Bengs, Mike Bayer / Investieren in Biotechnologie -
simplified
Lawrence A. Cunningham / Value Investing - simplified
Pierre M. Daeubner / Alles was Sie über Technische
Analyse wissen müssen - simplified
Ed Downs / Die besten Chartmuster - simplified
Christian Eck, Marcel Langer, Matthias Riechert / Eurex -
simplified
Heinrich Eibl / ETFs - simplified
Horst Fugger / Börsen-Lexikon - simplified
Markus Gunter / Erfolgreich mit Investmentfonds - simplified
Walter Hubel / Mehr Geld im Alter - simplified
Markus Jordan / Zertifikate - simplified
Jay Kaepfel / Die 4 größten Fehler beim Handel mit
Optionen - simplified
Dennis Metz / Devisenhandel - simplified
Markus Miller / Abgeltungssteuer – nein danke! - simplified
David Morgan / Insiderwissen: Silber - simplified
John J. Murphy / Charttechnik leicht gemacht - simplified
Oliver Paesler / Technische Indikatoren - simplified
Melvin Pasternak / Die 21 wichtigsten Candlestick-
Formationen - simplified
Richard Pfadenhauer / Alles, was Sie über Derivate wissen
müssen - simplified
Michael J. Plos / Daytrading - simplified

Georg Pröbstl / Die besten Dividendenstrategien - simplified

Michael ProffevDie besten Trendfolgestrategien - simplified

Stefan Riße / CFDs - simplified

Raimund Schriek / Besser mit Behavioral Finance - simplified

Holger Scholze / Hebelprodukte - simplified

Norman Schwarze / Investieren in Gold - simplified

Martin Voigtmann / Geschlossene Fonds - simplified

Mikael Henrik von Nauckhoff / Sicher mit Anlagemetallen -

simplified

Harald Weygand / Short-Selling - simplified

www.simplified.de

Norbert Betz | Ulrich Kirstein

BÖRSEN- **PSYCHOLOGIE**

FBV

Impressum

Lektorat: Marion Reuter
Satz: Carsten Klein, München
Epub: [Grafikstudio Foerster](#), Belgern

2. Auflage 2015
© 2012 FinanzBuch Verlag, ein Imprint
der Münchner Verlagsgruppe GmbH
Nymphenburger Straße 86
80636 München
Tel. 089 651285-0
Fax 089 652096
info@finanzbuchverlag.de

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

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

ISBN Print: 978-3-898879-666-8
ISBN E-Book (PDF): 978-3-86248-226-9
ISBN Epub (EPUB, Mobi): 978-3-86248-241-2

www.finanzbuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiten Verlage unter
www.muenchner-verlagsgruppe.de

simplified

Inhalt

EINLEITUNG

1 DEUTSCHLAND - DRITTE WELT IN SACHEN GELDDANLAGE

1.1 DAS LAND DER SPARER UND ZOCKER

1.2 AKTIEN(UN)KULTUR IN DEUTSCHLAND

1.3 STUPID GERMAN MONEY

1.4 GERMAN ANGST?

2 DIE PSYCHOLOGIE DER MÄRKTE

2.1 WAS BEWEGT MÄRKTE?

2.1.1 PSYCHOLOGIE

2.1.2 LIQUIDITÄT

2.1.3 ENTWICKLUNGEN, TRENDS UND MODEN

2.2 DIE MÄR VOM RATIONALEN INVESTOR

2.3 BLASENBILDUNGEN UND DEREN KORREKTUR

3 STUSS ERKENNEN UND VERMEIDEN

3.1 SEKTORENVERLIEBTHEIT

3.2 TREUE ZUR HEIMAT

3.3 URTEILSVERZERRUNGEN

3.4 SELEKTION NACH CHANCEN

3.5 SPEKULATION OHNE SYSTEM UND STRUKTUR

4 PSYCHOFALLEN VERMEIDEN

4.1 FATA MORGANA: WAHRNEHMUNG KOMMT NICHT VON WAHR (HEURISTIKEN)

4.2 TEENAGERLIEBE: UNSERE GEFÜHLE FAHREN ACHTERBAHN MIT UNS (GIER UND PANIK)

4.3 WISSENSWERTES ÜBER LEMMINGE: LIEBER BEI DER HERDE BLEIBEN
(SOZIALER DRUCK)

4.4 GOLIATH: NIMM DICH IN ACHT VOR DAVID (SELBSTÜBERSCHÄTZUNG UND
ÜBEROPTIMISMUS)

4.5 HOMO TECHNICUS: ILLUSION DER KONTROLLE UND DES WISSENS

4.6 PIPPI LANGSTRUMPF: ICH MACH MIR DIE WELT, WIE SIE MIR GEFÄLLT
(HARMONIESUCHT UND SELBSTBETRUG)

4.7 »LEG DIE LAST AB«: DER FLUCH DER BUCHGEWINNE

5 ALICE IM WUNDERLAND: GRUNDSÄTZE FÜR IHREN BÖRSENERFOLG

5.1 ERKENNE DICH SELBST

5.2 VOM KRIEGE ODER DAS STAR-KONZEPT

5.2.1 STRATEGIE UND PLANUNG

5.2.2 TRAUE KEINEM RATGEBER

5.2.3 ARBEIT UND DISZIPLIN

5.2.4 REALISTISCH BLEIBEN

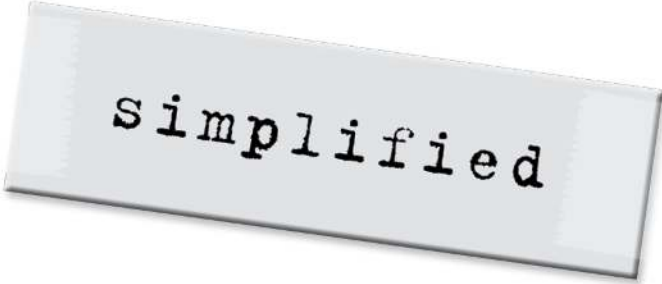
5.3 SICH RICHTIG BERATEN LASSEN - DAS UNBEKANNTE WESEN »BANKER«

ZUM SCHLUSS: WAS SIE AN DER BÖRSE TUN UND LASSEN SOLLTEN

GLOSSAR

LITERATURVERZEICHNIS

Die SIMPLIFIED-BUCHREIHE



simplified

DIE SIMPLIFIED-BUCHREIHE

WWW.SIMPLIFIED.DE

EINE ZUSAMMENARBEIT VON FINANZBUCH VERLAG
UND INVESTOR VERLAG

Portfolio Journal

PROFESSIONELLE VERMÖGENSPANUNG & ASSET ALLOKATION

ein Service der BörseGo AG

Das 4-wöchige PDF Magazin für Anleger & Investoren.

Erfahren Sie alles Wissenswerte über Fonds,
ETFs, Hedgefonds, Anlagezertifikate und Ihre
optimale Portfolio-Strukturierung!



Jetzt kostenlos abonnieren unter:
www.portfolio-journal.de

simplified

Einleitung

Die Bücher über das richtige Handeln an der Börse füllen viele Regalmeter und trotzdem unterlaufen den Anlegern immer wieder die gleichen Fehler. Denn das Geschehen an der Börse lässt sich nicht ausrechnen, nicht mithilfe von mathematischen Formeln oder technischen Charts in den Griff bekommen. Psychologie ist an der Börse, wie viele aktive Börsianer vermuten, ein wichtiger, wenn nicht sogar ein entscheidender Faktor. Doch auch zur Börsenpsychologie wurde bereits viel geforscht und geschrieben, hoch wissenschaftlich und eher küchenpsychologisch. Insofern scheint es vermessen, dem noch einmal ein Buch hinzuzufügen.

Vermessen, weil wir Autoren keine Wissenschaftler, keine Verhaltensforscher sind, die mit neuen Untersuchungen oder Erkenntnissen aufwarten könnten. Wir arbeiten jedoch beide an der Börse, nehmen insofern eine Art Innensicht wahr. Aus dem Auge des Hurrikans, sozusagen. Wobei wir die Börse durchaus unter verschiedenen Aspekten betrachten - ganz nah an den Anlegern aus Sicht der Handelsüberwachung, die jederzeit jede Order für jeden Anleger nachvollziehbar abbilden muss, und etwas aus der Distanz in der Vermittlungsrolle der Presseabteilung.

Deshalb nahmen wir den Zusatz der Reihe simplified ziemlich ernst. Wir wollten kein hoch theoretisches Lehrbuch

verfassen, vielmehr eine Art Fibel für den richtigen Umgang mit dem Handeln an der Börse. Die Selbsterkenntnis und die Selbsteinschätzung des Anlegers zu schärfen, war uns eine wichtige Intention für dieses Buch. Wir hoffen, dass uns das einigermaßen gelungen ist. Da in der Regel zwei Börsianer drei Meinungen vertreten, war es nicht immer einfach, uns selbst auf eine zu einigen. Sollte ein sehr aufmerksamer Leser kleinere Widersprüche entdecken, könnten diese daraus resultieren – aber die Börse ist voller Widersprüche. Allerdings stehen wir zu einigen Grundannahmen, wie etwa, dass wir ein langfristiges, eher konservativ langweiliges Anlageverhalten bevorzugen; dass Ratschläge zwar gut und erwünscht sind, aber nie das eigene Denken ersetzen dürfen; dass Erfolg nur erzielt, wer konsequent gegen den Strom schwimmt – und damit das Schwerste unternimmt, was es überhaupt gibt in einer auf Konsens getrimmten Gesellschaft.

Wir sehen uns als Praktiker – auch als leiderprobte – des Börsengeschehens. Ursprünglich wollten wir das Buch eher »Die Börsenversther« nennen und nicht »Börsenwissen aus der Praxis«. Wir wollen damit keinesfalls als arrogant gelten – so als ob wir genau wüssten, wo es an der Börse langgeht. Ganz im Gegenteil, wir geben keine konkreten Tipps ab, wir sind keine Gurus, locken nicht mit hundertprozentigen Gewinnchancen, vielmehr wollen wir anderen kundtun, wie wir die chaotischen Regeln an der Börse verstehen. Uns liegt daran, dass Anleger typische Fallen vermeiden lernen. Es klingt simpel, aber nirgendwo ist es so wichtig wie an der Börse, die eigenen Fehler zu erkennen und zu ihnen zu stehen. Deshalb hier vorab: Wir stehen zu allen Fehlern, die uns in diesem Buch unterlaufen sein sollten, voll und ganz.

Doch die Börse besteht nicht nur aus Fallstricken und Risiken, sie bietet auch jede Menge Chancen. Auch wenn gerade wir Deutschen die Aktie vordringlich als »Risikopapier« bewerten und uns mehrheitlich von ihr

fernhalten. Wir stehen zur Aktie als längerfristige Anlageform – allen zwischenzeitlichen Talfahrten des Dax und anderer Indizes zum Trotz. Insofern lautet das Konzept des Buches, das auf sehr vielen Vorträgen auf Anlegerseminaren und Börsentagen beruht und sozusagen »praxiserprobt« ist: STUSS vermeiden und auf STAR setzen. Was sich hinter den Buchstaben im Einzelnen verbirgt, wollen wir hier noch nicht verraten. Es mag unmodern und konservativ erscheinen, aber wir empfehlen tatsächlich, dieses Buch von Anfang bis Ende zu lesen, da vieles aufeinander aufbaut und so auch Wesentliches wirklich »hängen bleibt«. Wenigstens wünschen wir uns dies, denn nichts liegt uns ferner, als unsere Leser zu bevormunden. Nach zwei Kapiteln, die in die Psychologie der Anleger und der Märkte einführen, folgen drei Kapitel, die zeigen, wie man dieses Basiswissen in der praktischen Anwendung einsetzt.

Wir haben uns um eine verständliche und möglichst lebhaft Sprache bemüht. Fremde Erkenntnisse haben wir kenntlich gemacht. Wir gehen nicht davon aus, dass uns aufgrund dieses Buches der Dokortitel verliehen wird. Der Titel »Börsenversther« würde uns reichen.

simplified

1 Deutschland – Dritte Welt in Sachen Geldanlage

In Zusammenhang mit dem Anlegerverhalten der Deutschen von »Dritter Welt« zu sprechen, mag ein wenig stark erscheinen – vor allem für die Entwicklungsländer! Aber der Eindruck drängt sich auf, dass wir Deutschen da tatsächlich etwas unterentwickelt sind. Denn die Deutschen scheinen in Sachen Geldanlage in zwei unversöhnliche Lager gespalten zu sein: auf der einen Seite die ganz Vorsichtigen, die ihr Geld am liebsten aufs Sparbuch legen und sich dann wundern, dass es sich einfach nicht vermehren will; auf der anderen Seite die ganz Mutigen oder besser Übermütigen, die es ganz schnell mithilfe von merkwürdigen Konstrukten – Derivate und Zertifikate – vermehren wollen und sich dann wundern, dass es einfach immer weniger wird.

1.1 Das Land der Sparer und Zocker

Die Deutschen sind fleißige Sparer. Derzeit beläuft sich die Sparquote auf um die 11 Prozent – im ersten Quartal 2011 lag sie sogar bei über 15 Prozent – allerdings sparen die Deutschen generell in den ersten drei Monaten eines Jahres besonders heftig. Zum Vergleich: In den USA liegt die Sparquote bei deutlich unter 3 Prozent! Doch noch immer sind die Zinsen minimal, und vor allem liegen sie unterhalb der Preissteigerung. Sie werden dagegenhalten, dass die Zinsen, die Ihnen Ihre tolle Hausbank derzeit zahlt, aber doch über der derzeitigen Inflationsrate liegen, wenigstens knapp. So sagt der Bankberater. Das ist einerseits wahr, stimmt aber andererseits doch nicht hundertprozentig. Denn die offiziell ausgewiesene »Inflationsrate« und die tatsächliche Geldentwertung sind zwei ganz verschiedene Dinge. Wir wollen an dieser Stelle die Begriffe Inflation und Teuerung beziehungsweise Preissteigerung nach der Sichtweise der Wiener Schule der Ökonomie (oftmals besser bekannt unter Österreichische Schule der Nationalökonomie) auseinanderhalten. Inflation (lateinisch: inflare = aufblasen) bezeichnet die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge. Teuerung ist der Anstieg des allgemeinen Preisniveaus. Nach der Wiener Schule ist Inflation der Grund für die Geldentwertung, während die Teuerung die Folge der Inflationierung darstellt. Gerade für Investoren ist

aufgrund der langfristigen Sichtweise die Geldverschlechterung durch die Inflation der richtige Maßstab. Die Geldverschlechterung wirkt wie eine Sondersteuer. »Regierungen können durch kontinuierliche Inflation geheim und unbeobachtet einen erheblichen Teil des Vermögens ihrer Bürger konfiszieren«, so der berühmte Nationalökonom John Maynard Keynes in seinem Werk »Economic Consequences of Peace«. Die Geldverschlechterung ist im Übrigen kein Phänomen der Neuzeit, sondern so alt wie die Geschichte des staatlich kontrollierten Geldes. Nur die Methodik hat sich geändert. Früher, als Edelmetalle natürliches Geld waren, wandte man die systematische »Münzverschlechterung« an, um Kriege, den Bürokratie- und Repressionsapparat und die Apanage für die Herrschenden bezahlen zu können.

Der Silbergehalt des Zahlungsmittels Denarius wurde beispielsweise zwischen dem 1. Jahrhundert vor Christus und 286 nach Christus sukzessive von etwa 95 Prozent auf nahezu null reduziert¹. Im Dreißigjährigen Krieg gab es eine eigene »Kipper- und Wipper-Zeit«, bei der gutes Geld gegen schlechtes getauscht, also der Edelmetallgehalt – vorwiegend Silber – kontinuierlich gesenkt wurde. Ihren Namen hat diese Zeit vom Prozess des Wiegens (das Wippen des Waagebalkens) und des Kippens, das Aussortieren bedeutete, erhalten. Welch ein Aufwand! Münzen mussten eingeschmolzen, mit Kupfer und Bronze gestreckt und dann wieder neu geprägt werden. In der heutigen Ära des Giralgeldes reicht ein Knopfdruck, eine »virtuelle« Geld- und Kreditmarktoperation der zuständigen Zentralbank. Was uns als »Inflationsrate« verkauft wird, ist eigentlich eine statistische, auf einen Warenkorb bezogene Preissteigerungsrate. Wie bei so vielen Statistiken steckt der Teufel im Detail. An dieser Kennziffer wird herumgedoktert, und im Ergebnis wird sie statistisch verfälscht. Staat, Politik, Arbeitgeber und Schuldner zählen zu den Profiteuren einer zu niedrig ausgewiesenen Teuerungsrate. Arbeitgeber schätzen niedrige Werte, da so auch die Tarifabschlüsse moderat bleiben, die Lohn-Preis-Spirale dreht sich nur verhalten. Schuldner profitieren davon, dass die Gläubiger für eine wichtige Zinskomponente (Ausgleich für Geldentwertung im Zeitverlauf) weniger verlangen. Die Politik zählt gleich in mehrfacher Hinsicht zu den Nutznießern. Als größter Schuldner ist der Staat an niedrigen Zinsen interessiert, als großer Arbeitgeber an niedrigen Lohnabschlüssen. Die an die Lohnentwicklung gekoppelten Rentenzahlungen und andere Sozialtransferleistungen weisen ebenfalls geringere Steigerungsraten aus. Die mindergerechnete Teuerungsrate pflanzt sich auch in andere wichtige statistische Kerngrößen fort. So wird dadurch zum Beispiel auch das reale BIP-Wachstum überhöht dargestellt. Das ist praktisch für die an der Regierung Beteiligten. Die nächste Wahl steht bestimmt schon wieder vor der Haustür.

Aber wie stellt es die Statistik an, dass die Teuerung so »verhalten« ausfällt, dass sie sich quasi so darstellt, wie es politisch opportun ist? Die Statistiker bedienen sich einer Klaviatur verschiedener Möglichkeiten – man könnte geneigt sein, von Tricks zu sprechen –, um die Teuerungsrate nach unten zu drücken: zum Beispiel der hedonische Preisindex, der Surrogatansatz, die

geometrische Gewichtung, die Kerninflationsrate, die Interventionsbereinigung. Gemeinsam ist diesen Ansätzen, dass als Ergebnis eine moderate Preissteigerungsrate erzielt wird. Wir als Verbraucher wissen aber zwischen der tatsächlichen (das heißt statistisch errechneten) und der gefühlten (das heißt tatsächlich beim Einkauf erlebten) Teuerung zu unterscheiden.²

Beim hedonischen Preisindex werden Qualitätssteigerungen einberechnet. Wer heute einen Laptop kauft, bekommt zum gleichen Preis wie vor fünf Jahren ein wesentlich leistungsstärkeres Produkt – das muss berücksichtigt werden. In einem aufwendigen Verfahren werden dabei Preise pro Leistungsmerkmal berechnet. Beispielsweise ändert sich bei Computern die Speicherkapazität maßgeblich. Wenn zwei PCs das Gleiche kosten, das jüngere Modell aber die doppelte Leistung bringt, setzen die Statistiker den Preis des neuen Modells auf die Hälfte herab. Das Problem ist nur: Obwohl Ihnen vielleicht ein Computer mit weniger Speicherkapazität zu einem geringeren Preis ausreichen würde, bekommen Sie diesen gar nicht mehr angeboten.

Beim Surrogatansatz werden in dem Warenkorb, der zur Ermittlung der Teuerung Jahr für Jahr zurate gezogen (also gepackt) wird, einfach mal schnell Produkte ausgetauscht. Gerne wird dabei ein teureres durch ein billigeres ersetzt – das senkt die Preissteigerungsrate. Die Begründung lautet: Auch die Verbraucher weichen auf günstigere Produkte aus. Dass der Verbraucher an seinen Gewohnheiten hängt und sich diese eventuell auch teuer werden lässt, wird dabei allerdings gerne übersehen. Bei der geometrischen Gewichtung geht man ein wenig anders vor mit dem gleichen Effekt, denn dabei werden teurere Produkte geringer gewichtet.

Bei der Kerninflationsrate werden einfach ganze Bereiche – nämlich Energie und Lebensmittel – ausgeklammert. Klar, ein Leben ohne Heizung, Autofahren und ganz ohne Essen und Trinken deckt die Alltagssituation eines jeden von uns ja ungeheuer realistisch ab. Wie kam man dann aber überhaupt darauf? Ist so ein Konzept der Kerninflation sinnvoll? Hauptintention war, dass Produktgruppen, die starken Preisschwankungen unterzogen sind, die also sehr »volatil« sind, herausgerechnet werden, um kurzfristige Einflüsse und Schwankungen aus dem Warenkorb zu entfernen. Weil die Geld- und Finanzpolitik auf mittelfristige Ziele ausgerichtet ist, sollten damit verlässlichere Daten gewonnen werden. Die Energie-, Rohstoff- und Lebensmittelpreise haben sich seit der Jahrtausendwende im Schnitt jedoch mehr als verdoppelt. Nach einer Dekade steigender Preise ist es fast unredlich, diese immer noch als kurzfristig und der Volatilität geschuldet einzuordnen.

Bei der Interventionsbereinigung schließlich werden Preiserhöhungen als »vorübergehend« eingestuft und einfach gar nicht berücksichtigt. Der Verdacht der politischen Einflussnahme mit dem Ziel, die Preissteigerungen kleinzureden, liegt nahe. Diskussionen zu dieser Thematik einfach als die Äußerungen von Verschwörungstheoretikern darzustellen, ist vor diesem Hintergrund wissenschaftlich kaum haltbar. Durch die allgemeine Sprachenverwirrung fällt es uns schwer, zwischen der Teuerung und der Geldentwertung zu unterscheiden. Die Teuerung wird darüber hinaus auch

noch verfälscht dargestellt. Im Ergebnis baut sich bei den Sparern eine Illusion über die Werthaltigkeit ihrer Vermögenswerte und der daraus erzielten Erträge auf. Damit fühlen wir uns in Sparprodukten noch sicher, welche eigentlich per se defizitär sind und nach dem Zugriff des Finanzamtes ohnehin.

Das Sparbuch bringt kaum Zinsen, die Teuerung frisst sie wieder weg, haben wir jetzt gelernt. Was gibt es für Alternativen? Neben dem Sparbuch bevorzugen die Deutschen Anlageformen wie die Riester-Rente oder Lebensversicherungen. Doch was bringen diese Arten der Vermögensanlage - Vermögensvermehrung?

Beispiel Riester-Rente: Immer mehr Deutsche entdecken dieses »sichere« Instrument für ihre Vorsorge. Doch die vertraglich zugesicherte Rente ist eine Nominalrente, das heißt, Sie wissen, dass Sie einen bestimmten Betrag ausgezahlt bekommen, aber nicht, wie viel Sie sich zum Zeitpunkt der Auszahlung dafür kaufen können. Und die Rente wird ja immer später ausgezahlt, denn kein Mensch glaubt den heutigen Politikern, dass das Renteneintrittsalter in Anbetracht der demografischen Entwicklung so bleibt wie jetzt. Dazu nur eine Zahl: Als das Renteneintrittsalter auf 65 Jahre festgelegt wurde - noch unter Kanzler Bismarck - lag die durchschnittliche Lebenserwartung eines Mannes bei 59 Jahren! Heute kann laut statistischem Bundesamt ein Junge mit einer Lebensspanne zwischen 78,6 Jahren (in Baden-Württemberg) und 75,1 Jahren (in Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern) rechnen - bei unverändertem Renteneintrittsalter. Im Schnitt erfreut sich ein Mann also mehr als zehn Jahre an seinen Rentenbezügen, doch selbst dies ist eine Milchmädchenrechnung, denn nur die wenigsten arbeiten bis zum 65. Lebensjahr - das durchschnittliche Renteneintrittsalter liegt bei 61,3 Jahren und so werden aus zehn eher fünfzehn Jahre Rente.

Doch zurück zur Riester-Rente: Eine Rentenzahlung von 1000 Euro im Monat hat nach 35 Jahren Laufzeit nur noch eine Kaufkraft von 500 Euro! Und das bei einer Inflationsrate von nur angenommenen 2 Prozent pro Jahr. Nur zur Erinnerung, im Februar 2011 lag die Preissteigerungsrate bei 2,1 Prozent - der Fairness halber sei aber gesagt, dass sie im Jahr 2010 im Schnitt bei nur 1,1 Prozent lag. Trotzdem: Der Kaufkraftverlust vernichtet selbst dann alle nominalen Werte - dazu zählen alle Geld- und Sparanlagen -, wenn er nur moderat ausfällt. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat eine jährliche Preissteigerungsrate von knapp unter 2 Prozent als einen ihrer Zielwerte angesetzt.

Vom Ende her besehen, ist die Anlage in eine Riester-Rente also nicht sehr erfreulich. Warum scheint sie uns aber so vorteilhaft zu sein? Das hat viel mit unserer Einstellung zu tun. Mit Einstellung wird die psychische Bereitschaft bezeichnet, einen Gegenstand in einer besonderen Weise wahrzunehmen. Man bewertet das Objekt mit tendenzieller Zuneigung oder Ablehnung. Das brauchen wir, denn das hilft uns dabei, die Umwelt, Systeme und Situationen schnell zu strukturieren und daraus Handlungsempfehlungen abzuleiten. Ein feines Beispiel gab jüngst der neue grüne Ministerpräsident Baden-Württembergs, Winfried Kretschmann. Beim Besuch von Porsche sprach er

davon, dass er kein so »libidinöses Verhältnis zu diesen Autos« habe. Konkret bedeutet das eher, dass er sie von vorneherein ablehnt – ganz im Gegensatz zu vielen anderen begeisterten Sportwagen-Fans. Umgangssprachlich reden wir häufig von Vorurteilen. Dies ist so falsch nicht, weil wir sehr oft auf der Basis von Einstellungen werten und handeln, ohne dass bewusste Gedankengänge dabei beteiligt wären. Wir entscheiden aus dem Bauch heraus. Es sind aber vorgefasste Meinungen, die uns dabei leiten. Einstellungen sind nicht angeboren. Sie sind Ausdruck unserer Erfahrung oder erlernt. Sie werden uns über das Elternhaus, die Schule, Freunde und Vorbilder vermittelt. Besonders werden wir von unserem direkten sozialen Umfeld geprägt und übernehmen dessen Einstellungen. Man spricht dann von einer »sozialen Referenzgruppe«: Wir wollen so sein wie die Gruppe. Auch Medien spielen eine große Rolle für unsere Einstellungen und für das, was wir für richtig oder falsch, gut oder schlecht halten. Dabei werden unsere Einstellungen von Stammtischparolen ähnlich geprägt wie von politischen Parteien oder wissenschaftlichen Berichten. Einstellungen sitzen sehr tief und werden nicht schnell mal über den Haufen geworfen, noch seltener hinterfragt. Denn Hinterfragen ist unbequem und kostet Zeit und Mühe. Im schlimmsten Fall isoliert man sich sogar von den Einstellungen seiner sozialen Umwelt, wird zum Einzelkämpfer, schwimmt gegen den Strom. An den Kapitalmärkten bekommt die Masse aber nur selten Recht. Deshalb lohnt es sich, seine Vorurteile zu analysieren und diese bei Bedarf zu ändern. Es geht schließlich um Ihr Geld und Ihr Vermögen.

Kapitalanlage	Einstellung
Kapitallebensversicherung	sicher und schützt das Einkommen der Familie
Rentenpapiere aller Art	sicher, risikoloser Zins
Bausparen	bringt mich meinem Wunsch nach einer eigenen Immobilie näher
Immobilien	sicher in der Wertsteigerung, wenig schwankungsanfällig
Edelmetalle, Gold	wirft keine Zinsen ab, kann man nicht essen
Rohstoffe	schwierig zu investieren, gelten als inflationssicher
Aktien	sehr riskant, andere (meist) oder man selbst (seltener) haben schlechte Erfahrungen gemacht

Tabelle 1: Typische Einstellungen gegenüber verschiedenen Kapitalanlageformen

Aber machen wir doch einmal den Praxistest. Kennen Sie den Woody-Allen-Film »Der Schläfer«? Dort wird der Protagonist Miles Monroe – gespielt von Woody Allen – für 200 Jahre in Tiefschlaf versetzt und dann wieder erweckt. Stellen wir uns vor, uns würde das passieren und wir wären einfach nur 40 Jahre in den Tiefschlaf versetzt worden, hätten davor aber noch unser Geld angelegt. Seien es 100.000 Euro, die wir entweder aufs Sparbuch gelegt, in eine Kapitallebensversicherung gesteckt oder in Aktien oder Immobilien investiert oder in Gold getauscht hätten. Was hätten wir nach einem anspruchsvollen, aber durchaus nicht ganz abwegigen – siehe die verlängerten Lebenszeiten – Anlagehorizont von 40 Jahren bekommen?

Sparbuch nach 40 Jahren

Im Zeitraum von 1970 und 2010 lag der Zinssatz bei einem Sparbuch mit drei Monaten Kündigungsfrist bei 4,5 Prozent im Jahr 1970 und mageren 1 bis 2 Prozent im Jahr 2010. Der Höchststand war dabei mit 5,51 Prozent im Februar 1974 erreicht, allerdings fiel schon zu Beginn der 1980er-Jahre der Zins rapide nach unten, lag 1984 bei nur noch 3 Prozent und 1988 bei 2 Prozent, seit 1997 liegt er mehr oder weniger deutlich unter diesen 2 Prozent. Auch Lebensversicherungen – in der Beliebtheitsskala der Deutschen mit über 90 Millionen abgeschlossenen Verträgen ganz oben – bringen eine nur überschaubare Rendite. Bei der kapitalbildenden Lebensversicherung – der konservativsten Form – ergibt sich die Rendite aus der Mindestverzinsung (2,25 Prozent) plus der von den Versicherern erwirtschafteten Überschüsse, die zu mindestens 90 Prozent ausbezahlt werden müssen. Das ergibt eine Gesamtverzinsung von zwischen 4 und 6 Prozent.

Staatsanleihen nach 40 Jahren

Staatsanleihen aus dem REXP, dem deutschen Rentenindex mit ausschließlich deutschen Staatsanleihen, entwickelten sich zwischen 1970 und 2010 mit einer jährlichen Rendite von 6,9 Prozent.

Immobilien nach 40 Jahren

Nach dem renommierten Case-Shiller-Index – nach jenem Robert Shiller benannt, der nicht nur das Platzen der Internetblase, sondern auch die am US-Häusermarkt heranziehende Finanzkrise vorhersagte – brachten es Immobilien zwischen 1970 und 2010 auf eine durchschnittliche nominale Jahresrendite von 5 Prozent. Der Case-Shiller-Index misst dabei die Veränderungen der Hauspreise in 20 ausgewählten amerikanischen Städten.

Gold nach 40 Jahren

Im gleichen Zeitraum von 1970 bis 2010 erlebte Gold eine durchschnittliche jährliche Rendite von 9,5 Prozent.

Rohstoffe nach 40 Jahren

Als Grundlage dient der CRB-Index von Thomson Reuters/Jefferies, der 19 Futures auf Rohstoffe umfasst. Enthalten sind darin etwa Kaffee, Mais und Sojabohnen, Kakao, Zucker und Baumwolle, Nickel und Orangensaft, Silber und

Weizen. Der CRB erzielte zwischen 1970 und 2010 eine jährliche Durchschnittsrendite von gerade einmal 3,0 Prozent.

Aktien nach 40 Jahren

In Anbetracht der Tatsache, dass Woody Allen seinen Schläfer in den USA drehte und auch dort spielen ließ, greifen wir auf Aktien aus dem Dow Jones zurück. Wie haben sich diese über 40 Jahre hinweg entwickelt? Den Dow Jones gibt es bereits seit 1884, den Dow Jones Industrial Average, die Basis des heutigen Indexes, seit 1896. Hier könnten wir also auf mehr als 100 Jahre Erfolg oder Misserfolg zurückblicken. Von den damals im Dow Jones notierten zwölf Werten existiert bis zum heutigen Tage allerdings nur noch General Electric. Von 1980 bis 2010 lag die durchschnittliche Rendite des Dow Jones mit den 30 größten US-Unternehmen bei 8,6 Prozent. Nehmen wir aber den mächtigen S&P 500, der die 500 größten US-Unternehmen abbildet, zeigt seine Entwicklung zwischen 1970 und 2010 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 10,2 Prozent. Der Dax wies zwischen 1980 und 2010 eine Rendite von 9,8 Prozent und von 1970 bis 2010 von 8,3 Prozent auf ³. Wobei hier immer Kauf und Verkauf zum Jahresschluss verglichen werden – ganz anders fiele die Rendite selbstverständlich aus, hätte der Anleger zum jeweiligen Jahrestief gekauft und zum Jahreshoch verkauft.

Kapitalanlage	Einstellung	Durchschnittsrendite 1970-2010
Kapitallebensversicherung	Sicher und schützt das Einkommen der Familie	zwischen 4 und 6 Prozent
Deutsche Staatsanleihen	Sicher, risikoloser Zins	6,9 Prozent
US-Immobilien	Sicher in der Wertsteigerung, wenig schwankungsanfällig	5 Prozent
Edelmetalle, Gold	Wirft keine Zinsen ab, kann man nicht essen	9,5 Prozent
Rohstoffe	Schwierig zu investieren, gelten als inflationssicher	3 Prozent
S&P-Aktien	Sehr riskant, andere (meist) oder man selbst (seltener) haben schlechte Erfahrungen gemacht	10,2 Prozent

Tabelle 2: Unsere Einstellungen und die Renditen verschiedener Kapitalanlageformen

Dies sind aber rein quantitative Zahlen, welche noch dazu durch die willkürliche Auswahl des Vergleichszeitraumes verfälscht sind. Wir möchten uns auch noch von einer anderen Seite dem Thema annähern. Wie verhalten sich die Asset-Klassen in Krisen, welche historischen Erkenntnisse werden gerne negiert? Richten wir dabei den Blick ganz konkret auf Deutschland und die Entwicklung der unterschiedlichen Anlageklassen über einen längeren Zeitraum hinweg:

Kapitalanlage	Einstellung	Historie / Aktuell
Kapitallebensversicherung	sicher und schützt das Einkommen der Familie	nahezu komplette Entwertung durch zwei Währungsreformen im 20. Jahrhundert aktuell: sehr niedrige Rendite; Investitionsquoten von etwa 90 Prozent in Rentenpapieren
Deutsche Staatsanleihen*	sicher, risikoloser Zins	nahezu komplette Entwertung durch zwei Währungsreformen im 20. Jahrhundert aktuell: »zinsloses Risiko«
Immobilien	sicher in der Wertsteigerung, wenig schwankungsanfällig	Hauszinssteuer 1924 bis 1943 Lastenausgleichsgesetze** ab 1948 geringere Abwertung der Schulden bei Währungsschnitten (siehe Währungsumstellung 1948, Aufwertungsrechtsprechung 1923 durch das Reichsgericht) aktuell: Run auf Immobilien in guten Lagen; gilt als der klassische, sichere Hafen; Zweifel sind aber angebracht

Kapitalanlage	Einstellung	Historie / Aktuell
Edelmetalle, Gold	wirft keine Zinsen ab, kann man nicht essen	staatliche Preissetzung, Goldstandard bis 1914 und von 1944 bis 1971 Bretton-Woods-Goldstandard, basierend auf dem US-Dollar, international wirkend Verbot des privaten Goldbesitzes 1936 bis 1948 aktuell: Profitieren von der Flucht in Sachwerte
Aktien	sehr riskant, andere (meist) oder man selbst (seltener) haben schlechte Erfahrungen gemacht	höchste Volatilität gerade auch in Krisenzeiten solide Unternehmen haben teilweise Sachwertcharakter und erholen sich nach Krisenzeiten auf mittlere Sicht
<p>* Banken und Versicherungen werden durch Regelwerke wie Basel III und Solvency II dazu angehalten, Staatsanleihen zu kaufen. Denn sie müssen weniger Eigenkapital hinterlegen, wenn sie in Staats-Bonds investieren – kein Zwang, aber ein mächtiger Anreiz.</p> <p>** Der Lastenausgleich regelte ab 1948 über diverse Gesetze, dass diejenigen, denen erhebliches Vermögen verblieben war (insbesondere Immobilien), die Hälfte des Vermögens nach dem Stand vom 21.6.1948 in einen Ausgleichsfonds einzahlen mussten (in 120 vierteljährlichen Raten).</p>		

Tabelle 3: Unsere Einstellung gegenüber Kapitalanlagen in Bezug zur historischen Entwicklung

Die Deutschen sind sparsam und verzichten auf Rendite, doch das bisschen, das sie auf dem Sparbuch erzielen, frisst ihnen auch noch der Kaufkraftverlust des Geldes weg. Aber, so wenig es »die Deutschen« gibt oder »den Autofahrer« oder »die Autofahrerin«, so wenig gibt es »den Anleger«. Denn auf der anderen Seite glauben eine ganze Menge Leute in Deutschland daran, dass sie an der Börse ganz schnell und ohne viel Zutun reich werden können. Das »Glauben« ist dabei ziemlich wörtlich zu nehmen, sie glauben zwar nicht an höheren Beistand, sondern an die Heilswirkung strukturierter und gehebelter Produkte. Diese Derivate nehmen überhand, obwohl sie zum größten Teil nichts als Wetten darstellen und dementsprechend oft auch danebengehen. Dabei geht es dann nicht um irgendwelche Kursverluste, sondern um einen Totalverlust.