

Behavioral FINANCE

PSYCHOLOGIE Das Verhalten der Anleger ist ein wichtiger Faktor bei der Vermögensplanung und kann zu einem nennenswerten Risikofaktor werden. Jan Heller und Patrick Thomer von Böker & Paul, Kanzlei für Vermögensmanagement in Montabaur, erklären im Interview, welche Bedeutung Denkfehler, Marktzyklen und strukturierte Vermögensplanung haben.

Von Gudrun Heurich



Foto: Böker & Paul

Was genau versteht man unter Behavioral Finance?

Der Begriff beschreibt die verhaltenensorientierte Finanztheorie. Sie verbindet Psychologie und Finanzwirtschaft und untersucht, wie kognitive Verzerrungen, emotionale Reaktionen und wiederkehrende Verhaltensmuster Anlageentscheidungen beeinflussen. Das Thema geht bis in die 1970er-Jahre zurück, als Daniel Kahneman und Amos Tversky mit der Prospect Theory zeigten, dass Menschen Risiken und Verluste nicht symmetrisch bewerten. Später wurden diese Erkenntnisse mit dem Nobelpreis gewürdigt.

Warum ist Behavioral Finance heute relevanter denn je?

Weil sich die Rahmenbedingungen für Anleger stark verändert haben. Wir leben in einer Zeit permanenter Verfügbarkeit von Informationen. Kurse, Nachrichten, Einschätzungen, Social Media – alles prasselt auf Anleger ein. Das führt dazu, dass Entscheidungen immer häufiger unter Zeitdruck und emotionaler Aufladung getroffen werden. Behavioral Finance hilft zu verstehen, warum Menschen in solchen Situationen von rationalem Handeln abweichen und weshalb signifikante Fehler entstehen. Menschliches Verhalten folgt bestimmten Mustern – und diese Muster sind am Kapitalmarkt besonders sichtbar und können teuer werden.

Ist das Modell der klassischen Finanztheorie, die vom rationalen Anleger ausgeht, überholt?

Als Modell ist es nützlich, weil es von einem Idealbild ausgeht. Aber als Beschreibung der Wirklichkeit ist es unvollständig. In der Praxis ist der Anleger eben nicht nur ein Rechner, der alle Informationen perfekt verarbeitet, sondern ein Mensch mit Erfahrungen, Erwartungen, Ängsten und Gewohnheiten. Die menschliche Komponente spielt in jeder Entscheidung mit – ob beim Einstieg in einen Markt, beim Halten einer Position oder beim Verkauf. Behavioral Finance schafft realistische Entscheidungsstrukturen, die menschliches Verhalten berücksichtigen.

Beeinflusst dieses menschliche Verhalten nur einzelne Anleger oder auch ganze Märkte?

Es kann ganze Märkte beeinflussen, weil sich Emotionen nicht gleichmäßig verteilen. In der Theorie könnte man sagen: Optimisten und Pessimisten gleichen sich aus. In der Realität zeigen Forschung und Markterfahrung, dass sich Stimmungen oft bündeln. Es gibt Phasen, in denen viele gleichzeitig optimistisch sind, und Phasen, in denen viele gleichzeitig pessimistisch sind. Dann entstehen Übertreibungen: nach oben in Form von Blasen, nach unten in Form von Panik. Deshalb beschreiben Begriffe wie „Blase“ oder „Crash“ nicht nur

ökonomische, sondern auch psychologische Phänomene.

Welche Denkfehler sind besonders häufig zu beobachten?

Sehr häufig ist die sogenannte Verlustaversion feststellbar: Menschen empfinden Verluste deutlich stärker als Gewinne. Das führt dazu, dass Verluste ausgesessen, während Gewinne zu früh mitgenommen werden. Das ist der klassische Dispositionseffekt. Ebenfalls verbreitet ist die Selbstüberschätzung „Overconfidence“. Nach einigen guten Entscheidungen glauben Viele, sie könnten Märkte timen oder Einzeltitel besonders gut auswählen. Der Bestätigungsfehler verstärkt das, weil man sich bevorzugt mit Informationen umgibt, die die eigene Sicht stützen, und Gegenargumente ausblendet.

Wie stark beeinflusst der Marktzyklus das Verhalten?

Sehr stark. Man kann das psychologisch fast wie eine Wellenbewegung beschreiben. Wenn Kurse steigen, nimmt die Zuversicht zu. Später wird daraus Euphorie, häufig auch Gier. Viele steigen dann erst ein, wenn es schon gut gelaufen ist. Irgendwann kippt die Stimmung, weil Märkte eben nicht linear steigen. Korrekturen sind normal. Doch genau dann wird aus Zuversicht Unsicherheit, aus Unsicherheit Angst und aus Angst Panik. Verkauft wird häufig mit Verlusten. Danach folgt Resignation und der Rückzug in „Sicherheit“, bis die nächste Hochphase wieder Vertrauen schafft – und der Zyklus beginnt von vorn. Dieses Muster wird in der Praxis so häufig beobachtet, dass es fast als Grundmuster privater Anlegerpsychologie gilt.

Warum ändern Anleger ihr Verhalten nicht, obwohl diese Muster bekannt sind?

Weil Wissen nicht automatisch in Handlung übersetzt wird. Menschen sind keine reinen Informationsverarbeiter. In Stresssituationen greifen sie auf intuitive Strategien zurück. Genau deshalb ist die Botschaft aus der Finanzpsychologie so wichtig: Es reicht nicht, mehr zu wissen. Man braucht Strukturen, die in kritischen Momenten tragen. Das interne Themenpapier formuliert das sehr klar: Ziel ist nicht, Fehler um jeden Preis zu vermeiden, sondern realistische Entscheidungsstrukturen zu schaffen. Dazu gehören Regeln statt Emotionen, Automatisierung statt Willenskraft und Begleitung statt Alleingang.

Was bedeutet Struktur in der Vermögensplanung konkret?

Sie beginnt mit einem Plan, der Ziele, Zeithorizont und Risikoprofil definiert. Daraus entsteht eine Zielallokation, also eine langfristig passende Vermögensaufteilung. Diese Struktur wird nicht täglich über den Haufen geworfen, sondern regelmäßig überprüft und bei Abweichungen angepasst. „Rebalancing“ ist dabei ein zentrales Instrument, weil es systematisch gegen die eigenen Emotionen arbeitet: In starken Phasen nimmt man Gewinne mit, in schwachen Phasen investiert man nach – regelbasiert, nicht gefühlsgesteuert. Struktur bedeutet außerdem, das Vermögen als Ganzes zu betrachten, statt in getrennten mentalen Töpfen zu denken.

Ist es sinnvoll, sein Depot dauernd zu beobachten?

Grundsätzlich gilt: Je häufiger man schaut, desto häufiger wird man emotional getriggert. Wer täglich Kursbewegungen sieht, steht täglich vor der Frage, ob er handeln sollte. Das erzeugt Entscheidungsdruck und erhöht die Wahrscheinlichkeit, unnötige Transaktionen zu tätigen. Gleichzeitig kosten Transaktionen Geld und führen oft zu Timingfehlern. Sinnvoller ist eine bewusste, strukturierte Überprüfung: regelmäßig, aber nicht getrieben von Tagesnews.

Welche Wirkung hat die Überflutung von Tipps aus den Medien?

Sie stellt eine große Herausforderung dar. Informationen werden nicht neutral wahrgenommen. In der Behavioral Finance spricht man von „Framing“. Entscheidungen hängen stark davon ab, wie eine Information dargestellt wird. Dieselbe Tatsache kann völlig unterschiedlich wirken. Wird ein Investment beispielsweise als „80-Prozent-Erfolgswahrscheinlichkeit“ präsentiert, klingt das attraktiver, als wenn von „20-Prozent-Verlustisiko“ die Rede ist, obwohl die

Aussagen inhaltlich identisch sind. Die Art, wie eine Nachricht präsentiert wird, beeinflusst also maßgeblich die Entscheidung.

Welche Rolle nimmt hier die Beratung ein?

Beratung ist in diesem Kontext weniger Marktprognose und mehr Entscheidungsarchitektur. In der Praxis begegnen uns häufig Situationen wie Abweichungen vom Finanzplan, Widerstand gegen sinnvolle Anpassungen, emotionale Entscheidungen in Krisen oder Überforderung bei großen Lebensereignissen wie Ruhestand, Erbschaft oder Unternehmensübergang. Beratung schafft hier Orientierung, übersetzt komplexe Zusammenhänge und hilft, Entscheidungen auf langfristige Ziele auszurichten.

Viele Menschen scheitern an dem Versuch, ihre Emotionen von ihren Investmententscheidungen zu trennen. Als Vermögensverwalter treffen wir unsere Anlageentscheidungen auf Basis von Fakten und fundierten Analysen. Dadurch lassen wir uns nicht von übertriebener Euphorie oder Ängsten leiten.

Als Fazit lässt sich zusammenfassen: Finanzentscheidungen sind menschlich, nicht perfekt. Genau deshalb braucht es Strukturen, die menschliches Verhalten berücksichtigen. Wer seine Denkmuster kennt, klare Regeln etabliert, breit diversifiziert und Entscheidungen an langfristigen Zielen ausrichtet, reduziert die größten Fehlerquellen. Märkte werden schwanken – aber die Wahrscheinlichkeit steigt, dass man im Plan bleibt, statt gegen sich selbst zu arbeiten.

Zu der Thematik gibt es auch einen Podcast mit dem Experten Jan Heller.



JAN HELLER

Heller begleitet seit vielen Jahren Unternehmerfamilien und vermögende Privatkunden in der strategischen Vermögensplanung. Für ihn beginnt jede Planung mit einer klaren Standortbestimmung und einer langfristigen, wertebasierten Zieldefinition. Kürzlich wurde er als Certified Financial Planner (CFP) zertifiziert. Foto: Böker & Paul

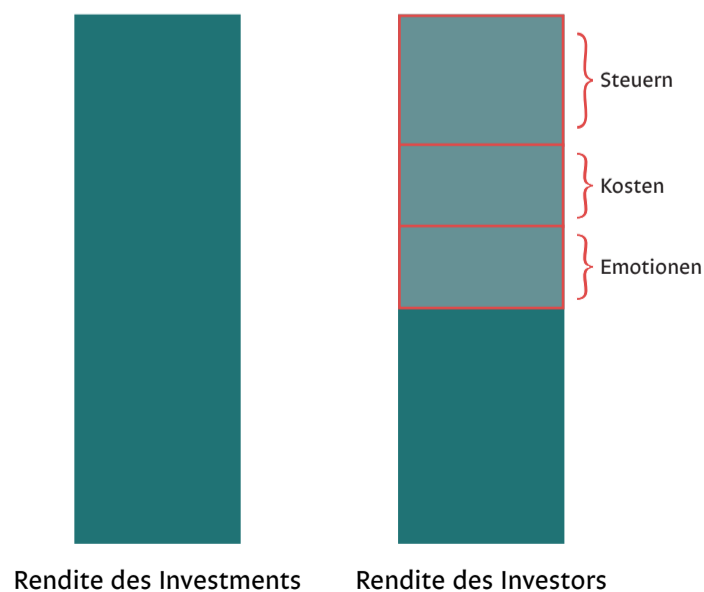
ZUR PERSON



PATRICK THOMER

Thomer verstärkt das Team von Böker & Paul seit Jahresanfang und bringt fast zwei Jahrzehnte Erfahrung als Berater vermögender Mandanten einer großen Privatbank mit. Sein Ansatz ist konsequent langfristig ausgerichtet und verbindet strategische Weitsicht mit unternehmerischem Denken. Foto: Böker & Paul

ZUR PERSON



Mit Kapitalanlagen können Anleger langfristig Wertzuwächse erzielen. Die beim Investor tatsächlich realisierte Rendite fällt jedoch häufig geringer aus. Neben Kosten und Steuern tragen vor allem emotionale Kauf- und Verkaufsentscheidungen sowie ungünstiges Timing zu dieser Differenz bei. In der Finanzforschung wird diese Abweichung als „Behavioral Gap“ bezeichnet. Grafik: Böker & Paul