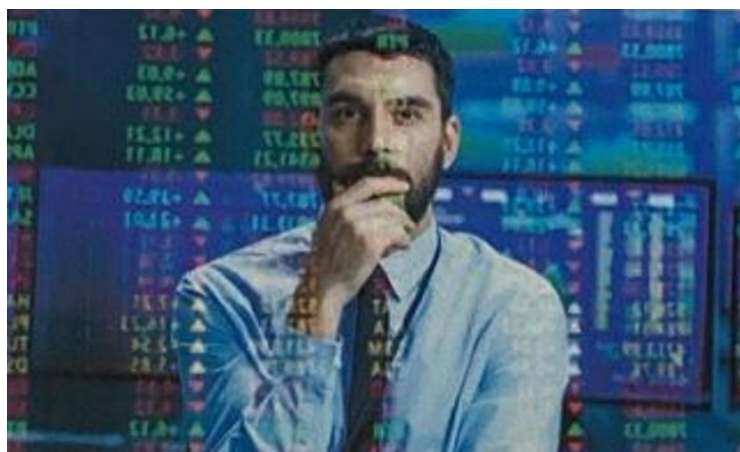


Aktien - Geldanlage oder Glücksspiel?

Neben Bankguthaben und Versicherungen sind Aktien ein Mittel, finanziell vorzusorgen oder ein Vermögen aufzubauen. Trotz der Werbung der Banken hält man sich in Deutschland damit jedoch auffällig zurück. Der **Anteil** von Wertpapieren am **Gesamtvermögen** **schwankt** seit Jahren um einen einstelligen Wert. Einen Erklärungshinweis dafür liefern Umfragen in einer Studie von 2018. Darin gab gut die Hälfte der Befragten an, bei dem Wort „Aktie“ an „Spekulation“ zu denken, nur 29 Prozent assoziieren damit „eine gute **Geldanlage**“. Wer den Kauf von Wertpapieren mit „Spekulation“ verbindet, glaubt, dass man mit Aktien hohe Gewinne, aber auch **beträchtliche** Verluste **erzielen** kann. Wer dagegen sein Geld „gut anlegen“ will, der hofft darauf, sein Vermögen auf lange Sicht zu vermehren. Ein Finanzprodukt wie die Lebensversicherung entsprach diesem Bedürfnis lange Zeit **nahezu** perfekt und **galt** vor allem bei älteren Deutschen als erste Wahl.

Die Zurückhaltung gegenüber Aktien führen manche Verhaltensökonominnen auch auf eine **Abneigung** gegen unsichere Situationen zurück. Und tatsächlich sind Formen des Aktienhandels **entstanden**, die man mit Recht als hoch spekulativ **bezeichnen** kann. Ein Beispiel dafür sind die sogenannten „Leerverkäufe“: Hierbei leiht sich ein Spekulant von einem anderen Aktienbesitzer gegen eine kleine **Gebühr** ein Wertpapier, das in diesem Moment z. B. 100 Euro wert ist. Dabei hofft der Spekulant, dass der Wert **gesunken** ist, wenn er dem Verkäufer das Wertpapier wieder zurückgeben muss. Dieses **geliehene** Papier verkauft er für 100 Euro. Falls alles so läuft, wie vom Spekulanten erhofft, sinkt der Aktienwert wirklich und er kann das Wertpapier zum Zeitpunkt der Rückgabe auf dem Aktienmarkt für beispielsweise 80 Euro **erwerben**. Er gibt das Papier dem Besitzer zurück und hat auf diese Weise einen Gewinn von 20 Euro gemacht.



Ein Faktor, der den spekulativen Umgang mit Aktien befördert, ist die Informationstechnologie. Denn sie ermöglicht es den Anlegern, Kauf und Verkauf von Aktien in Echtzeit zu verfolgen und 24 Stunden lang Börsengeschäfte zu tätigen. Psychologen, die sich mit krankhaftem Glücksspiel beschäftigen, erkennen hier eine auffällige Parallele. So wie der Spieler am Glücksspielautomaten durch das Tempo des Spiels kaum Zeit zur Berechnung der Wahrscheinlichkeit findet, wird der Aktienkäufer mit schnell aufeinanderfolgenden, sich teilweise widersprechenden Informationen konfrontiert. Soziale Netzwerke gelten hierbei als besonders fragwürdig, vor allem wenn sie Meldungen verbreiten, die die Aufmerksamkeit der potenziellen Käufer auf bestimmte Aktien lenken sollen.

Die Verhaltensökonomie kennt eine Reihe von Denkfehlern, derer sich Aktienkäufer bewusst sein sollten. Dazu gehören laut dem Psychologen und Ökonomen Daniel Kahnemann „Schnelles Denken“ und die sogenannte „Verlustaversion“. Ersteres zeigt sich darin, dass Menschen zu viel Wert auf zufällige Ereignisse legen und glauben, in diesen einen Trend zu erkennen. Sie meinen z. B., in dem guten Ergebnisbericht eines Unternehmens eine Garantie für zukünftige Gewinne sehen zu können. „Verlustaversion“ wiederum bedeutet, dass der Schmerz über einen Verlust viel größer ist als die Freude über einen Gewinn. Auf den Aktienmarkt bezogen, bedeutet dies, dass Anleger bei möglichen Gewinnen nur wenig Risiko eingehen wollen und die Aktie kaufen, die eine sichere Option darstellt. Dagegen übersehen sie bei Wertpapieren, die sie bereits besitzen, ein drohendes Verlustrisiko, und halten zu lange an ihnen fest, statt sie zu verkaufen.

Ein Bewusstsein für diese Schwächen im Denken kann helfen, grundlegende Fehler an der Börse zu vermeiden. Aber finden sich in der Forschung auch Hinweise, die auf eine mögliche Nähe von Aktienhandel und Glücksspiel hindeuten? Sowohl der Spieler als auch der Anleger muss Entscheidungen in einem Zustand der Unsicherheit treffen. In beiden Fällen mag sich fälschlicherweise die Überzeugung aufbauen, den Lauf der Dinge kontrollieren zu können. Beide könnten dazu neigen, diejenigen Informationen aufzunehmen, die positive Erwartungen bestärken, andere Informationen dagegen nicht zu berücksichtigen. Hier wie dort könnten Gewinne als Ergebnis strategischer Überlegung betrachtet werden, obwohl vielleicht eher der Zufall ausschlaggebend war.

Über diese Punkte hinaus lässt die Forschungslage aber keinen weiteren Rückschluss auf die Vergleichbarkeit von Aktienhandel und Glücksspiel zu, insbesondere was die Gefahr

einer psychischen Abhängigkeit betrifft. Im Gegensatz zur Spielsucht, die bereits vor Jahren in der offiziellen Liste psychischer Erkrankungen aufgenommen wurde, ist die Studienlage zum Suchtverhalten im Börsenhandel jedoch begrenzt. Eine vergleichende Studie zwischen Spielsüchtigen und einer Handvoll Börsenhändlern, die sich in psychische Behandlung begeben haben, zeigte lediglich einige wenige Übereinstimmungen in den Persönlichkeitsmerkmalen. Um dieses Problem eingehender zu beleuchten, sind daher weitere Studien erforderlich.

Judith Wilk