

Dem Herdentrieb an der Börse auf der Spur

Thorsten Hens erforscht Emotionen an Finanzmärkten

Thorsten Hens erforscht an der Universität Zürich das emotionale Verhalten der Börsenhändler, wenn die Kurse schwanken. Er arrangiert fiktive Börsensituationen und lässt in seine Forschung Erkenntnisse aus Biologie und Psychologie einfließen.

kdw. Was hat Wirtschaft mit Biologie oder Psychologie zu tun? Einiges, wenn sie am Institut für empirische Wirtschaftsforschung (IEW) an der Universität Zürich gelehrt und erforscht wird. Durch eine interdisziplinäre Arbeitsweise, die im Bereich der Wirtschaft eher ungewöhnlich ist, gewinnt man wertvolle Erkenntnisse, erklärt Thorsten Hens. Der Professor hat am Institut den Lehrstuhl für Finanzökonomie und Monetäre Theorie inne und untersucht die Funktionsweisen von Finanzmärkten, die Stabilität des Geldwesens und die Evolution von Finanzierungsinstrumenten.

Anlegen wie der Nachbar

Gearbeitet wird mit Modellen, die helfen, komplexe Zusammenhänge zu strukturieren und besser zu überblicken. Dabei werden zwei Hauptstränge unterschieden: Behavioral Finance und Evolutionary Finance. Der erste Bereich bezieht sich vor allem auf die Optimierung des Private Banking und profitiert von psychologischen Erkenntnissen. So wird zum Beispiel versucht, gängige Fehler aufzudecken, die im Gespräch zwischen Kunden und Anlageberatern auftauchen. Der 44-Jährige hat Projekte mit Banken realisiert, für die er unter anderem eine Checkliste für Anlageberater erstellte. Diese hält die wichtigsten Punkte fest, die aus psychologischer Sicht im Beratungsgespräch behandelt werden müssen. Laut Hens gibt es typische Fehler, die Privatanlegern beim Investieren oft unterlaufen, etwa die fehlende Planung. «Man macht etwas, weil der Nachbar es gemacht hat, ohne sich darüber im Klaren zu sein, ob es auch für einen selbst das Richtige ist.» Wenig erfolgversprechend sei ausserdem das sogenannte Referenzpunktverhalten, bei dem versucht wird, frühere Entscheidungen zu rechtfertigen, statt sich neu zu orientieren.

Ein weiterer Bereich des Behavioural Finance ist die Frage nach dem Zusammenhang von Emotionen und Investment. Eines der Hauptprobleme, die von Hens untersucht werden, ist der «irrationale Überschwang», ein Phänomen, das nach einem Buchtitel von Schiller benannt wurde: «Hat man Glück mit einer Anlage, denkt man, es war Geschick. Man wird dann noch risikofreudiger und verliert am Ende alles wieder.» Erleide man hingegen einen Verlust, stecke man oft den Kopf in den Sand und sehe seine Depots nicht mehr an. Hier handle es sich um das bereits erwähnte Referenzpunktverhalten.

Forschen zwischen Euphorie und Panik

Auch erfahrene Börsianer lassen sich nicht mehr vom kühlen Verstand leiten, wenn es um einbrechende oder boomende Märkte geht. Hens erforscht dieses Phänomen im Labor: Er arrangiert fiktive Börsensituationen für Versuchspersonen, beobachtet deren Verhalten und wertet es aus. Wenn die Kurse schwanken, reagiert der Mensch mit Euphorie oder Panik. Dann geschieht es oft, dass Entscheidungen gemäss dem Herdentrieb getroffen werden – man macht, was die anderen machen, und das kann mitunter falsch sein. Um solchen emotionalen Panikreaktionen vorzubeugen, wird daher an Börsen



Thorsten Hens (Bild Christian Beutler)

das Spekulieren für einen Tag ausgesetzt, wenn der Kurs um mehr als dreissig Prozent gefallen ist. In dieser Zeit kühlen sich die Emotionen ab, und die Kurse erholen sich. Auch auf diese Weise beeinflussen die im IEW gewonnenen Erkenntnisse die heutige Börsenpraxis.

Der zweite Bereich, Evolutionary Finance, beleuchtet die Entwicklung von Finanzmärkten. Diese laufen nach darwinistischen Regeln ab und werden vom Wettstreit um das Kapital beherrscht. Hier kann gemäss Hens die Zusammenarbeit mit Forschern aus der Biologie von grossem Nutzen sein. Denn die Parallelen zwischen den beiden Wissenschaften seien grösser, als man das auf den ersten Blick vermuten würde. So habe er zum Beispiel unlängst in einem Gespräch mit einem Krebsforscher herausgefunden, dass sie beide dasselbe Rechenmodell für Wachstum benutzen: der eine für Krebszellen, der andere für Hedge-Funds.

VON TAG ZU TAG

Informationstage an Universität und ETH. Am 13. und 14. September 2005 bieten die Universität und die ETH Zürich Maturandinnen und Maturanden einen Überblick über ihr Studienangebot. Vertreterinnen und Vertreter der Fächer geben künftigen Studierenden Auskunft im Rahmen von Ausstellungen in den Hauptgebäuden der beiden Hochschulen an der Rämistrasse. Zudem werden in den Hörsälen der Hauptgebäude regelmässig Studienpräsentationen und Probestunden angeboten. Die Informationstage dauern von 9 bis 16 Uhr. Infos unter www.maturandeninfo.unizh.ch oder unter www.maturandeninfo.ethz.ch. *fur.*