



# Von arglosen Gänsen und Börsenanalysten

VON BJÖRN & SÖREN CHRISTENSEN

Vielleicht haben Sie sich auch schon einmal die Frage gestellt, wie es eigentlich zu der Finanzmarktkrise der letzten Jahre kommen konnte, wo doch Tausende von Analysten mit komplexen mathematischen Modellen scheinbar jedes Risiko berechnen können. Um die Funktionsweise von statistischen Modellen zu verstehen, hat Nassim Taleb, ehemaliger Börsenhändler und Professor für Risikoforschung, einen sehr bildlichen Vergleich geschaffen, der uns kurz vor dem Martinstag helfen kann, das Versagen der mathematischen Prognosemodelle zu verstehen.

Stellen Sie sich vor, eine junge Gans kommt zu einem neuen Besitzer. Natürlich ist die Gans sehr verunsichert, ob dieser gut zu ihr ist. Am ersten Morgen öffnet sich die Tür des Stalls, der neue Besitzer tritt ein und gibt ihr Futter. Die Gans ist enorm erleichtert und lernt erstmalig, dass der Besitzer scheinbar gut zu ihr ist. Auch in den folgenden Tagen kommt der Besitzer in den Stall und füttert die Gans. Sie lernt von Tag zu Tag hinzu und ist sich zunehmend sicher, dass der Besitzer gut zu ihr ist. Diese Prozedur zieht sich über viele Wochen hin. Das Prognosemodell der Gans wird von Tag zu Tag sicherer: Der Besitzer ist gut zu ihr. Einzig kurz vor dem Martinstag, zu einem Zeitpunkt, an dem das Prognosemodell der Gans durch



**Wer hätte das gedacht:** Gänsen und Börsenanalysten wenden ähnliche Prognosemodelle an. DPA

zahlreiche vorherige Beobachtungen extrem sicher scheint, versagt ihr Prognosemodell auf dramatische Weise – über weitere Prognosen wird sich die Gans keine Gedanken mehr machen müssen...

Was ist aus statistischer Sicht passiert (über die Zubereitungsart der Martinsgans wollen wir uns hier aus Pietätsgründen keine weiteren Gedanken machen)? Statistische Modelle analysieren Zusammenhänge der Vergangenheit und versuchen daraus eine Zukunftsprognose abzuleiten. Je mehr Beobachtungen die gefundenen Zusammenhänge bestätigen, desto sicherer erscheint die statistische Prognose. Im Fall der jungen Gans wird der Zusammenhang „der neue Besitzer ist gut zu ihr“ immer sicherer. Einzig fehlt der Gans eine wichtige Information, nämlich die, dass sie eine Martinsgans und für das Festessen vorgesehen ist. Ähnlich waren viele Modelle vor der Finanzmarktkrise aufgebaut. Mit jedem weiteren Anstieg der Immobilienpreise in den USA stieg die Gewissheit, dass die Immobilienpreise nicht sinken könnten. So beschrieb der US-Finanzminister Henry Paulson noch im März 2008 die Stärke und Robustheit der Finanzinstitutionen und der Kapitalmärkte. Welch extreme Illusion vor dem Hintergrund des heutigen Wissens!

◆