
CHRISTIAN E. ELGER

schaut in die Röhre: Der Kernspintomograf ist für den 60-Jährigen das wichtigste Arbeitsgerät. Elger ist Professor am Universitätsklinikum Bonn und leitet dort die Klinik für Epileptologie. Seit Jahren forscht der Mediziner auch im Bereich Neuroökonomie. Gemeinsam mit dem Journalisten Friedhelm Schwarz veröffentlichte er 2009 das Buch „Neurofinance“ zu Erkenntnissen der Hirnforschung hinsichtlich des Anlegerverhaltens und des Umgangs mit Geld.



„Bei Geld setzt der Verstand aus“

Der Bonner Neurologe Christian E. Elger über die Abläufe im Gehirn bei Anlageentscheidungen, den Einfluss von Erotik auf das Investieren – und welche Schlüsse er für seine eigenen Geldanlagen aus den Analysen gezogen hat.

Herr Elger, Ihr Vater war Bankdirektor. Wie hat er Ihr Investitionsverhalten geprägt?

Theoretisch hätte diese Prägung sehr vorsichtig und konservativ ausfallen müssen. Denn mein Vater hat immer für eine ausgewogene Risikoverteilung plädiert und sich für langfristige Investments ausgesprochen. Eine seiner Kernbotschaften lautete außerdem: auf keinen Fall Schulden machen, um Aktien zu kaufen!

Sie sagen theoretisch – bedeutet das, dass Sie tatsächlich im Laufe Ihres Lebens ganz anders angelegt haben?

Nein, im Großen und Ganzen sicher nicht. Meine Strategie war stets ganz solide. Ich setze stark auf Immobilien, bei meinen liquiden Mitteln vor allem auf Tagesgeld. Dann investiere ich hin und wieder in ausgewählte Aktien und Fonds, wobei ich neben Blue Chips auch häufig Unternehmen und Branchen aus mir fachlich nahestehenden Gebieten wähle. Also zum Beispiel aus den Bereichen Medizintechnik oder Pharmazie. Trotz dieses Ansatzes, mit dem mein Vater sicher nicht unzufrieden wäre, habe ich aber im Laufe der Zeit festgestellt, dass ich auch sehr dazu neige, mein Belohnungssystem zu befriedigen, um das mal im Fachjargon auszudrücken.

Was heißt das? Stellen Sie bei sich die gleichen Reaktionen wie bei anderen Anlegern fest, denen Sie als Hirnforscher im Zentrum für Neuroökonomie der Universität Bonn in die Köpfe schauen?

Eines ist durch Experimente mit Versuchspersonen im Kernspintomografen ganz deutlich geworden: Geld wirkt auf viele Menschen wie eine Droge. Um es plakativ zu formulieren: Bei Geld setzt der Verstand aus. Sobald ein schneller Gewinn lockt, sind sehr viele Leute nicht mehr in der Lage, nachzudenken und sich zu entscheiden. Zu diesem Ergebnis kommen zahlreiche internationale Studien.

Wie kann man dieses Phänomen testen?

Ein klassischer Versuch ist folgender: Sie bieten den Personen 100 Euro sofort an oder alternativ 110 Euro in einer Woche. Also zehn Prozent mehr innerhalb nur

einer Woche – ein gigantischer Zins aufs Jahr gerechnet. Trotzdem entscheiden sich 80 Prozent aller Probanden für die 100 Euro sofort. Selbst bei einer Vervielfachung, also fünf Euro jetzt oder 20 Euro in einer Woche, das Ergebnis bleibt das Gleiche: 80 Prozent greifen sofort zu und lassen sich die Riesenrendite entgehen.

Welche Erklärung haben Sie für den unlogischen Renditeverzicht?

Der Grund ist, dass Geld das sogenannte Belohnungssystem im Gehirn aktiviert. Und zwar unmittelbar durch den Reiz des sofort verfügbaren Geldes. Das hat zwei Konsequenzen: Zum einen sorgt ein aktiviertes Belohnungssystem für ein nicht zu toppendes Wohlgefühl, das man nicht beenden möchte. Zum anderen wird gleichzeitig die Leistung derjenigen Hirnregionen heruntergefahren, die für rationale Entscheidungen zuständig sind. Das macht es doppelt schwer, Geldentscheidungen rational zu treffen.

Gibt es Menschen, die sich dem Einfluss dieses Belohnungssystems entziehen können?

Ja, es gibt Persönlichkeitsstrukturen, die einen weniger anfällig dafür machen. Häufig sind es introvertierte, zurückhaltende Menschen, bei denen das Belohnungssystem langsamer anspringt. Umgekehrt ist es oft bei eloquenten, extrovertierten Leuten sehr leicht zu aktivieren.

Wenn der Reiz erst einmal da ist, wie mächtig ist der Einfluss dieser Hirnregion auf das Verhalten?

Ganz enorm. Das weiß man auch durch Tierversuche. Wenn man einem Rhesusäffchen an dieser Stelle des Gehirns eine Elektrode platziert und ihm zeigt, wie es durch einen Schalter das Belohnungssystem mittels Stromstoß aktivieren kann, dann macht es nichts anderes mehr, als permanent diesen Schalter zu betätigen. Alle anderen Bedürfnisse spielen dann keine Rolle mehr. Es frisst nicht mehr, es empfindet keinen Sexualtrieb, es drückt nur noch den Schalter. Würde man einen solchen Versuch nicht vorzeitig beenden, würde das Tier verhungern.

Für wie übertragbar halten Sie eine solche Beobachtung auf den Menschen, insbesondere im Hinblick auf die Stimulation durch Geld – etwa beim Spekulieren an der Börse?

Unsere Messungen sind eindeutig, Geld löst einen ebensolchen Kick im Gehirn aus, wie ihn das Äffchen per Knopfdruck erzeugt. Bei Spekulationsgeschäften an der Börse kann es problematisch werden, wenn man sich diesem System permanent aussetzt. Dann konditioniert man sich und will dieses Wohlgefühl nicht nur immer wieder spüren, sondern dies sogar



„Permanentes Spekulieren ist so, als würde man regelmäßig eine Linie Kokain schniefen.“

auch noch mit zunehmender Intensität. Die Risikofreudigkeit nimmt deutlich zu. Das ist so, als würde man regelmäßig eine Linie Kokain schniefen – mit der Zeit wird die dann immer länger, um für eine stärkere Aktivierung des Belohnungssystems zu sorgen.

Was verstehen Sie unter permanentem Reiz? Ist es schon gefährlich, wenn Anleger täglich ihr Depot im Auge behalten?

Nein, das sicher nicht. Permanent bedeutet in diesem Zusammenhang ein andauernder, unmittelbarer Reiz. Bei jemandem, der privat spekuliert, wird das sicher

eher selten der Fall sein. Daytrader wären hier vielleicht denkbar. Aber wenn man an Profispekulanten wie Investmentbanker denkt, die den ganzen Tag mit enormen Summen operieren, dann ist die Konditionierung des Kicks und die daraus resultierende zunehmende Risikobereitschaft durchaus kritisch zu sehen.

Der Privatanleger muss sich also keine Sorgen machen, dass ihn sein Belohnungssystem bei einer Anlageentscheidung hineinreißt?

Das würde ich so nicht sagen. Denken Sie an den Bankberater, der anruft und sagt: Es gibt hier ein tolles Investment für Sie, die Chancen sind enorm, aber Sie müssen sich jetzt entscheiden. Und schon entfaltet die Verlockung des Geldes ihre Wirkung im Gehirn. Oder Sie hören von Bekannten, wie die gerade investieren, erfahren von Erfolgen und heißen Tipps – da kann eine andere, durch die Hirnforschung nachgewiesene Komponente ins Spiel kommen.

Welche?

Wettbewerb. Viele Akteure ziehen große Befriedigung allein schon daraus, dass sie finanziell bessergestellt sind als andere. Dabei kommt es gar nicht auf die Höhe des Unterschieds an. Ich hole mir einen Kick allein dadurch, etwas mehr zu haben als mein Gegenüber. Und wenn ich das durch Spekulieren erreichen will, setze ich mich leicht dem doppelten Kick aus: nämlich Geld und dem Wettbewerb.

Was raten Sie Anlegern, die sich nicht durch diesen Kick verführen lassen möchten?

Immer erst einmal drüber schlafen. Denn das Belohnungssystem will unmittelbar befriedigt werden – zeitlicher Abstand er-



möglicht wieder vernünftiges Nachdenken. Ein weiterer Tipp: sich Regeln unterwerfen. Denn wenn die innere Denkstruktur durch das ausgelöste Belohnungssystem gestört ist, können äußere Regeln helfen. Zum Beispiel: Nach drei heißen Deals in einer Woche einige Tage aufs Spekulieren verzichten, weil ich sonst eine Maximal-konditionierung habe. Mit Augenzwinkern kann man auch sagen, dass es Situationen gibt, die man vor einer Investition meiden sollte, weil sie die Risikobereitschaft durch eine Voraktivierung des Belohnungssystems erhöhen.

An welche Situationen denken Sie?

An solche, in denen man erotischen Reizen ausgesetzt ist. Zeigt man zum Beispiel Probanden vor Geldentscheidungen erotisch-aktive Bilder, resultiert daraus ein viel risikoreicheres Verhalten. Salopp gesagt, wenn ein Spekulant unmittelbar vor der Investitionsentscheidung den „Playboy“ liest, wird er anders anlegen als ohne diese Stimulanz – eben deutlich risikoreicher.

Beeinflussen diese wissenschaftlichen Erkenntnisse Ihr eigenes Verhalten?

Ja, ich sehe meine eigenen Fehler permanent, allerdings eher beim Konsum, nicht so sehr bei Investments. Ich kann mich für technische Neuerungen sofort begeistern, wenn sie auf den Markt kommen. Dann will mein Belohnungssystem durch den Kauf sofort befriedigt werden. Aber ich stelle häufig fest: Wenn ich etwas nicht sofort bekommen kann – etwa weil es gerade nicht verfügbar ist oder der Laden geschlossen hat –, dass dann mein Kauf-

interesse kurze Zeit später abgeflaut ist. Häufig schon am nächsten Tag.

Wir sprachen vom Belohnungssystem. Können Sie sich erinnern, wann Sie es erstmals mit einem Investment befriedigt haben?

Das war als Student, ungefähr mit Mitte 20. Ich habe damals um die 5000 Mark in eine Firma investiert, die Teile für den Bau der ersten Kernspintomografen hergestellt hat. Ich war mir sicher, dass es ein lohnendes Investment sein würde – was es letztlich auch war.

War das Ihr bestes Investment?

Nein, das waren viel später Aktien von **Cyberonics**, die ich – wie sich herausstellen sollte – zum Tiefstand gekauft und fast zum Höchststand verkauft habe. Ein weiteres Investment, über das ich mich regelmäßig freue, ist ein **Wiesmann**-Roadster – es sind eben nicht nur Kurse und Dividenden, die den Kick liefern.

Was war Ihr größter Anlageflop?

Das war ein Schweizer Fonds, den ich kurz nach dem Platzen der Dotcomblase zum Tiefstand verkaufen musste, weil eine Steuerzahlung fällig war und ich es leider versäumt hatte, für genügend Liquidität zu sorgen. Der spätere Kursanstieg hat dann gezeigt, dass die Investmentidee an sich gut war – es war einfach schade und ärgerlich, zum falschen Zeitpunkt verkaufen zu müssen.



MARCUS VON LANDEBERG ist an Menschen und Geschichten der Finanzwirtschaft interessiert. vonlandenberg.marcus@guj.de

Bernd Arnold

BÖRSE ONLINE EXTRA

Wenn Sie nach Strategien, Instrumenten und Taktiken zum Spekulieren suchen, sind Sie beim neuen BÖRSE ONLINE EXTRA richtig. In dem Sonderheft stellen wir Ihnen unter anderem weitere heiße Nebenwerte, attraktive Optionsscheine und lukrative Fonds vor. BÖRSE ONLINE EXTRA ist im Handel erhältlich.

