

Curtis M. Faith

Die Psychologie der Turtle Trader

Wie die weltbesten Trader Risiken meistern

FinanzBuch Verlag

© des Titels »Die Psychologie der Turtle Trader« (ISBN 978-3-89879-478-7)
2009 by FinanzBuch Verlag GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

Kapitel 3: Unsicherheit

*Was mich betrifft, so weiß ich nichts mit Sicherheit,
aber der Anblick der Sterne lässt mich träumen.*

VINCENT VAN GOGH

Unsicherheit ist die grundlegende Kraft, die Risiken antreibt. Wenn Sie irgendwie in der Lage wären, in einer bestimmten Situation das Element des Zweifels zu neutralisieren, könnten Sie die Risiken, denen Sie sich aussetzen, stets eliminieren, indem Sie eine Entscheidung treffen, die mit dem erwünschten Ergebnis konsistent ist. Sie könnten die beste Entscheidung treffen, weil es eine beste Entscheidung *gäbe*. Aber die Realität der Unsicherheit macht die Existenz einer einzelnen „besten Entscheidung“ unmöglich.

Meistens lässt sich Unsicherheit nicht ausschalten. Oft haben die Menschen einfach nicht genug Ressourcen oder Zeit, um eine fundierte Prognose darüber abgeben zu können, was die Zukunft bringen wird. Aber selbst wenn Sie zufällig alle Zeit und alle Hintergrundinformationen der Welt haben, ist es unmöglich, perfekte Entscheidungen zu treffen. Es wird immer Ereignisse geben, die Sie nicht vorhersagen können; Konkurrenten, die Sie nicht sehen und komplizierende Faktoren, die man nicht antizipieren kann. Egal wie viele Informationen Sie auch haben mögen, wie groß und leistungsfähig Ihr Computer ist, welche Fortschritte die Wissenschaften erzielt haben oder wie lange Sie die Alternativen studieren – es gibt zu viele Ereignisse und sich verändernde Umstände, die sich über mehr als ein paar Tage oder Wochen in die Zukunft nicht mit irgendeinem Grad an Zuverlässigkeit vorhersagen lassen.

Das größte Missverständnis über Risiko und Unsicherheit besteht meiner Meinung nach darin, dass Menschen immer noch glauben, man könne ohne Risiko und Unsicherheit investieren. Schwarze Schwäne, Rezessionen und Bärenmärkte kamen in der Geschichte immer wieder vor, und sie werden auch weiterhin vorkommen. Es ist schon seltsam, wie viele Investmentprofis und Privatanleger überrascht sind, wenn sie sich ereignen. Es gibt ein ganzes Jahrhundert amerikanischer Wirtschaftsgeschichte, das jedermann studieren kann. Kriege, Rezessionen, Mordanschläge, Baissemärkte, Bankpleiten und dergleichen waren keine einmaligen Ereignisse. Wenn man versucht, sich im Land, wo Milch und Honig fließen, ein Depot zusammenzustellen, hat man eine Schnellfahrkarte ins Armenhaus in der Tasche.

Niall Gannon,

Direktor der Vermögensverwaltung und leitendes Mitglied der Gannon Group bei Smith Barney, einem Vermögensverwalter für ultrareiche Privatkunden.

Wie schon in Kapitel 2 dargelegt, kann man Unsicherheit allgemein in eine von zwei Kategorien einordnen:

1. **Informationsbedingte Unsicherheit** – Unsicherheit, die aufkommt, weil man nicht die nötige Zeit oder die nötigen Ressourcen hat, um alle möglichen Resultate einer Situation so genau zu erforschen, wie es nötig wäre, um die Unsicherheit zu beseitigen.
2. **Chaotische Unsicherheit** – Unsicherheit, die aus der Komplexität eines Systems folgt, weil es so viele Unbekannte, so viele Einflussfaktoren und zu viele unabhängige Teilnehmer gibt.

Es ist wichtig zu beachten, dass jede Kategorie von Unsicherheit ihre eigenen charakteristischen Auswirkungen auf die Psyche eines Menschen hat. Dies wird durch die Tatsache bewiesen, dass Menschen bei chaotischer Unsicherheit ihre Entscheidungen anders treffen als bei informationsbedingter Unsicherheit. Wenn Sie also Ihre Fähigkeiten steigern wollen, mit Risiken umzugehen, die auf Unsicherheit beruhen und auf sie zu reagieren, müssen Sie zunächst ihre psychologischen Reaktionen auf chaotische und informationsbedingte Unsicherheit zu unterscheiden lernen.

Chaotische Unsicherheit ist eine Unsicherheit, die innerhalb eines Systems existiert, über das Sie wenig oder keinerlei Kontrolle haben. Das Wetter ist vielleicht das chaotischste unsichere System, mit dem es Menschen tagtäglich zu tun haben. Was Meteorologen auch anstellen mögen, sie haben keine Möglichkeit, Überschwemmungen, Hurrikans, Dürren und Schneestürme mehr als ein, zwei Wochen im Voraus mit einiger Genauigkeit vorherzusagen. Sie können noch nicht einmal den Weg eines Hurrikans innerhalb der nächs-

ten Stunde mit 100-prozentiger Genauigkeit prognostizieren. Es gibt für eine absolut fehlerfreie Prognose einfach zu viele nicht kontrollierbare Kräfte, die alle gleichzeitig wirken.

Die Finanzmärkte funktionieren ganz ähnlich. Es gibt einfach zu viele verschiedene Marktteilnehmer mit zu vielen verschiedenen Plänen, als dass irgend jemand zukünftige Kurse mit einer Zuverlässigkeit prognostizieren könnte, die auch nur annähernd 100 Prozent erreicht.

Wenn Menschen bei chaotischer Unsicherheit wichtige Entscheidungen treffen müssen, besteht ihre emotionale Reaktion meist darin, einen Experten zu konsultieren. Sie haben sich wahrscheinlich ebenfalls schon in einer ähnlichen Situation befunden. Obwohl Sie wissen, dass es unmöglich ist, vorherzusehen, was die Zukunft bringen wird, führt Sie Ihr dringender Wunsch, zu wissen, was man nicht wissen kann, wahrscheinlich zu einem Experten für dieses Thema. Vielleicht haben Sie Experten auch schon gebeten, Ihnen die Zukunft vorherzusagen. Sie sind damit bei weitem nicht allein. Wenn Sie es wären, wie ließe sich dann die Vorherrschaft von „Experten“ auf allen möglichen Fachgebieten in den Fernsehprogrammen erklären?

Vor allem die Finanzprogramme im Fernsehen bringen endlose Diskussionsrunden mit Experten und ihren Prognosen über bestimmte Aktien und die Märkte. Sie werden sinken. Sie werden steigen.

Die große Mehrheit der Anleger schätzt Risiken einzig auf Basis der bisherigen Bilanz eines Managers ein. Das mag vernünftig klingen, aber in Wirklichkeit ist es ein riesiger Fehler. Warum? Weil diese Bilanz vielleicht keine Ereignisse enthält, gegen die die Methode des Managers anfällig ist. Wenn sich solche Dinge in Zukunft ereignen, können die Verluste mit Leichtigkeit fünf oder zehn Mal so hoch ausfallen wie die bisher schlimmsten Verluste. Dieser Fehler entsteht dadurch, dass die Bilanz unvollständig und für eine vernünftige Spanne zukünftiger Umstände nicht repräsentativ ist.

Jack D. Schwager,

leitender Direktor und Chef der Fortune Group, einer alternativen Vermögensverwaltungsfirma, und Autor des Bestsellers *Magier der Märkte*.

[Es ist ein verbreitetes Missverständnis, dass] frühere Rückschläge als Indikatoren für zukünftige Rückschläge dienen können. Es kann wesentlich schlimmer kommen.

Jerry Parker,

ebenfalls ein Turtle-Trader und CEO von Chesapeake Capital, einer Firma, die Vermögen mit gemanagten Futures verwaltet und über eine Milliarde Dollar Kundengelder zu investieren hat.

Aber die Wahrheit ist ... dass die Experten auch nur raten. In Wirklichkeit wissen sie nicht so viel, wie sie zu wissen behaupten. In Wirklichkeit weiß dies niemand.

Viele Menschen haben die Ratschläge der „Finanzexperten“ befolgt und sich damit in große Gefahr begeben, weil sich herausstellte, dass deren Ansichten über den Immobilienmarkt falsch und ihre Ansichten über den Aktienmarkt in den letzten Jahren extrem falsch waren. Die meisten „Fachleute“, einschließlich der Leiter von Regierungsinstitutionen, die die Wirtschaft kontrollieren, haben die Tiefe und das Ausmaß der Finanzkrise völlig falsch eingeschätzt.

Während chaotische Unsicherheit fast unmöglich zu kontrollieren ist, kann es für Risiken, die mit informationsbedingter Unsicherheit zu tun haben, durchaus eine „korrekte“ oder „richtige“ Entscheidung geben. Aber informationsbedingte Unsicherheit ist ihrerseits mit speziellen Komplikationen verbunden. Trotz der Tatsache, dass man bei informationsbedingter Unsicherheit die richtige Entscheidung theoretisch kennen kann, ist der Aufwand an Zeit und Ressourcen, um zu dieser richtigen Entscheidung zu kommen oft nicht zu rechtfertigen. In dieser Hinsicht sind Sie bei informationsbedingter Unsicherheit auch nicht besser dran als bei chaotischer Unsicherheit. Wenn Sie eine Entscheidung treffen müssen, wissen Sie in beiden Fällen nicht, was die Zukunft bringen wird. Im Grunde genommen kann man Unsicherheit nicht eliminieren, und Sie müssen sich damit abfinden, unvollkommene Entscheidungen zu treffen.

Daher wird es im Geschäftsleben, in der Regierung und im persönlichen Leben immer Entscheidungen geben, die sich als falsch erweisen. Sie werden negative Folgen solcher Entscheidungen zu tragen haben. Sie werden unter diesen Entscheidungen leiden.

Dieses Problem hat in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen, weil die Produktzyklen im wirtschaftlichen Wettbewerb immer kürzer werden. Ent-

scheidungen, für die man früher jahrelang Zeit hatte, müssen heute oft innerhalb von Monaten oder Wochen getroffen werden, was beim Prozess der Entscheidungsfindung für immer größeren Druck sorgt.

Zum Glück können Sie aber bessere und schnellere Entscheidungen treffen, wenn Sie verstehen, wie Sie mit der Möglichkeit umgehen sollten, dass Ihre Entscheidungen sich als falsch erweisen. Wie ich in den nächsten Abschnitten aufzeigen werde, stehen Ihnen viele Strategien zur Verfügung, wenn Sie mit Unsicherheit konfrontiert sind.

In Situationen, in denen Unsicherheit möglicherweise Gefahr bedeuten kann, kehren Menschen oft zu primitiven Denkweisen zurück – zum rohen Verstand. Am stärksten trifft dies dann zu, wenn es um Entscheidungen geht, die Verlust oder Verletzungen bedeuten könnten.

In evolutionärer Hinsicht ist dies alles andere als überraschend. Für primitive Menschen war es eine weise Entscheidung, so viel Risiko wie möglich zu vermeiden. Schließlich waren die Risiken, mit denen sie es zu tun hatten – von starkem Blutverlust über Infektionen und Vergiftungen bis zu Begegnungen mit Löwen, Bären und anderen wilden Tieren – zu groß, um sie bewältigen zu können. Wenn man Risiken einging, brachte das bestenfalls Verletzungen und andere Schäden mit sich – im schlimmsten Fall brachte es den Tod. Verglichen mit den relativ niedrigen Kosten der Risikovermeidung war es einfach nicht vernünftig, Risiken einzugehen. In der Welt der primitiven Menschen bedeuteten Entscheidungen Schwarz oder Weiß: Gehe dem Löwen aus dem Weg oder nicht, gehe dem Bären aus dem Weg oder nicht, gehe der Kobra aus dem Weg oder nicht. Da die Risiken so groß waren, ergab eine teilweise Strategie generell keinen Sinn. Wenn man von etwas getötet werden kann, dann ist es wirklich sinnvoll, ihm aus dem Weg zu gehen.

Es spielt keine Rolle, ob man die Risikoaversion der primitiven Menschen einem evolutionären Prozess, der natürlichen Auslese oder genetisch verankerten menschlichen Instinkten zuschreibt, das Endergebnis ist das gleiche: Die frühen Menschen fürchteten sich vor Gefahren und vermieden Risiken, wann immer es möglich war. Es war eine gute Strategie, sich auf die sichere Seite zu begeben. Als die Zeit verging und die Zivilisation sich von kleinen Dörfern zu riesigen Netzwerken von Nationen entwickelte, die miteinander auf fortschrittliche Weise interagierten und Handel trieben, wurde der rohe Verstand der Menschen allerdings zu einem Hindernis für sie. Wir haben Ver-

sicherungen, Futuresmärkte, Pools von Kapital und Ressourcen in Form von Unternehmen entwickelt. Unsere Risiken haben sich vom physiologischen hauptsächlich in den finanziellen Bereich verlagert. Und daher sind eben diejenigen Merkmale und Fähigkeiten, die unseren prähistorischen Vorfahren so gute Dienste geleistet haben, in der heutigen Zeit eher zu Belastungen geworden. Da sich unser Wettbewerb auf Geld und die daraus erwachsende Macht konzentriert, hält unser roher Verstand den Fortschritt auf. Er kann uns dazu verleiten, das Falsche zu tun.

Die beste Strategie beim Umgang mit Unsicherheit ist die Akzeptanz, dass Biologie in keiner Weise Schicksal ist. Sie werden nicht von den Neigungen des rohen Verstandes gefangen gehalten. In der Tat *müssen* Sie sich von dieser Einstellung befreien, wenn Sie effektiver mit Unsicherheit umgehen und die Tatsache akzeptieren wollen, dass es bei Ihrer Entscheidungsfindung und beim Resultat Ihrer Handlungen einen unbekanntem Aspekt gibt.

Die schlimmsten Fehler in der Regierung, im Geschäftsleben und im Leben im Allgemeinen sind das direkte Resultat der unrealistischen Strategien, die angewendet werden, um mit Unsicherheit umzugehen. Nur zu oft konzentrieren sich Menschen und die von ihnen geleiteten Organisationen allein darauf, die *richtige* Antwort zu erhalten, die *beste* Lösung zu finden oder den *richtigen* Weg einzuschlagen. Aber letztlich verschwenden sie Energie und Arbeit, weil sie sich weigern, die Realität anzuerkennen, dass es *nicht immer richtige Antworten gibt*, dass es *oft keine beste Lösung gibt*, und dass *man den richtigen Weg oft erst im Nachhinein erkennt*.

Man kann immer behaupten, dass richtige Antworten existieren, und wenn Sie nicht in der Lage sind, selbst zu diesen Lösungen zu gelangen, wird es immer „Experten“ und Gelehrte geben, die Sie um Rat fragen können, wenn Sie versuchen, die einzig „beste“ Lösung zu finden. Besser ist es allerdings, wenn Sie zur Kenntnis nehmen, dass es so etwas wie bedingungslos richtige Antworten nicht gibt. Gehen Sie also mit dieser Realität um, indem Sie sich auf die Möglichkeit vorbereiten, dass Sie Fehler machen werden.

Was ich vorschlage, ist wirklich ganz einfach. Wenn Sie nicht mit Sicherheit wissen, dass sich die Dinge so entwickeln werden, wie Sie erwarten, dann sollten Sie die Möglichkeit einplanen, dass Sie falsch liegen. Beharren Sie nicht darauf, Ihre Entscheidung sei richtig gewesen, wenn die weitere Entwicklung für das Gegenteil spricht. Versuchen Sie stattdessen, *die Wahrheit*

über Ihre Situation herauszufinden und deren Status ständig im Auge zu behalten. Verwenden Sie nicht alle Ihre Ressourcen darauf, den „richtigen“ Plan umzusetzen. Stattdessen sollten Sie *Reserven einplanen, falls der ursprüngliche Plan nicht funktioniert.* Und warten Sie nicht, bis Sie vom Scheitern des ursprünglichen Plans überrascht werden. Suchen Sie lieber *aktiv nach Hinweisen darauf, dass dieser Plan verfehlt war, ehe Hinweise auf das Gegenteil auftauchen.*

Natürlich bemerke ich, dass dies für viele von Ihnen ziemlich selbstverständlich ist. *Natürlich* sollten Sie die Möglichkeit einplanen, dass Sie falsch liegen, wenn Sie nicht wissen, was die Zukunft bringen wird. *Natürlich* sollten Sie nicht alle Eier Ihrer Ressourcen in den einen, den „richtigen“ Korb legen.

Mit einer Einschränkung: Die Wahrheit ist, dass die meisten Menschen nur selten so handeln, wie sie – was sie rational verstehen – am besten handeln sollten. Sehen Sie sich nur einmal an, wie die meisten Projekte ablaufen, die von der Regierung oder von großen Unternehmen finanziert werden. Diese Projekte zeichnen sich meist dadurch aus, dass der Gewinner alles einstreicht. Wenn sie dann aber dem siegreichen Bewerber anvertraut werden und Unsicherheit herrscht, was die Technologien und Ideen hinter dessen Bewerbung betrifft, dann kann diese Unsicherheit Konsequenzen haben. Wenn die Technologie oder die Ideen die Erwartungen nicht erfüllen, könnte das Projekt scheitern, und möglicherweise wird dann viel Zeit und Geld verschwendet. Und bei gescheiterten Projekten der Regierung kommt dieses Geld aus den Taschen der Steuerzahler.

Zum Glück *gibt es viel, was Sie und ich von denjenigen lernen können, die es tagtäglich mit Unsicherheit zu tun haben.* Ich habe Ende der 1980er-Jahre mit dem Trading aufgehört und mich anderen Unternehmungen gewidmet, habe eine Softwarefirma gegründet und war Mitbegründer einiger anderer Unternehmen. Nachdem ich in meinem neuen Lebensabschnitt einige Erfolge genossen und einige Misserfolge erlitten hatte, begann ich zu bemerken, dass die erfolgreichsten Unternehmer und Business-Angels sehr ähnlich mit Risiken umgingen, wie meine Traderkollegen und ich selbst es taten. Das brachte mich auf den Gedanken, dass die Prinzipien, die ich mir als Trader angeeignet hatte, um mit Risiken umzugehen, vielleicht einen wesentlich weiteren Anwendungsbereich hatten. „Vielleicht“, so dachte ich, „kann man einem Menschen beibringen, effektiv mit Unsicherheit und Risiko umzugehen.“

Was zuerst nur ein flüchtiger Gedanke war, wurde verstärkt, als ich Anfang 2001 Bruce Tizes begegnete. Bruce ist ein erfolgreicher Trader und Immobilieninvestor, aber sein Vollzeitberuf war früher der eines Intensivmediziners im Mount Sinai Hospital in Chicago. Ich verstand schon bald, warum Bruce auf allen drei Gebieten so erfolgreich war. Nachdem ich von ihm ein wenig über Intensivmedizin gelernt hatte, bemerkte ich, dass diese mit Trading und Unternehmertum viele Merkmale teilt.

Auf jedem dieser Gebiete – Trading, Unternehmertum und Notfallmedizin – ergeben sich die häufigsten Krisen aus einer Kombination von Unsicherheit, begrenzten Ressourcen und der Notwendigkeit, schnelle und effiziente Entscheidungen zu treffen. Daraus folgt logisch, dass die besten Trader, Unternehmer und Notfallmediziner ähnliche Strategien entwickelt haben, um mit den Herausforderungen ihres Berufs fertig zu werden, wenn Sie so wollen – also mit Risiko und Unsicherheit. Ich nenne die Experten, die gelernt haben, Risiken zu managen, die *Meister des Risikos*, und in Kapitel 4 werde ich Ihnen die Strategien vorstellen, die sie alle beim Umgang mit Risiko und Unsicherheit anwenden.