

Running head: WIE FÜHLEN SICH ZAHLUNGSVERSPRECHEN AN?

Wie fühlen sich Zahlungsverprechen an?

Impressionen von den digitalen Emotionsratgebern der Finanzbranche

Markus Lange & Christian von Scheve

Freie Universität Berlin

late draft; erschienen in: Metelmann, J., Beyes, T. (Hg.), *Die Macht der Gefühle. Emotionen in Management, Organisation und Kultur* (S. 67-85). Berlin: Berlin University Press.

Korrespondenz:

Christian von Scheve

Freie Universität Berlin

Institut für Soziologie

Exzellenzcluster „Languages of Emotion“

Habelschwerdter Allee 45

D-14195 Berlin

Tel.: +49-30-838-57695

Fax: +49-30-838-52887

Email: scheve@zedat.fu-berlin.de

Kapitalanleger und das Ideal vom rationalen Entscheiden

Finanzielle Entscheidungen sind das Rückgrat jeder kapitalistisch geprägten Gesellschaftsform. Sie sind permanent zu treffen, eben den Kauf und Verkauf von Waren und Dienstleistungen und ermöglichen dadurch die Befriedigung von Bedürfnissen sowie die Reproduktion des ökonomischen Systems. Eine idealtypische und alltäglich praktizierte Herangehensweise an dieses Handlungsproblem ist, die Entscheidung in einem Prozess herbeizuführen, der vor allem durch die Maxime der Rationalität gekennzeichnet ist. Beim bevorstehenden Kauf eines Fernsehers könnte das wie folgt aussehen: Ausgehend von dem Wunsch, die Qualität der eigenen medialen Versorgung zu verbessern, nimmt man sich die Zeit, Qualitäten ebenso wie Angebote zu sichten und zu vergleichen sowie Prioritäten zu entwickeln. Langsam aber sicher zeichnet sich eine Entscheidung ab, wobei immer mehr Menschen angesichts der Fülle der zur Verfügung stehenden Informationsangebote und Vergleichsportale im Internet vermutlich eher langsam zu einer Entscheidung finden. Gestützt vom mühsam angeeigneten Wissen und dem Abwägen gut durchdachter Alternativen erscheint diese Entscheidung umso rationaler. Am Ende wird sie deswegen vermeintlich kühl und gelassen getroffen. Erfüllen sich die Erwartungen dann auf dem heimischen Sofa, tritt Wohlbefinden ein: Der Aufwand hat sich gelohnt.

Eine Gruppe von Menschen wird gern als Prototyp des rationalen Entscheiders angesehen: Kapitalanleger. Einerseits sind dies private Akteure, die Gewinne durch den Handel mit Finanzprodukten wie Aktien, Währungen oder Rohstoffen erzielen wollen. Andererseits zählen dazu professionelle Händler, die die Kapitalanlage als Beruf und angestellt bei einem Geldinstitut ausüben. Besonders rational soll der Finanzmarkthandel unter anderem deswegen sein, weil allen Akteuren gleiche und transparente Informationen vorliegen, zum Beispiel Aktienkurse. Im theoretischen Modell des effizienten Marktes führt dies zu einem ständigen Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage, so dass am Ende niemand Gewinne erzielt. Die Realität sieht anders aus: Enorme Gewinne und Verluste sind charakteristisch für Finanzmärkte. Und den Akteuren fällt es schwer, diesem Prototyp zu entsprechen, weil sie unter anderen Voraussetzungen handeln als der Fernsehkäufer. Die soziologische Systemtheorie verdeutlicht dies:¹ Das Handeln mit Finanzprodukten ist ein Handeln mit Zahlungsverprechen. Zahlungen werden in die Zukunft projiziert (zum Beispiel bei Termingeschäften), wobei die Zukunft jedoch nicht vorhersehbar, sondern im besten Fall kalkulierbar ist. Zudem wird in der Regel Geld gegen Geld beschafft. Beim Aktienhandel

fallen daher die spezifischen Bedürfnisse von Konsumenten, die physischen Güter sowie die daraus ableitbaren Qualitäten nicht mehr ins Gewicht.

Dies hat Konsequenzen für das Miteinander der handelnden Akteure. Es entstehen komplexe, wechselseitige Beobachtungen, die wiederum Entscheidungen über das Kaufen oder Verkaufen beeinflussen. Und: Elektronische Handelssysteme vernetzen eine schier unüberschaubare Anzahl von Käufern und Verkäufern miteinander, die zumeist anonym bleiben. Wer in diesem Umfeld zum Zug kommen will, muss vor allem eine Kunst beherrschen: die des schnellen Entscheidens. Diese Rahmung wirtschaftlichen Handelns auf modernen Finanzmärkten ist deshalb eine radikale Form der von Frank H. Knight geprägten Ungewissheit.²

Radikale Ungewissheit führt wiederum zu scheinbar irrationalen Phänomenen wie etwa dem „Flash Crash“ vom Mai 2010. Innerhalb von wenigen Minuten fiel der US-amerikanische Dow-Jones-Index um 1.000 Punkte. Fast ein dreiviertel Jahr währte die Suche nach den Ursachen für diesen ungewöhnlichen Zusammenbruch. Letztendlich war es vermutlich der Tippfehler eines Aktienhändlers im so genannten Hochfrequenzhandel³, der einen von Verlustängsten und Panik geprägten Herdentrieb der übrigen Händler ausgelöst und damit die Abwärtsspirale in Gang gesetzt hat.

Vor allem aufgrund der Kombination von radikaler Ungewissheit und erforderlicher Schnelligkeit sind Emotionen ein ständiger Begleiter der Arbeit von Kapitalanlegern, wie die einschlägige sozial- und verhaltenswissenschaftliche Grundlagenforschung zeigt.⁴ Schließlich sind Emotionen, so lehren uns evolutionspsychologische Schriften, als ein adaptives Verhaltenssystem in unsicheren Umgebungen entstanden, die schnelles Handeln erfordern.⁵ Zugleich finden Emotionen aber auch als Motive, etwa in Gestalt von Angst oder Gier, Eingang in die Entscheidungsprozesse der Anleger. Aber wie fühlt es sich für die Akteure von Finanzmärkten an, wenn sie mit Zahlungsverprechen handeln? Wie gehen Sie mit den eigenen und den Emotionen Anderer um? Und welche emotionsbezogenen Ziele und Strategien verfolgen sie dabei? In diesem Beitrag möchten wir einige Antworten auf diese Fragen geben. Dazu haben wir Ratgeberartikel von professionellen Kapitalanlegern für Kapitalanleger analysiert und dabei insbesondere Emotionen in den Blick genommen. Diese Beiträge erlauben einen vergleichsweise unverfälschten Einblick in die kulturellen Praktiken des Emotionsmanagements in der Finanzbranche, die wir hier dokumentieren.

Emotionen und der Handel mit Zahlungsverprechen

Online Ratgeber: Die Deutungsmacht der „Experten“

Um die Bedeutung von Emotionen im Handel mit Zahlungsverprechen näher zu untersuchen, haben wir uns eine Situation zu Nutze gemacht, die typischerweise auftritt, wenn viele Menschen mit vergleichbaren Handlungsproblemen konfrontiert sind: Experten treten auf die Bildfläche und müssen um ihren Rat nicht lange gebeten werden. So existiert für den Handel mit Finanzprodukten eine breit gefächerte Ratgeberliteratur, die die Wege durch die Ungewissheit ebnen soll. Und natürlich wird auch das Internet in all seinen Sphären voll ausgeschöpft: Die einfache Abfrage „Emotion Trading“ über die Suchmaschine Google offenbart ein breites Spektrum von Blogs, Netzwerken und Informationsportalen, in denen veröffentlicht, diskutiert und empfohlen wird, wie denn nun mit Emotionen im Finanzmarkthandel am besten umzugehen sei.

Um unsere Fragen zu beantworten, haben wir uns auf eines der umfangreichsten und beliebtesten Portale für Expertenratschläge im Internet konzentriert, die Seite *About.com*. Dieses Internetportal, das zur *New York Times Company* gehört, ist eine frei zugängliche Informationsplattform, die über eine große Anzahl thematisch sortierter Kanäle nahezu die gesamte Bandbreite des menschlichen Daseins mit Ratschlägen von „Experten“ – den „About.com Guides“ – abdeckt. Wir haben uns unter anderem für diese Informationsplattform entschieden, weil die Rat gebenden Experten ein Bewerbungsverfahren bei den Betreibern der Seite durchlaufen müssen, um Ratschläge veröffentlichen zu können. Auf diese Weise soll ein Mindestmaß an Kompetenz sichergestellt werden. Zudem sind üblicherweise die beruflichen Lebensläufe der Ratgeber einsehbar. Über entsprechende Suchabfragen haben wir schließlich 48 Artikel identifiziert, die sich mit der Rolle und Bedeutung von Emotionen beim Finanzmarkthandel auseinandersetzen. Diese Artikel stammen von zehn Experten, die allesamt erfahrene professionelle Finanzmarkthändler sind bzw. waren, so dass eine gewisse Expertise gegeben ist.⁶

Emotionen: Ingredienzien des Handels

Finanzmärkte sind in der Vergangenheit oft als Paradebeispiel rein rationaler Gefüge deklariert worden, die weitgehend frei von Emotionen operieren und auch operieren sollten. Aus sämtlichen von uns analysierten Beiträgen geht hervor, dass diese Sicht auch der Vergangenheit angehört: „Emotions are the name of the game with trading“, wie von einem Tageshändler formuliert wird.⁷ Zwar lassen die Artikel klar erkennen, dass das Einholen von Informationen, rationales Abwägen von Vor- und Nachteilen sowie detaillierte Analysen von

Risiken zentrale Bestandteile der Tätigkeit eines Anlegers sein sollten. Zugleich werden Emotionen jedoch als inhärenter und bisweilen sogar „natürlicher“ Bestandteil dieser Prozesse anerkannt. Damit bröckelt zunächst einmal die Vision eines rein logischen, ausschließlich an „kühlen“ und rationalen Prinzipien orientierten Entscheidens: „To apply pure logic to an emotional animal such as the world’s [financial; Anm. d. Autoren] markets and do so with a cool conviction can be a very difficult task.“

So besteht weitgehend Einigkeit darüber, dass Emotionen in der alltäglichen Handlungspraxis nicht eliminierbar sind. Ein Ratgeber wünscht den Lesern dann auch lakonisch viel Glück bei dem Versuch, dieses Ziel zu erreichen. Der erfolgreiche Händler ist sich hingegen des Einflusses von Emotionen auf seine oder ihre Entscheidungen voll und ganz bewusst: „Professional traders know that their emotions are going to affect their trading whether they like it or not.“

Zwei der prominentesten Gefühle sind dabei offenbar Angst und Gier, die von den Experten als Kernbestandteile des Handels angesehen werden und dementsprechend immer wieder Erwähnung finden. Angst und Gier werden dabei vorwiegend den Handelnden selbst zugeschrieben. Jedoch bleibt der Zusammenhang zwischen beiden Emotionen weitgehend unklar: Zum einen wird Gier als ein der Angst entgegengesetztes Gefühl angesehen, wobei eine Balance zwischen beiden als möglich und wünschenswert dargestellt wird. Zum anderen wird in den Ratschlägen deutlich, dass sich Händler grundsätzlich im Konflikt zwischen diesen zwei Emotionen befinden, besonders wenn der optimale Zeitpunkt gesucht wird, um „Positionen zu beenden“ und „Gewinne einzufahren“. Eine ähnliche Selbstbezogenheit findet sich auch in den Beiträgen zu Freude und Traurigkeit. Demgegenüber stehen Emotionen wie Panik oder Euphorie, mit denen eher auf die Stimmung des Marktes als Kollektiv verwiesen wird.

Nicht zuletzt stellen sich auch konkrete körperliche Reaktionen während des Handelns ein. Neben nahezu stetig erregten Gemütern und einem andauernden Nervenkitzel wird dies für die Experten vor allem in Ausnahmesituationen deutlich, „when your heart is pounding and sweat is streaming down your face“. Physischer und psychischer Stress gehören demnach ebenso zum Handel wie Schmerz, der sich vor allem bei bevorstehenden Verlusten einstellt: „Holding losing trades until the pain is just too much to bear“. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass eine emotionslose „Coolness“ insgesamt als schwer erreichbar dargestellt und Emotionen eher die Rolle von Stör- statt Erfolgsfaktoren zugeschrieben wird.

Emotionale Störfaktoren

Aus nahezu jedem von uns analysierten Beitrag geht hervor, dass Emotionen dem erfolgreichen Handel mit Finanzprodukten nicht dienlich seien. Starke emotionale Phasen korrespondieren in den Darstellungen im Positiven wie im Negativen mit dem jeweiligen Gewinn-Verlust-Verhältnis. Drohende Verluste lösen jene „natürlichen“ Reaktionen aus, die auch aus anderen Handlungskontexten bekannt sind: „[...] the natural reactions to a losing trade are panic and sadness [...]“. Aber auch als Input für die Entscheidungsfindung sind sie aus Sicht der Ratgeber schädlich. Vor allem die Angst und die Gier werden hier zu Hauptangeklagten für den finanziellen Ruin gemacht: „Both emotions are forex trading account killers [forex trading = Devisen- bzw. Geldhandel; Anm. d. Autoren]“.

Die Angst vor Verlusten wird aufgrund ihrer präventiven Schutzfunktion zwar als durchaus nützlich dargestellt, führe jedoch in den meisten Fällen zu fehlerhaften Entscheidungen. Entweder wird eine Position zu früh aufgelöst, so dass Gewinne verschenkt werden, oder es entsteht eine gänzliche Handlungsblockade. Gier nach höheren Gewinnen hat einen ganz ähnlichen Effekt, nur mit anderen Vorzeichen. Ein zu langes Verweilen in einer Position ist gefährlich, weil aufgrund des Verlangens nach Profit und ohne Rücksicht auf Verluste versucht wird, den Wendepunkt zum Beispiel eines Aktienkurses zu erreichen, was jedoch meistens nicht gelingt. Zu gierig zu sein bedeutet: „[...] we will start doing things even when we know that we should not.“ Konsequenzen der Gier sind den Ratgebern zufolge oft ein von Panik oder Stress dominierter Handel, der erst recht zu hohen Verlusten führt.

Emotionen führen aus der Sicht der Ratgeber somit insgesamt zu unvernünftigen und unkontrollierten Entscheidungen, die Irrationalität anstatt der rationalen Logik des Wissens und der Erfahrung widerspiegeln. Getreu dem Motto „Der Markt hat immer recht“ besteht jedoch auf Seiten der Händler vor allem der Wunsch, diesem rationalen Entscheidungsideal zu entsprechen. Als „Gegner“ wird deshalb nicht der Markt, sondern unreflektierte und unkontrollierte Emotionalität wahrgenommen: „The enemy is not market fluctuations, but rather, unchecked emotion.“

Vom Wert des fröhlichen Handels

Diese Sicht auf Emotionen als „Störfaktoren im Entscheidungsprozess“ dominiert klar die von uns untersuchten Online-Ratgeberbeiträge. Von einigen Experten wird aber auch betont, wie wichtig die Freude beim Handel ist und welche motivierenden Effekte Emotionen bewirken können. So schafft die Gier nach Geld, wie von einem Ratgeber beschrieben, überhaupt erst die Leidenschaft, zu handeln und sich den Wirrungen ungewisser Finanzmärkte zu überlassen. Der Erfolg, der selbstredend in der Vermehrung von Geldwerten

gesehen wird, führt die Händler dann in positive Gemütslagen: „It can give you a feeling of empowerment, a feeling of being wide awake, and a feeling of control.“ Diese Sphäre ist, so findet sich in einem Beitrag, beim Handel durch die Kombination aus „mentaler Energie“, „Intelligenz“ und der „elektrischen Kraft des Computers“ erreichbar. Genau dann, so lautet die Empfehlung, sollte der Handelstag beendet und offene Positionen geschlossen werden. Und genau dann ist es auch legitim, positive Emotionen wie Zufriedenheit und Stolz auf das Geleistete zu empfinden und sich als „master of the market“ in den Feierabend zu verabschieden.

Zusammenfassend lässt sich der „fröhliche“ Handel mit Finanzprodukten mit Blick auf die analysierten Beiträge auf eine zwar triviale klingende, aber gleichwohl auch widersprüchliche Formel bringen: Die „guten“ Emotionen sollten den Handel und die Entscheidungen antreiben, „schlechte“ Emotionen sind grundsätzlich zu vermeiden. Einerseits sollten Emotionen Entscheidungen nicht vernebeln, andererseits wird der Wunsch deutlich, Gewinne und Verluste gleichermaßen „fühlen“ zu wollen. Für einen der Ratgeber mündet dies in der schlichten Aufforderung zum „happy and healthy trading!“

Auf den Spuren des Emotionsmanagement

Entsprechend der vorherrschenden Perspektive auf Emotionen als Störfaktoren im Entscheidungsprozess findet sich in den Ratgeberbeiträgen eine Vielzahl von Empfehlungen, wie mit Emotionen umzugehen ist. Aus dem breiten Spektrum stellen wir im Folgenden nur einige exemplarische Ratschläge vor, die sich besonders häufig finden.

Benjamin Grahams „Mr. Market“

Durchgängig zeigt sich, dass die Emotionsratschläge Bestandteil der allgemeinen Tipps zum erfolgreichen Handeln für Kapitalanleger sind. Und so wird das „Emotionsproblem“ auch mit in der Branche gängigen Faustregeln angegangen. Eine davon lautet „günstig kaufen, teuer verkaufen“ oder wie ein Experte es formuliert: „[...] buy when there's blood running in the street and sell when everyone is pounding at your door, clawing to own your equities.“

Eine weitere von den Experten angesprochene Regel ist die Allegorie des „Mr. Market“ in Benjamin Grahams *The Intelligent Investor* (Graham ist interessanterweise ein bekannter Kritiker der These vom effizienten Markt).⁸ In diesem Gedankenspiel ist Mr. Market Ihr Geschäftspartner. Jeden Tag klopft er an Ihre Tür und möchte Ihnen seine Unternehmensanteile verkaufen. Sie haben die Wahl und natürlich nimmt es Ihnen Mr.

Market nicht übel, wenn Sie ihn ignorieren. Aber am nächsten Tag ist er wieder da und damit werden seine „emotionalen Probleme“ offenkundig – er ist ein „emotional wreck“, wie es einer der Ratgeber formuliert. Einerseits ist er exzessiv euphorisch und restlos überzeugt vom Wert des Unternehmens und bietet Ihnen dann einen guten Preis für seine Anteile. An anderen Tagen scheint er verstimmt und niedergeschlagen, seine Angebote liegen dann weit unter Wert. Der reale Wert des Unternehmens hat sich jedoch in der Zwischenzeit nicht geändert, lediglich die Stimmung von Mr. Market. Aus dieser Allegorie leiten einige der Ratgeber die typischen Eigenschaften des professionellen Kapitalanlegers ab: Die Entscheidung zu Kaufen oder zu Verkaufen liegt stets beim Handelnden selbst und ein guter Händler ist, wer sich nicht aus der Fassung bringen lässt und den „emotional roller coaster“ der anderen zu seinem eigenen Vorteil nutzt.

Emotionen ignorieren oder beherrschen

Eine in den Beiträgen nicht weit verbreitete, aber dafür umso eindeutigere Empfehlung lautet, Emotionen gänzlich von Entscheidungen auszuschließen oder zu ignorieren. Einer Expertin zufolge zeichnet sich der professionelle Investor gerade dadurch aus, vor allem die Fakten zu sehen „and [to] base decisions only on information, never on emotion“. Ein anderer Experte, selbst Rohstoffhändler, merkt mit Blick auf die Emotionen Angst und Gier an: „A successful commodity trader will ignore both of these emotions and use a more structured means of taking profits.“ So reich die Beiträge an Hinweisen und Aufforderungen sind, Emotionen aus dem Entscheidungsprozess zu verbannen, so arm sind sie angesichts konkreter Strategien, wie diese Emotionsregulation erfolgreich praktiziert werden kann. So wird überwiegend empfohlen, den Umgang mit Emotionen zu erlernen, weil sie sich schließlich nicht gänzlich „ausschalten“ lassen. Ohne ein erfolgreiches Emotionsmanagement ist der Händler dem Markt gnadenlos ausgeliefert: „If you don't learn to master your emotions, the market will have its way with you and spit you out, pure and simple.“

Ein weiterer Ratschlag gibt sich von der Populärkultur und wissenschaftlicher Erkenntnis gleichermaßen inspiriert: „To be a better investor, study behavioral finance, and watch more Star Trek.“ Dieser Expertin geht es vor allem um die Aneignung von Wissen aus unterschiedlichen Quellen. Die Anspielung auf den emotionslosen und stets rational handelnden Charakter „Spock“ aus der Film- und Fernsehserie *Star Trek* würde sich lohnen, um die alte Sicht der Wirtschaftstheorie zu verstehen – und sie anschließend zu verwerfen. Das Kontrastprogramm wären dann die neueren Perspektiven der Verhaltensökonomie, die

den Emotionen durchaus eine gewisse Funktionalität in Entscheidungsprozessen zuschreiben und deren Erkenntnisse der eigenen Praxis somit förderlich sein könnten.

Die rationale Persönlichkeit

Für die meisten Experten scheint es am wichtigsten, die richtige Persönlichkeit zu entwickeln, um trotz der Emotionen rationale und logisch durchdachte Entscheidungen treffen zu können. Wie genau dies erreicht werden kann, bleibt allerdings in vielen Beiträgen vage. In diesem Zusammenhang häufig genannt werden bestimmte Persönlichkeitseigenschaften wie Selbstvertrauen, Selbstkontrolle, Geduld und Disziplin, die der Regulation von Emotionen dienlich sein sollen. Für die Ratgeber liegt auf der Hand, dass diese Persönlichkeitseigenschaften das Treffen optimaler Entscheidungen begünstigen und so Gewinne herbeiführen können: „Learning to use logic and go against the normal feelings you have can guide your day trading to becoming very professional in nature“. Zudem wird oftmals prophezeit, dass gerade in panischen Märkten derjenige die Nase vorn hat, der rationale Entscheidungen trifft. Diese Logik scheint mitunter als einfaches Gegenteil vorhandener und unlogisch anmutender Emotionen verstanden zu werden, denn „doing the opposite of what you feel means doing what you have been trained for and what is logically right“.

Die Stimmung des Markts beobachten und verinnerlichen

Die Beobachtung des Marktes und vor allem der allgemein herrschenden Stimmung am Markt ist für die Experten ein wichtiger Aspekt. Die Ratgeber empfehlen, hierüber Informationen einzuholen, auch im direkten Austausch mit anderen Händlern. Es sei von Vorteil zu wissen, ob der Markt „gut“ oder „schlecht“ gestimmt ist, denn daraus würden sich unmittelbar Handlungsalternativen ergeben. Ein Experte empfiehlt, stets das Gegenteil von dem zu tun, was der Markt „fühlt“. Herrscht Angst am Markt und werden viele Positionen verkauft, so ließe sich Erfolg damit erzielen, gegen den Markt zu handeln und Werte zu kaufen. Auch bei erlittenen Verlusten sollte die Orientierung an der Stimmung des Marktes nicht aufgegeben werden. Die Einsicht, dass andere auch verlieren und dies zum normalen Tagesgeschäft gehört, kann dazu beitragen, die eigene Angst zu überwinden. Überhaupt steht das Lernen aus gemachten Fehlern bei den Guides hoch im Kurs: „There is no such thing as a perfect trader [...] The key to survival is what you learn.“

Algorithmen als Allheilmittel

Viele dieser Auseinandersetzungen um das Motto „How to beat your emotions“ enden mit einer Rückbesinnung auf die ersten Unterrichtsstunden für Kapitalanleger. Werkzeuge –

vor allem elektronische – für den Handel werden ebenso benötigt wie ein guter Handelsplan. Darin festgeschrieben sind unter anderem das Investmentkonzept sowie die Investitionsziele, die sogenannten „stop loss/ take profit orders“, also die Grenzmarkierungen, an denen der Handel zu beenden ist und an denen eine Bewertung zurückliegender Käufe und Verkäufe erfolgen soll. Zudem wird ein Terminplan empfohlen, der Auskunft über die aktiven Handelszeiten gibt. Richten sich die Kapitalanleger nach dem Handelsplan, und da sind sich fast alle Ratgeber einig, kann man das Emotionsproblem in den Griff bekommen und der gewünschte Profit stellt sich ein: „Professional traders will follow their trading system regardless of what emotions they are experiencing, and this allows them to consistently make a profit in market conditions that amateur traders lose money in.“ Neben der Handelssimulation zu Übungszwecken wird zudem empfohlen, Computerprogramme beziehungsweise die diesen Programmen zu Grunde liegenden Algorithmen handeln zu lassen, denn auf diese Weise ließen sich Emotionen zur Gänze aus dem Entscheidungsfindungsprozess ausschließen. Paradoxerweise wird dieser vollständige Verzicht auf Emotionen hier jedoch auch als problematisch bewertet. Setzen alle Händler auf die Karte der Algorithmen oder treten spontane Marktfluktuationen auf, reagieren die Algorithmen suboptimal – ihnen fehlt das intuitive Bauchgefühl der Emotionen, die als eine Art Frühwarnsystem dienen können.

„Cooling-off“

Nach dem erfolgreichem Handel, bei starken Marktturbulenzen aber auch in Situationen, die durch Panik, Angst oder Stress gekennzeichnet sind, verordnen die Experten ein sehr pragmatisches und striktes Emotionsrezept: die Unterbrechung des Handelns als Periode des Abkühlens, des „cooling-off“. Dies können wenige Sekunden oder Minuten zum Durchatmen sein, für einen Spaziergang oder um sich einfach wieder „gut zu fühlen“, so die Experten. Ebenso werden aber auch ein bis mehrere Tage empfohlen, um Abstand zum Markt und zum Handel zu bekommen und sich emotional zu beruhigen: „Without this cooling-off period, you would look at the markets for the next setup with eyes filled with emotion.“

Fazit

Wir haben einen kurzen und bei weitem nicht vollständigen Einblick in die kulturellen Praktiken des Emotionsmanagement von Finanzmarktakteuren gewährt, wie er sich uns durch die Analyse von Online-Ratgebern erschlossen hat. Zusammenfassend können wir festhalten, dass die praktische Bedeutung emotionaler Handlungsmomente einen wichtigen Bestandteil

der Ratschläge von Seiten professioneller Händler ausmacht. Daraus wiederum lässt sich ableiten, dass Emotionen offenbar ein weit verbreitetes Handlungsproblem unter privaten wie professionellen Kapitalanlegern ausmachen. Die daraufhin entwickelten Empfehlungen der Experten sprechen eine vergleichsweise einheitliche Sprache: Emotionen werden in erster Linie als Störfaktoren im Handel bewertet, die optimale – und in diesem Sinne gewinnmaximierende – Entscheidungsprozesse behindern und daher gebändigt werden müssen. Andererseits – und dies ist paradox an unserem Befund – werden Emotionen aber auch als wichtige Motive und Informationen gepriesen, die den Händler bei Laune halten und als Bauchgefühle und Intuitionen vor ungewöhnlichen Gefahrensituationen warnen können.

Interessant erscheint uns auch die Differenzierung zwischen selbst empfundenen bzw. geradezu erlittenen Emotionen einerseits und den „dem Markt“ zugesprochenen Emotionen andererseits. Zunächst ist die Tatsache bemerkenswert, dass der Gesamtheit aller (anderen) Marktteilnehmer ein geradezu kollektives Emotionsempfinden unterstellt wird. Zudem ist interessant, dass das singuläre Abweichen von diesen Kollektivgefühlen mit einem kompetitiven Vorteil einhergehen sollte – als handele es sich bei den Ratschlägen um eine Art „Geheimwissen“, mit dem man in der Lage sei, sich der Mehrheit der fühlenden Marktteilnehmer zu entziehen und dadurch einen Vorteil zu erlangen.

Zudem stellen wir fest, dass sobald es um das konkrete Zusammenspiel von Emotionen und finanziellen Entscheidungsprozessen geht, die Ratschläge auffallend vage bleiben. So wird das Wechselspiel zwischen Angst und Gier zwar wiederholt thematisiert, aber kaum näher hinsichtlich möglicher Regulationsstrategien beleuchtet. Auch der Verweis auf bestimmte Persönlichkeitseigenschaften, die dem Emotionsmanagement und dem erfolgreichen Handel zuträglich sein sollen, kann nur schwer als Ratschlag umgesetzt werden. Diese Reproduktion eines vergleichsweise klassischen Emotionsverständnisses kann einerseits kaum verwundern, spiegelt es doch eine seit der Antike zu beobachtende Tendenz wider, Emotionen in und mittels ihrer Opposition zu Verstand und Ratio zu verstehen.⁹ Andererseits kann diese konservative Sicht aber auch mit Erstaunen zur Kenntnis genommen werden, da neuere psychologische und verhaltensökonomische Forschungen durchaus den adaptiven Charakter von Emotionen bei finanziellen Entscheidungen hervorheben.

In jedem Fall aber geben die Online-Ratgeber einen lohnenswerten und vielversprechenden Einblick in die kulturellen Praktiken des Umgangs mit Emotionen in dieser ansonsten vom vermeintlich rationalen Kalkül dominierten Branche. Das Potenzial ethnografischer Studien verdeutlicht auch der Beitrag eines Experten, der ein durch die

Medien verzerrtes Bild des Wertpapierhändlers beklagt: „Traders can live healthy, enjoyable, and stress-managed lives – forget what you see on television or in movies!”

¹ D. Baecker: Womit handeln Banken? Eine Studie zur Risikoverarbeitung in der Wirtschaft. Frankfurt/Main 2008 [1991]; N. Luhmann: Die Wirtschaft der Gesellschaft. Frankfurt/Main 1988, S.116 ff.

² F. H. Knight: Risk, uncertainty and profit. Mineola (New York) 2006 [1921]

³ Der Hochfrequenzhandel ist eine computergestützte, automatisierte und daher hoch umstrittene Form des Handels mit Finanzprodukten.

⁴ Für einen Überblick siehe: M. Berezin: Exploring emotions and the economy: new contributions from sociological theory, in: Theory and Society 4 (38) 2009, S. 335–346.

Verhaltensökonomien zeigen z. B., dass Emotionen im Tagesverlauf fluktuieren, nach dem erfolgreichen Handel positiv konnotiert und Erfolge sich selbst, Misserfolge der Unberechenbarkeit des Marktes attribuiert werden. Siehe: P. Andersson/ R. Tour: How to sample behaviour and emotions: a psychological approach and an empirical example, in: The Irish Journal of Management 1 (26) 2005, S. 92–106.

Soziologen beschäftigen sich z. B. mit der Frage, wie Vertrauen dazu beiträgt, der Unsicherheit im Finanzsektor zu begegnen. Siehe: J. Pixley: Emotions in Finance. Distrust and Uncertainty in Global Markets. Cambridge 2004.

⁵ L. Cosmides/ J. Tooby: Evolutionary Psychology and the Emotions, in: M. Lewis/ J. M. Haviland-Jones (Hrsg.): Handbook of Emotions; 2. Aufl., New York, Guilford 2000, S. 91-115.

⁶ <http://www.about.com>; Nach eigenen Angaben besuchen ca. 60 Millionen US-amerikanische Nutzer die Seite pro Monat. 83 Prozent der Nutzer stimmen zu, dass About.com ihnen Zugang zu Experten für die jeweils interessierenden Themengebiete ermöglicht. 93 Prozent schätzen die Experten als sachkundig und vertrauenswürdig ein. Die Experten sind freiberuflich tätig und werden anteilig über die Werbeeinnahmen der Seite bezahlt. Auf Basis der Suchabfragen “emotion financial market” und “emotion trading” haben wir insgesamt 48 für unsere Analyse relevante Artikel identifiziert.

⁷ Alle im Folgenden aufgeführten englischen Zitate stammen aus den Artikeln der Experten.

⁸ B. Graham: The intelligent investor. New York 2003 [1949].

⁹ J. Elster: Emotions and Rationality, in: A. S. Manstead/ N. H. Frijda/ A. Fischer (Hrsg.): Feelings and Emotions. New York 2004, 30-48.