

Die Darwin-Strategie

Langfristig betrachtet, steigen Börsenkurse um 6 bis 7 Prozent pro Jahr. Eine potenzielle Bonanza. Allerdings nur für Anleger, die ihre Angst vor Zufällen und Unsicherheit überwinden.

So ziemlich jeder Professor hat ein Thema, das er über Jahrzehnte pflegt, verfolgt und versucht weiterzuentwickeln. Bei mir ist es die Hypothese der effizienten Kapitalmärkte. Die Überzeugung also, dass sich Kursbewegungen an den Börsen am besten durch einen Zufallsprozess beschreiben lassen, dass es keine Muster gibt, die sich vorher-sagen und mit Gewinn ausbeuten lassen.

Dass es deshalb am vernünftigsten ist, sich einen Indexfonds zu kaufen, abzuwarten und ganz

lange gar nichts zu tun. Diese Erkenntnis zieht sich durch meine akademische Karriere, und mit dieser Arbeitshypothese habe ich vor ein paar Jahren auch einen Fonds aufgemacht, der sich ganz vernünftig entwickelt, obwohl ich mich bis heute jeder aktiven Anlagestrategie verweigere.

Was nicht heißt, dass ich nicht ab und zu von Zweifeln geplagt werde. Zum letzten Mal im Juli, als in China die Kurse einbrachen und es auch mit Dax, Stoxx und Dow Jones abwärtsging. Einen Moment lang war ich drauf und dran, aktiv zu werden und mich gegen den Zerfall meines Portfolios zu stemmen. Am Ende habe ich gemacht, was ich immer mache, wenn mich diese Versuchung packt – ich habe einen Blick in meine Vorlesungsmanuskripte geworfen. Ich kann ja schlecht das Gegenteil dessen tun, was ich meinen Studenten einbläue. Und auf meinen Folien steht ganz eindeutig, dass sich die Kursentwicklung mit der Gleichung „Random Walk plus Drift“ erklären lässt.

Die Zufallskomponente hat die „Chicago Sun-Times“ vor Jahren auf die Spitze getrieben. Die Redakteure bauten sich ein Portfolio aus Aktien, die ein Affenmännchen auf dem Börsenteil der Zeitung markiert hatte. Damit fuhren sie Ergebnisse ein, die deutlich besser waren als der Schnitt der Fondsmanager. Das wirklich Spannende aber ist der Drift: Aus der empirischen Kapitalmarktforschung wissen wir, dass sich die Kurse im Mittel positiv entwickeln. Je nach Berechnungsverfahren und betrachtetem Index zwischen 6 und 7 Prozent pro Jahr. Und dieser Drift ist einfach da. Dafür muss ich kein kompliziertes Stockpicking veranstalten, sondern schlicht einen Indexfonds kaufen und anschließend nichts tun.

Sie merken schon: Ich habe das Gefühl, eingreifen zu müssen, mit der wissenschaftlich fundierten Ratio des

Nichtstuns bekämpft. Am Ende habe ich die Finger von meinem Portfolio gelassen – auch weil ich aus meiner Forschung weiß, dass kein Mensch dafür gebaut ist, mit Unsicherheit umzugehen, ich auch nicht. Niemand erträgt es, Dingen ausgeliefert zu sein, die nicht steuerbar sind. Keiner mag sein Vermögen dem Zufall überlassen. Manche hören deshalb auf Börsengurus, andere starren auf Charts, viele lesen Aktientipps in Börsenbriefen und betrügen sich damit nur selbst.

Wenn Ihnen das als Beruhigung zu wenig ist, dann beantworten Sie doch einmal für sich die Frage, was eigentlich passiert, wenn Anleger aus Aktien flüchten? Sie

werden schnell bei der trivialen Erkenntnis landen, dass die Papiere weder verbrannt noch vernichtet werden, sondern dass jeder Verkauf auch zu einem Kauf führt. Und wenn Sie verkaufen, dann nimmt Ihnen der Käufer Ihre Papiere nicht ab, weil er Sie besonders nett findet, sondern weil er glaubt, mit seinem Kauf einen Gewinn zu machen. Er ist davon überzeugt, dass der Kurs so niedrig ist, dass er nur noch steigen kann. Deshalb ist der Kurs, auf den Sie sich einigen, in diesem einen Moment genau der richtige, weil er exakt die Erwartungen aller Marktteilnehmer reflektiert. Wie sich diese Erwartungen aber von diesem Zeitpunkt an ändern, kann niemand vorhersagen und

ist deshalb rein zufällig. Sie können ihren Börsenerfolg nicht aktiv steuern, sondern sich nur passiv den Gegebenheiten der Märkte anpassen und den positiven Grunddrift nutzen. Schon Charles Darwin hat diese Strategie beschrieben, allerdings in einem völlig anderen Zusammenhang.

In der Woche nach meinem Schwächeanfall sind die Kurse übrigens genauso schnell gestiegen, wie sie zuvor gefallen waren. Nun muss ich gegen eine ganz andere Versuchung kämpfen, nämlich mich für besser zu halten, als ich bin. Die Entscheidung, nichts zu tun, war unabhängig vom Ergebnis rational. Dass die Kurse wieder anzogen, war Zufall und damit Glück. Mit Kompetenz hatte das alles nichts zu tun.

Martin Weber ist Professor für Bankbetriebslehre an der Uni Mannheim und Research Associate am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung.

Illustration: Filip Fröhlich



„Niemand mag sein Vermögen dem Zufall überlassen.“