

Intuition im Trading

Können wir unserem Bauchgefühl vertrauen?

Viele Trader sehen die Märkte aus ihrer ganz eigenen, individuellen Perspektive. Nicht selten ist es das Bauchgefühl, also die eigene Intuition, die den Ausschlag gibt, einen Trade einzugehen oder glattzustellen. Diesem zugleich spannenden wie umstrittenen Thema gehen wir genauer auf den Grund, um herauszufinden, inwieweit Einsteiger und professionelle Trader tatsächlich über Intuition abseits fester Regeln verfügen können. Dabei gehen wir auch der Frage nach, welchen Vorteil es hat, sich gerade nicht auf das Bauchgefühl zu verlassen. Denn letztlich sollte man versuchen, möglichst viele klare Regeln zu schaffen, um sich nicht in Widersprüche zu verstricken und/oder emotional zu handeln.



Marko Graenitz

Dr. Marko Gränitz ist Autor und Referent im Bereich Kapitalmarktforschung und führt Trader-Interviews weltweit. Auf seinem Blog bietet er Informationen zu neuen Erkenntnissen der Momentum-Forschung und weiteren Renditeanomalien an.

✉ www.marko-momentum.de

» Die meisten Trader kennen das Gefühl: Eine bestimmte Marktsituation liegt vor, die Kurse bewegen sich charakteristisch und man spürt regelrecht, dass dies eine besondere Chance ist. Ohne genau definieren zu können, woher dieser Impuls stammt, ist man überzeugt, dass sich hier gerade ein guter Trade zusammenbraut. Aber oft genug ist der vermeintliche Jackpot im Nachhinein nur ein weiterer Break-Even-Trade, der nach wenigen Tagen wieder



vergessen ist. Was ist also dran am Bauchgefühl im Trading? Ermöglicht es wirklich einen Mehrwert, oder bilden wir uns letztlich nur ein, besondere Situationen erkennen zu können?

Was ist Intuition?

Zunächst müssen wir definieren, was Intuition eigentlich ist: Das Ergebnis von unbewusster

Informationsverarbeitung in unserem Gehirn auf Basis von Wissen und Erfahrung, ohne dabei aktiv nachzudenken. In der Regel geht es dabei um bestimmte Muster, die wir im Lauf der Zeit wahrgenommen haben und für die das Gehirn gelernt hat, diese mit entsprechenden Ergebnissen in Verbindung zu bringen. Je mehr dieser Muster das Gehirn kennt, desto besser findet es sich im jeweiligen Gebiet intuitiv zurecht, ohne dass wir jedes Mal lange überlegen müssen.

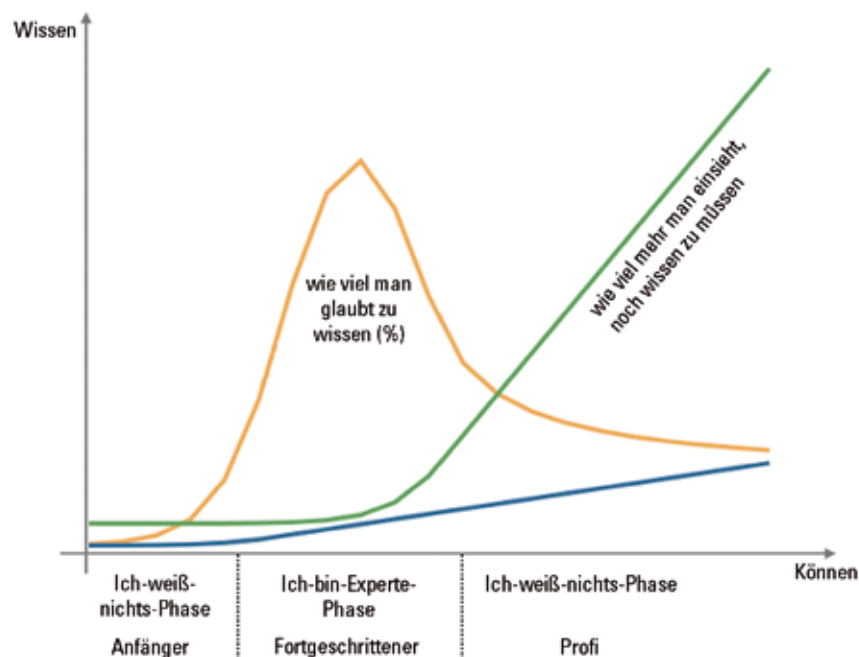
In seinem Artikel „When Should You Trust Your Gut? Here’s What the Science Says“ argumentiert Al Pittampalli, dass Intuition uns eine blitzschnelle Analyse von vier wesentlichen Informationen ermöglicht:

1. **Relevante Hinweise:** Dies sind wenige, ganz bestimmte Dinge oder Besonderheiten einer Situation, die uns bekannt vorkommen und denen wir unsere Aufmerksamkeit und unseren Fokus widmen.
2. **Erwartungen:** Die Hinweise zu einer uns bekannten, vergleichbaren Situation lassen uns eine Erwartungshaltung bilden. Wir sehen vor unserem geistigen Auge die Dinge, die als nächstes passieren könnten.
3. **Plausible Ziele:** Auf Basis der jeweiligen Situation bilden wir uns innerlich Ziele, die wir im Umgang mit dem erwarteten Szenario erreichen möchten.
4. **Typische Aktionen:** Als letztes müssen wir handeln, um diese Intuition in die Tat umzusetzen.

All das kann weitgehend unbewusst ablaufen. Das Gehirn versucht dabei fortlaufend, bereits bekannte Muster zu erkennen und Sinn und Struktur in unsere Umwelt zu bringen. Im Trading könnte das zum Beispiel so aussehen:

1. **Relevante Hinweise:** Wir sehen eine dynamische, sprunghafte

B1) Wirkliches Wissen und Können



Einsteiger in einem bestimmten Wissensbereich sind sich meist dessen bewusst, dass sie nichts wissen und dass es noch einiges gibt, was sie lernen sollten. Schwierig wird es in der Fortgeschrittenenphase, in der viele fälschlicherweise denken, dass sie schon ein sehr hohes Wissenslevel erreicht haben, obwohl sie objektiv betrachtet kaum etwas dazugelernt haben. Der Übergang zum wirklichen Experten erfolgt erst dann, wenn man realisiert, dass es noch unglaublich viel mehr gibt, was man alles nicht weiß oder überhaupt nicht wissen kann. Dann gleicht sich die Wahrnehmung dessen, was man glaubt zu wissen und dessen, was man wirklich weiß wieder an.

Quelle: Simon Wardley, Lizenz CC 3.0 BY-SA

Intuition bei Profi-Tradern

In der Masterarbeit von Gregor Klinger, „Anomalien im Wertpapierhandel“, wurde im Rahmen von Trader-Interviews das Thema Intuition angesprochen. Diese spielte bei den befragten Händlern durchaus eine Rolle:

„Dabei dürfen diese intuitiven Handelsentscheidungen nicht als zufälliger oder gar irrationaler Prozess gesehen werden, denn dieses Verhalten ist auf jahrelange Markterfahrung zurückzuführen. Erfahrene Händler können somit auf ein beträchtliches Repertoire an Marktsituationen zurückgreifen, was intuitives Handeln nach sich zieht. Ähnlich beschrieb Simon (1987) das Verhalten von Schachexperten. So sind auch die persönlichen Regeln, Theorien und Strategien der Händler ebenfalls von vergangenen Marktsituationen geprägt.“ (Seite 11)



Intuition ist Wiedererkennen. Wer die notwendige Zeit ins Trading und das Auswerten von Charts und Marktgeschehen gesteckt hat, kann schneller Entscheidungen treffen und weiß, Risiken zu meiden und Chancen zu nutzen. Die Basis aber sollte immer ein systematischer und bewährter Ansatz sein. Wer Intuition erlangen möchte, muss üben!



Jochen Stanzl, Chef-Marktanalyst bei CMC Markets



- Aufwärtsbewegung, die nach längerer Konsolidierung auf ein früheres Zwischenhoch zuläuft.
2. Erwartungen: Vor unserem geistigen Auge vollenden wir das Muster und sehen einen Ausbruch.
 3. Plausible Ziele: Wir möchten den Einstieg nicht verpassen, aber müssen gleichzeitig darauf achten, nicht zu viel Risiko einzugehen.
 4. Typische Aktionen: Wir platzieren zur richtigen Zeit die Einstiegsorders und warten deren Ausführung ab.

Der große Vorteil dabei ist die Klarheit und Geschwindigkeit, mit der die Muster erkannt werden. Denn Intuition läuft nicht wie bewusstes, aktives Denken Schritt für Schritt ab, sondern ist plötzlich einfach da. Statt erst langwierig Analysen zu betreiben, Statistiken zu erstellen und das Ganze abzuwägen, bekommt man in Sekundenbruchteilen ein Gefühl, aus dem Nichts heraus einen Zusammenhang zu sehen und zu „wissen“, welche Entscheidung angemessen ist – ohne aber eine Erklärung dafür abliefern zu können.

Es gibt noch einen zweiten Begriff, der in diesem Zusammenhang häufig verwendet wird: das Bauchgefühl. Anders als echte Intuition basieren reine Bauchentscheidungen aber eher auf spontanen, emotionalen Impulsen. Hier nutzen wir also nicht unser Wissen und unsere Erfahrungen, sondern handeln eher aus einer Stimmungs- oder Gefühlslage heraus und suchen dann irgendeinen Grund (den man am Markt immer findet), um dies rational zu begründen. So führen wir uns selbst hinters Licht und treffen Fehlentscheidungen, die wir später bereuen.

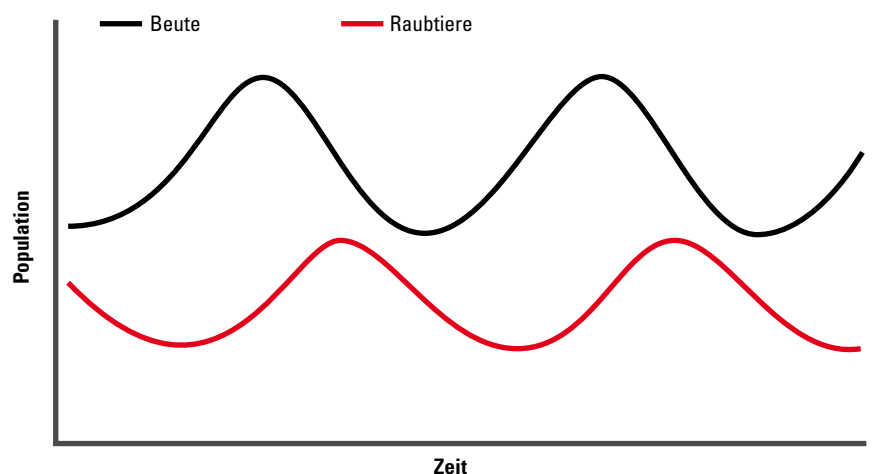
Bereits an dieser Stelle wird deutlich, dass Intuition eine Gratwanderung ist. Vor allem Einsteiger,

die noch wenig Wissen und Erfahrung haben, sind kaum in der Lage, Situationen am Markt mit echter Intuition beurteilen zu können. Ihnen fehlt einfach die Datenbank an abgespeicherten Mustern im Kopf. Sie verwechseln echte Intuition mit ihrem bloßen Bauchgefühl, das keinerlei systematischen oder methodischen Vorteil bietet.

Woher kommt Intuition?

Im Paper „Intuitive expertise: Theories and empirical evidence“ argumentieren Christian Harteis und Stephen Billett, dass man sich im Laufe der Zeit auf einem bestimmten Gebiet vom Einsteiger zum Experten entwickelt und damit einem langanhaltenden, bewussten Lernprozess unterliegt. Dieser ist es, der letztlich die notwendigen Verbindungen im Gehirn ausbildet, die es uns später erlauben, unbewusst auf bestimmte Fragen oder in bestimmten Situationen plötzlich die Antwort zu

B2) Dispositionseffekt



Studien haben gezeigt, dass Trader Verhaltenseffekten unterliegen. Dazu zählt der Dispositionseffekt (asymmetrische Risikowahrnehmung in Gewinn- und Verlustsituationen). Ob die Entscheidungen der einzelnen Akteure rational oder irrational sind, hängt von verschiedenen Faktoren ab. So ist beispielsweise aus der Behavioural Finance der Dispositionseffekt bekannt, der auf der 1979 veröffentlichten Prospect Theory von Daniel Kahneman und Amos Tversky basiert. Der Dispositionseffekt zeigt, dass viele Anleger im Gewinnfall risikoavers (Gewinne lieber mitnehmen), im Verlustfall aber risikofreudig sind (Verluste lieber aussitzen). Verhält sich die Mehrheit der Akteure nach diesem Muster, können daraus Ineffizienzen entstehen.

Quelle: www.traders-mag.com

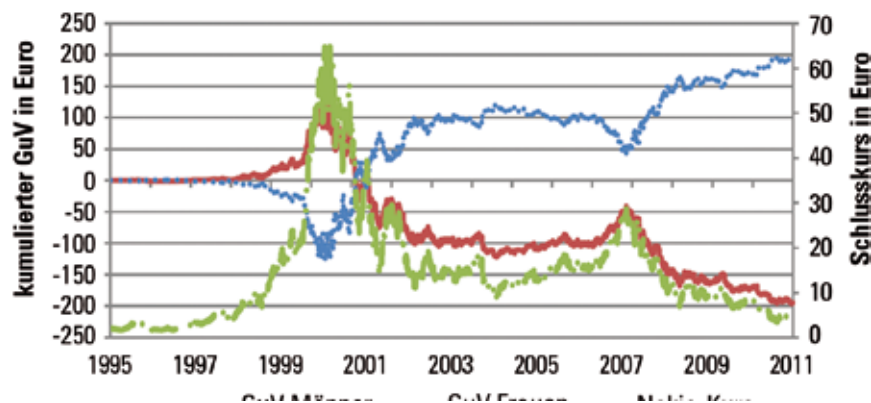
Drei Merkmale von Intuition

In der Studie „Intuitive expertise: Theories and empirical evidence“ fassen Christian Harteis und Stephen Billett drei entscheidende Merkmale von Intuition zusammen:

1. Experten sind dazu in der Lage, schnell entscheidende Muster in komplexen, verwirrenden Szenarien zu erkennen. Sie können wichtige Elemente ausmachen, bei denen bestimmte Handlungen notwendig sind und so schneller und besser reagieren als Anfänger, die diese Dinge nicht erkennen.
2. Experten verfügen über Prozesse, mit denen sie Routineaufgaben spontan ohne großen Aufwand oder Nachdenken lösen. Sie haben daher freie Kapazitäten, die sie effektiv für diejenigen Teile des Szenarios einsetzen, die genaues Hinsehen erfordern. Gleichzeitig erkennen Experten oft im Verlauf des Szenarios, wann ihre Routinen nicht funktionieren und schaffen es so, Fehler frühzeitig zu erkennen.
3. Intuition greift auf bewusst angeeignetes, aber auch implizites, unbewusstes Wissen zurück. Entsprechend schmal ist der Grat zwischen Intuition und Overconfidence. Experten mit echter Intuition sind sich ihrer möglichen verzerrenden Verhaltenseffekte bewusst und setzen sich aktiv damit auseinander.

Insgesamt schlussfolgern die Autoren, dass Intuition sowohl vor- als auch nachteilig sein kann. Denn implizites Wissen kommt mit dem Gefühl, dass unsere Einschätzung stimmt und gibt einen starken Impuls für entsprechende Handlungen. Dies ist eine subjektive, gefährliche Wahrnehmung von Wahrheit.

B3) Frauen mit besserer Intuition



Die Grafik zeigt den Verlauf der Nokia-Aktie (grüne Linie) von 1995 bis 2011. Die Nettopositionierung von Männern (rote Linie) verlief trendfolgend und korrelierte stark mit dem Aktienkurs. Frauen positionierten sich insgesamt eher antizyklisch.

Quelle: Lu, W./Swan, P./Westerholm, J. (2016), „The Gender Face-Off: Do Females come out on Top in terms of Trading Performance?“ 29th Australasian Finance and Banking Conference, S. 53

kennen – ohne zu wissen, warum oder die Alternativen abgewogen zu haben.

Eine interessante Theorie dazu ist, dass bestimmte Situationen und sich daraus ergebende Folgen mit entsprechenden Emotionen behaftet sind und sich so besonders gut in unser Unterbewusstsein einbrennen. Das

bedeutet, dass Intuition ein Mix aus Daten (Wissen und Erfahrungen) sowie emotionalen Verknüpfungen ist.

Diskretionäres versus systematisches Trading

Der diskretionäre Handelsansatz ist unter Tradern sehr beliebt. Dabei entscheiden sie auf Basis verschiedener Informationen scheinbar objektiv, welche Positionen wann wie eingegangen und wie lange gehalten werden. Oft kristallisieren sich im Lauf der Zeit bestimmte Muster heraus, nach denen gehandelt wird, wobei im Einzelfall in Wahrheit auch aus dem Bauch heraus für oder gegen einen Trade entschieden wird. Dieser Ansatz ist zum einen sehr flexibel, aber zum anderen sehr inkonsistent. Denn schnell hat beispielsweise der Erfolg oder Misserfolg vorangegangener Trades einen Einfluss auf die Gefühlslage und damit auf das Entscheidungsverhalten. Auf längere Sicht führt das oft zu volatilen Kapitalkurven und stark schwankenden Emotionen.

Oft sind sich Trader dieser Nachteile bewusst, aber möchten dennoch weiterhin diskretionär handeln. Sie sind der Überzeugung, dass sie so bessere Entscheidungen treffen können, als wenn sie sich einem festen Regelwerk und Automatismus verpflichten, der keine Spielräume mehr zulässt. Fest definierte Strategien, so oder so ähnlich der Vorwurf, führen dazu, dass man in kritischen Momenten nicht mehr reagieren und in einer Position gefangen sein kann, die man auf diese Weise niemals eingegangen wäre. Aber ist das wirklich der Fall?

Dazu ein Beispiel zum Nachdenken: Angenommen, ein Backtest hat ergeben, dass man über lange Zeit einen Gewinn von 15 Prozent pro Jahr macht, wenn man langfristige Ausbrüche im Wochen-Chart kauft. Ein systematischer Trader könnte nun ein Programm schreiben, was genau das macht. Oft werden hier kleine Verluste anfallen,

da kein großer Trend startet, aber hin und wieder gibt es einen riesigen Trend, der alles wieder rausholt und für die langfristige Rendite sorgt. Solche Systeme sehen innerhalb einzelner Jahre jedoch wegen viele Fehl-Trades sehr ungeschickt aus. Ein diskretionärer Trader könnte nun versuchen, besser als das System zu sein und auf Basis seiner Intuition entscheiden, wann man Trades auslässt, die wahrscheinlich scheitern. Das Problem: Auf Basis welcher Information scheitert ein spezifischer Trade? Und falls es eine objektive Information ist, beispielsweise ein schwacher Schlusskurs oder ein niedriger Indikatorwert, warum soll dies dann nicht bereits in der objektiven Handelslogik berücksichtigt werden? Fragen Sie sich: Wie kann ich diese Situation in objektive, feste Regeln fassen? Stück für Stück kann man so dazu übergehen, den eigenen Handelsansatz zu systematisieren und später automatisiert zu handeln.

In Wahrheit ist intuitives, diskretionäres Trading die Königsklasse des Tradings. Warum? Weil man objektive Regeln hat, die nachweislich funktionieren, aber auf Basis von Intuition versucht, besser zu sein als das System – ohne aber genau sagen zu können, warum man bestimmte Entscheidungen im Einzelfall trifft.

Was Sie über diskretionäres Trading wissen müssen

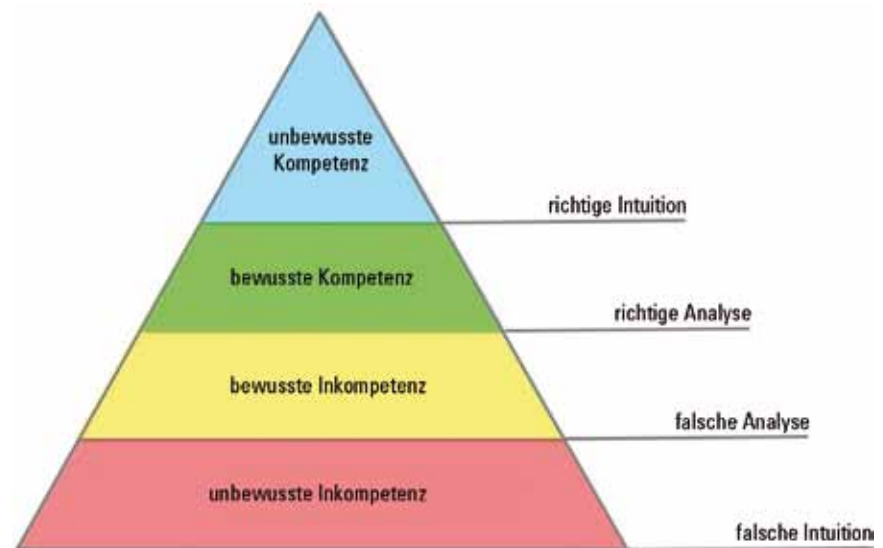
Die besten Trader der Welt waren und sind erfahrene diskretionäre Trader. Für sie ist Trading eine Kunst. Sie schaffen es, konsequent einen Mix aus bewährten Handelsprinzipien und Intuition anzuwenden, ohne sich dabei zu emotionalen Fehlentscheidungen verleiten zu lassen. Sie managen ihre Trades, passen Positionsgrößen an

Bauchgefühl spielt wohl für jeden Trader eine Rolle. Fakten und Zahlen sind wichtig, viele vertrauen aber auch ihrem Bauch. Kochen jedoch die Emotionen hoch, sind Fehlentscheidungen möglich. Automatisierte Regeln können helfen, die eigene Strategie auch in turbulenten Zeiten zu verfolgen.

Michael B. Bußhaus, Geschäftsbereichsleiter Markt der onvista bank



B4) Die vier Stufen der Kompetenz



Die unterste Stufe auf einem für Einsteiger völlig neuen Gebiet wie der Börse ist die unbewusste Inkompetenz. Sie wissen nicht, dass sie keine Ahnung haben, da es einfach aussieht. Auf dieser Stufe lassen wir uns häufig von unserem Bauchgefühl in die Irre leiten. Mit der Erkenntnis, wie wenig wir eigentlich wissen, folgt Stufe zwei, die bewusste Inkompetenz. Wir beginnen, aus unseren falschen Analysen zu lernen und uns zu verbessern. Dies geht erst nach längerer Zeit zur Stufe der bewussten Kompetenz über. Jetzt wissen wir, was wir können und was nicht, und wann unsere Analysen gut sind. Die oberste Stufe der unbewussten Kompetenz erfordert einen noch längeren Erfahrungsprozess. Wer diese Stufe erreicht, kann seiner Intuition tatsächlich vertrauen.

Quelle: Kokcharov, I. (2015): „Competence Hierarchy“, eigenes Werk, Lizenz CC-BY-SA 4.0
<https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=41183612>

und holen so das Maximale aus den Märkten heraus – im Einzelfall nicht immer erfolgreich, aber dafür konsequent genug, um am Ende deutlich überdurchschnittliche Renditen abzuschöpfen. Das Problem dabei: Diese Menschen sind absolute Einzelfälle. Nur sehr wenige Trader vereinigen die notwendigen Fähigkeiten in einer Person, um so handeln zu können, ohne sich dabei emotional oder finanziell irgendwann völlig zu verspekulieren. Wir kommen später noch darauf zu sprechen, welche Dinge gegeben sein müssen, um eine Chance zu haben, als intuitiver Trader erfolgreich zu sein.

Aber nicht nur die Chance auf die höchsten Renditen macht diskretionäres Trading für viele interessant. Wie der

B5) Trading als Kunst und Wissenschaft

Für intuitive Trader ist der Börsenhandel eine Kunst. Für sie geht es in einem komplexen System wie der Börse darum, das Richtige zu tun, ohne unbedingt wissen zu müssen, warum es das Richtige ist. Dies erfordert sehr viel Vertrauen in die eigenen Wahrnehmungen und Entscheidungen. Für Systemhändler ist Trading dagegen eher eine Wissenschaft. Sie versuchen, über handfeste Kennzahlen und Formeln das optimale Portfolio an Strategien und Märkten zu ermitteln und systematisch Gewichtungen und Rebalancings einzubeziehen. Dies erfordert viel technisches Know-how und Vertrauen in Simulationen. Am Ende ist Trading wohl ein Mix aus beidem, und die Perspektive hängt davon ab, welchem Standpunkt der eigene Handelsstil am nächsten kommt.

Quelle: © Warren / www.Fotolia.com

Trader und Metalcoach Yvan Byeajee in seinem Beitrag „What You Need To Know About Discretionary Trading Today“ schrieb, ist es für viele auch interessant, sich einen Gewinn wie ein Jäger und Sammler zu verdienen, also dafür auf die Jagd zu gehen beziehungsweise hart dafür zu arbeiten. Das ist viel aufregender, als einen Automatismus laufen zu lassen. Man fühlt sich aktiv, kreativ und clever.

Gleichzeitig glaubt aber auch Byeajee nicht, dass diskretionäres Trading die Lösung ist. Wahrscheinlich ist es sogar einer der Hauptgründe dafür, warum so viele Menschen im Trading scheitern. Die menschliche Entscheidungsfindung sowie unser Verhalten unterliegen einer ganzen Reihe an verzerrenden Effekten, die uns irrational entscheiden und handeln lassen. Und das sind keine guten, stabilen Voraussetzungen für dauerhaften Trading-Erfolg.

Wann können wir unserer Intuition trauen?

Bisher sieht es nicht allzu gut aus für Trading mit Intuition. Aber das ist noch nicht die ganze Geschichte. Denn es gibt Möglichkeiten, um echte, hilfreiche Intuition von Fehleinschätzungen und Selbstüberschätzung zu unterscheiden. Dies zeigen Daniel Kahneman und Gary Klein in ihrem Paper „Conditions for intuitive expertise: a failure to disagree“. Demnach hängt die Qualität der Intuition davon ab, wie viel Erfahrung man bereits gesammelt hat, die Muster und Regelmäßigkeiten eines bestimmten Umfelds zu erlernen und wie gut sich die Umwelt, in der die Einschätzungen getroffen werden, voraussagen lässt.

Zunächst einmal müssen wir also viel Erfahrung auf dem jeweiligen Gebiet haben. Nur, wenn die Datenbasis in unserem Gehirn groß

genug ist, lassen sich Muster effektiv einordnen, um bessere Ergebnisse als den reinen Zufall zu bekommen. Dies lässt sich nur durch eine fortlaufende Schleife von Anwenden, Feedback und Lernen erreichen. Mit anderen Worten, wir lernen durch Versuch und Irrtum, und zwar am besten mit kleinem Konto und Risiko. Dabei werden immer wieder Fehler passieren, vor denen man sich aber nicht fürchten darf, denn sie ermöglichen überhaupt erst den Zuwachs an Erfahrung. Wenn man es nicht vermasselt, dann lernt man auch nichts. Das Ziel ist es, herauszufinden, welche Muster funktionieren, woran man sie erkennt und vor allem auch, wann man eben keine Muster erkennen kann – ein nicht zu unterschätzender Vorteil, um Fehler in Situationen zu vermeiden, die nichts hergeben.

Doch damit allein kann man der Intuition noch nicht vertrauen. Es muss zusätzlich ein Umfeld gegeben sein,



XXX.



XXX



Intuition ist gut, wenn es um die Wahl des richtigen Partners geht. In Investmentfragen hat sich allerdings gezeigt, dass Trader, die einer handfesten Strategie folgen, besser performen als jene, die nach Lust und Laune entscheiden. Mit anderen Worten: Bauchgefühl ist gut, Verstand ist besser.



Andreas Kern, Gründer und CEO von wikifolio.com



in den eine gewisse Zuverlässigkeit der intuitiv erkennbaren Muster gegeben ist. Das heißt, es muss ausreichend hohe Regularitäten geben, anhand derer sich die Situation einschätzen lässt. Und genau hier haben wir an der Börse ein Problem, da die Kursentwicklungen in hohem Maße (aber nicht ausschließlich) von zufälligen Faktoren geprägt sind. Das kann dazu führen, dass Muster, die wir glauben erkannt zu haben, für die Zukunft keinerlei Aussagekraft besitzen – man hat praktisch Muster gesehen, wo es gar keine gab. Diese hohe Unsicherheit verwirrt das Gehirn und wir beginnen, an der Zuverlässigkeit der Muster zu zweifeln. Dazu schreiben Kahneman und Klein in ihrer Studie treffend: „Although true skill cannot develop in irregular or unpredictable environments, individuals will sometimes make judgments and decisions that are successful by chance. These ‚lucky‘ individuals will be susceptible to an illusion of skill and to overconfidence. The financial industry is a rich source of examples.“ (Obwohl man in unregelmäßigen oder unvorhersehbaren Gebieten keine Fähigkeit

zur Mustererkennung entwickeln kann, treffen einzelne Menschen trotzdem Einschätzungen und liegen damit zufällig richtig. Diese Akteure können leicht einer Illusion tatsächlichen Könnens aufsitzen und zu Selbstüberschätzung neigen. Die Finanzindustrie bietet dafür eine Vielzahl an Beispielen.“)

Wenn wir davon ausgehen, dass sich nur ein kleiner Teil der Kursbewegungen anhand bestimmter Muster prognostizieren lässt, muss der erste Faktor, nämlich die Erfahrung auf diesem Gebiet, extrem gut ausgeprägt sein. In diesem Fall kann und sollte man seiner Intuition trauen, da hier tatsächlich im Durchschnitt vorteilhafte Entscheidungen getroffen werden können.

Und eines dürfen wir nicht vergessen: Es reicht aus, einen kleinen Vorteil an den Märkten zu haben, der reproduzierbar ist, um auf lange Sicht nachhaltig erfolgreich zu handeln. Schon eine kleine Verschiebung der Wahrscheinlichkeiten zugunsten des Traders kann bei konsequentem Risiko-Management und über eine große Anzahl an Trades zu einer hohen Rendite führen.

Intuition versus Mindfulness

Intuition entsteht unbewusst und gibt uns einen Impuls, etwas zu tun oder nicht zu tun. Allerdings ist impulsbasiertes Verhalten häufig das Gegenteil von Mindfulness (zu Deutsch: Achtsamkeit). Mindfulness ist ein produktiver Zustand für Trading und meint vereinfacht gesagt das tatsächliche Bewusstsein über unsere Gedanken und Emotionen, ohne aber gleichzeitig diesen ergeben zu sein beziehungsweise unser Verhalten davon beeinflussen zu lassen. Das ist leichter gesagt als getan. Denn unser Gehirn produziert beziehungsweise erfindet den ganzen Tag lang neue Gedanken, die wir oft genug glauben. Die Folge: Fehlentscheidungen im Wirrwarr der ständig wechselnden Impulse, was zu inkonsistentem Handeln abseits der eigentlichen Regeln führt. Das Problem mit Intuition ist also, dass es sehr schwierig zu unterscheiden ist, ob wir:

1. im aktuellen Moment im Kurs auf Basis früherer Muster einen echten Vorteil erkennen können (tatsächliche positive Intuition), oder ob
2. unser Gehirn nur das Marktrauschen überinterpretiert und scheinbare Muster letztlich nur unseren Gedanken entspringen, die uns alles Mögliche sehen lassen können.

Daraus ergibt sich, dass Trading auf Basis von Intuition nur von erfahrenen Profis genutzt werden sollte. Selbst diese sollten aber ganz genau wissen, dass sie jederzeit einer Musterillusion unterliegen können, was es auf Dauer sehr schwer macht, seinen Entscheidungen wirklich zu vertrauen. Für die meisten Trader scheint es die bessere Lösung zu sein, feste und klare Muster zu definieren, also aufzuschreiben, und diese in einem Zustand von Mindfulness sauber umzusetzen.

Verhaltenswissenschaftliche Effekte

Die Behavioural Finance hat einige Verhaltenseffekte erforscht. Aus der Studie „Rational‘ or ‚Intuitive‘: Are Behavioral Biases Correlated Across Stock Market Investors?“ ist bekannt, dass Trader, die auf Intuition setzen, vor allem von folgenden Verhaltenseffekten beeinflusst werden:

- Overconfidence (Selbstüberschätzung)
- Herdenverhalten (der Masse statt eigener Analyse folgen)
- Repräsentativitätsheuristik (Detaileigenschaften als repräsentativ überbewertet)
- Gamblers Fallacy (falscher Glaube an negative Autokorrelation bei Zufallsprozessen)
- Verfügbarkeitsheuristik (Übergewichtung kürzlicher, mental noch präsenter Ereignisse)

Der Wert der Intuition

Sowohl Experteninterviews mit erfolgreichen Tradern als auch verhaltenswissenschaftliche Forschungen zeigen Tendenzen und Hinweise, dass Intuition in komplexen Gebieten wie der Börse einen Vorteil bieten kann. Einen Vorteil von Intuition haben wir dabei noch gar nicht angesprochen: Das mögliche Problem einer Analyse-Paralyse entfällt. Der Blogger Eric Barker (www.bakadesuyo.com) schreibt in seinem Beitrag „This Is How To Master Your Intuition“ von einem interessanten Experiment, dass Analyse-Paralyse anschaulich zeigt. In einer Studie analysierten spezialisierte Ärzte verschiedene Röntgenbilder und sollten dann eine Einschätzung treffen. Das erstaunliche Ergebnis: Radiologen, die mehr als 38 Sekunden auf ein Röntgenbild schauten, trafen schlechtere Entscheidungen. Eine gute Parallele zur Analyse-Paralyse im Trading.

Damit sind bewusste, analytische Entscheidungen gemeint, die so weit ins Detail gehen und so viele verschiedene Informationen einbeziehen, dass man am

Ende total verwirrt ist, sich in widersprüchlichen Signalen verstrickt und zu überhaupt keinem Ergebnis kommt. Dies resultiert oftmals daraus, dass zu viele unbedeutende Dinge einbezogen und werden und dann zu viel nachgedacht wird. In komplexen Umgebungen wie dem Finanzmarkt stellt dies ab einem bestimmten Punkt keinen zusätzlichen Informationsvorteil mehr dar, sondern verschlechtert die Entscheidung sogar. Man muss akzeptieren, dass jede Entscheidung letztlich unsicher sein wird. Denn anders als oft behauptet ist der Markt kein „Puzzle“, das wir bis zum Ende lösen können, da sich die Teile immer wieder verändern.

Auch mit einer rein rationalen, systematischen Betrachtung wird es also nie möglich sein, alle Details zu erfassen und Sicherheit zu erlangen. Der Markt ist ein komplexes Konstrukt und verändert sich ständig, sodass er auch mit getesteten Handelsregeln niemals gebändigt werden, sondern immer nur zeitweise profitabel gehandelt werden kann. Und auch hier kann man durchaus Dinge sehen, die überhaupt nicht da sind, wenn man sich eine Situation zu lange und zu intensiv anschaut. Intuition kann also durchaus eine hervorragende Abkürzung sein.

Charts sind das beste Beispiel. Wenn man nicht sofort ein Muster erkennt, während man der Reihe nach eine Vielzahl von Charts durchschaut, dann gibt es wahrscheinlich auch keines, das intuitiv zu erkennen ist. Wer sich zu lange einen einzelnen Chart anschaut, kann sehen, was immer er sehen möchte. Vielleicht hat sich genau deswegen bei einigen Tradern und Analysten die Methode entwickelt, am Wochenende hunderte Charts im Sekundentakt durchzuschauen, um gute Setups zu finden.

Die Studie „The Gender Face-Off: Do Females come out on Top in terms of Trading Performance?“ findet übrigens Hinweise dafür, dass Frauen über eine bessere Intuition verfügen und zudem Muster besser wahrnehmen können. Dies ist auch Mitursache der durchschnittlich deutlich besseren Performance gegenüber Männern für den im Paper untersuchten Datensatz. Insbesondere



Prinzipiell sollte man immer die Gesamtstruktur des Depots im Auge behalten: Entspricht es noch meiner Strategie oder haben die Bauchentscheidungen es in eine Richtung bewegt, die nicht gewollt ist? Dann helfen Regeln, das Risiko wieder ins Lot zu bringen.



Norbert Betz, Leiter Handelsüberwachung der Börse München/gettex

antizyklische Strategien konnten von den intuitiven Frauen sehr profitabel umgesetzt werden.

Fazit

Können wir unserem Bauchgefühl im Trading vertrauen? Die Antwort ist nein. Denn das reine Bauchgefühl ist ein emotionaler Impuls und zeigt sich vor allem bei Einsteigern, die noch wenig Wissen und Erfahrung haben. Ohne diese Bezugspunkte in unserem Gehirn, die als Orientierung im Dschungel aus Kursen, Nachrichten und Charts dienen, ist unsere Interpretation des Geschehens nichts als hilfloses Raten im großen Rauschen der Märkte. Oft führen reine Bauchentscheidungen eher dazu, dass wir unsere Handlungen später bereuen.

Sicherheit, dass das, was man tut, an den Märkten auch tatsächlich das Richtige ist, gibt es niemals. Egal ob mit oder ohne Intuition. Denn auch analytisch kann man niemals alle Informationen sammeln oder alle Zusammenhänge verstehen. Deswegen werden auch in Zukunft die besten Trader, die nur einen Bruchteil aller Akteure ausmachen, Menschen sein, die auch ihre Intuition nutzen. Diese Experten können einen Vorteil erzielen, wenn sie zunächst ihre spontane Einschätzung überprüfen, denn diese kann im Handumdrehen in die richtige Richtung weisen. Dabei dürfen wir aber eines nicht vergessen: Selbst Trader mit hervorragender Intuition werden immer wieder Fehl-Trades haben. Man muss also wissen, wann man falsch liegt und Verluste realisieren sollte – und das möglichst nicht auf Basis von Bauchentscheidungen, sondern mit klaren Risiko-Management-Regeln. Denn oft kommt Intuition mit einem Gefühl von Wahrheit, was an der Börse durchaus gefährlich werden kann.

Für alle anderen Trader wäre es zu überlegen, ob man die eigene Handelsstrategie nicht in feste objektive Regeln packen kann, sodass kein Ermessensspielraum verbleibt. Entweder ein Muster liegt nach klar definierbaren Kriterien vor oder eben nicht. Dies nimmt zudem die Unsicherheit, ob man dem Handelssignal folgen sollte. Ebenso muss definiert sein, wann ein Muster als

Drei Merkmale von Intuition

In der Studie „Intuitive expertise: Theories and empirical evidence“ fassen Christian Harteis und Stephen Billett drei entscheidende Merkmale von Intuition zusammen:

1. Experten sind dazu in der Lage, schnell entscheidende Muster in komplexen, verwirrenden Szenarien zu erkennen. Sie können wichtige Elemente ausmachen, bei denen bestimmte Handlungen notwendig sind und so schneller und besser reagieren als Anfänger, die diese Dinge nicht erkennen.
2. Experten verfügen über Prozesse, mit denen sie Routineaufgaben spontan ohne großen Aufwand oder Nachdenken lösen. Sie haben daher freie Kapazitäten, die sie effektiv für diejenigen Teile des Szenarios einsetzen, die genaues Hinsehen erfordern. Gleichzeitig erkennen Experten oft im Verlauf des Szenarios, wann ihre Routinen nicht funktionieren und schaffen es so, Fehler frühzeitig zu erkennen.
3. Intuition greift auf bewusst angeeignetes, aber auch implizites, unbewusstes Wissen zurück. Entsprechend schmal ist der Grat zwischen Intuition und Overconfidence. Experten mit echter Intuition sind sich ihrer möglichen verzerrenden Verhaltenseffekte bewusst und setzen sich aktiv damit auseinander.

Insgesamt schlussfolgern die Autoren, dass Intuition sowohl vor- als auch nachteilig sein kann. Denn implizites Wissen kommt mit dem Gefühl, dass unsere Einschätzung stimmt und gibt einen starken Impuls für entsprechende Handlungen. Dies ist eine subjektive, gefährliche Wahrnehmung von Wahrheit.

gescheitert gilt. Damit lassen sich die Fehler, die auf Basis von klassischen Verhaltenseffekten und falscher Bauchentscheidungen entstehen vermeiden. Zu oft nämlich ist angebliche Intuition nichts anderes als eine Ausrede dafür, dass man seine eigenen Handelsregeln überhaupt nicht klar definiert hat.

Selbst für Experten ist es eine Gratwanderung, zwischen echter Intuition und einem bloßen emotionalen Impuls zu unterscheiden. Aber nur, wer das erlernt, wird verhaltensbasierte Fehler insbesondere in brenzligen Situationen vermeiden und sich auf Basis von Intuition einen kleinen Vorteil am Markt erarbeiten können. Das entscheidende Wort hierbei ist „erarbeiten“: Für echte Intuition ist umfangreiches Wissen und vor allem jahrelange Erfahrung mit unzähligen Marktszenarien und Mustern notwendig. Wenn sich diese Muster tatsächlich mit ausreichender Ähnlichkeit wiederholen und häufig genug vorkommen, um daraus Rückschlüsse auf deren Erfolgswahrscheinlichkeit ziehen können (was den eigentlichen Lerneffekt ausmacht), kann Intuition ein erfolgreicher Ansatz sein. Dass es leicht sein würde, hat niemand behauptet. Aber es ist ganz sicher auch nicht unmöglich. «