

BÖRSENBLATT

für die gebildeten Stände

REGELN UND REGELN LASSEN

Nachdem die Wahlen in den USA nun nicht mehr auf der Agenda stehen und die Anleger, wie so oft, so schlau sind wie zuvor, können wir uns wieder den grundsätzlichen Themen zuwenden



von Dr. Georg Graf von Wallwitz

Zwei Millionen Menschen spielen in Deutschland Fußball. Aber wie viele von Ihnen kennen die Regeln¹? Ich meine nicht die vereinfachten Versionen, die mehr Lebensweisheit als Regelkunde sind, wie etwa „Das Runde muss ins Eckige“. Ich meine die Regeln, wie sie der Deutsche Fußballbund regelmäßig aktualisiert veröffentlicht. Dort wird auf über 150 Seiten genau erläutert, was unter Ecke, Freistoß, Strafstoß, Einwurf, Schiedsrichterball etc. zu verstehen ist, was ein Foul ist und was nicht, wo der Schiedsrichter wann stehen sollte und welche Handzeichen er gibt.

Regeln leiden immer daran, dass sie ein Sollen beschreiben, mit dem die Realität auf dem Platz nicht immer kooperiert. Deutlich wird dies etwa bei der Beschreibung von Fouls (Regel 12). Nach den Regeln des Fußballspiels begeht bereits ein Foul, wer seinen Gegner „fahrlässig“ rempelt, anspringt oder stößt. „Fahrlässigkeit“ liegt vor, wenn ein Spieler „unachtsam, unbesonnen oder unvorsichtig in einen Zweikampf geht“. Was aber ist ein Eckball wert, wenn vor dessen Ausführung nicht ein wenig unachtsam gerempelt, angesprungen und gestossen werden darf? Und was bedeutet es, von den Spielern Besonnenheit im Zweikampf zu verlangen? Besonnenheit ist ein altertümliches Wort, vom Griechischen σωφροσύνη (Sophrosyne) hergeleitet, welches bei Platon mit Enthaltbarkeit, Mäßigkeit, Nüchternheit, Ordnung, Gehorsam und Sittlichkeit assoziiert wird. Ich bin mir nicht sicher, ob wir solche Zweikämpfe sehen wollen.

In Regel 11, Abseits, werden die Beine, das wertvollste Gut des Fußballers, völlig ignoriert. Die Regel sagt: Wenn Kopf, Rumpf oder Füße eines Angreifers sich hinter dem vorletzten Spieler der gegnerischen Mannschaft befinden, befindet er sich insgesamt im Abseits. Hände und Arme werden als Körperteile genannt, die sich hinter dem

vorletzten Mann befinden dürfen, ohne ein Abseits auszulösen. Was aber ist mit dem Knie, welches in angewinkelter Zustand durchaus den vordersten Teil des Körpers bilden kann? Ich würde jedenfalls davon ausgehen, dass die Beine während des Fußballspiels in der Regel angewinkelt sind (wenn nicht eben Nussknacker gegeneinander spielen), und doch finden sie als einzige Gliedmaßen keine Erwähnung. Wenn die Arme genannt werden, sollten dann nicht auch die Beine genannt werden?

Oder Regel 7: „Vergeudete Zeit (z. B. Spielverzögerung) wird unter Beachtung der Vorteilsbestimmung nachgespielt.“ Hier stellt sich die Frage, was überhaupt vergeudete Zeit ist. Mindestens die Hälfte der Bevölkerung, die Fußball insgesamt für vergeudete Zeit hält, steht an dieser Stelle vor dem Rätsel, wie sich Zeit, die bereits vergeudet ist, nochmals vergeuden lässt. Wer während eines Fußballspiels etwa spazieren geht – macht er nicht etwas Sinnvolleres, als dem Ball nachzueilen? Gibt es eine richtige und eine falsche Art der Zeitvergeudung, etwa einen nicht-verschwenderischen Umgang mit Zeitverschwendung? Die Spielregel versucht tapfer, die Arten der Spielverzögerung aufzuzählen (S. 68), aber wir alle wissen, dass die Phantasie der in Führung liegenden Mannschaft an dieser Stelle größer ist, als es vom Regelwerk jemals erfasst werden könnte.

Als wäre die Unschärfe der Regeln nicht genug, kommt für den kämpferischen Spieler, der ohnehin nicht zum Theoretisieren neigt, noch hinzu, dass das Regelwerk so umfangreich ist, dass kaum ein Spieler es vollständig im Kopf haben dürfte, wenn er über das Feld sprintet, um sich im gegnerischen Strafraum eine vorteilhafte Stellung zu erarbeiten. Nehmen wir ein einfaches Beispiel wie den Einwurf: Darf der Spieler beim Einwurf mit dem Rücken zum Feld stehen? (Ja, solange dabei das Gesicht dem

Feld zugewandt ist. (Eine schöne Vorstellung!)) Kann man mit einem Einwurf ein Tor erzielen? (Nein.) Hebt ein Einwurf das Abseits auf? (Ja.) Darf der Torhüter einen Einwurf direkt aufnehmen? (Ja, aber nicht mit den Händen.) Und so weiter. Die Sache mit dem Schiedsrichterball ist noch viel komplizierter.

DER GEIST DER REGELN

Die Regelschreiber sind sich des Problems, dass die Regeln immer irgendwie quer zur Wahrheit auf dem Platz stehen, offensichtlich bewusst. Sie geben dem Schiedsrichter etwa die Möglichkeit, Vorteil zu gewähren, abhängig von der „Spielatmosphäre“ (S. 120). Er soll nach „bestem Wissen und Gewissen“ im „Geist des Fußballs“ (Regel 5, S. 29) entscheiden – von dem er hoffentlich stärker beseelt ist als die Spieler. Der Schiedsrichter darf die Regeln lesen und mit Inhalt füllen, wie es der Situation auf und neben dem Spielfeld angemessen erscheint. Wichtig ist die Einsicht, dass kein Regelwerk alle Situationen erfassen kann, dass es immer Grauzonen und Unschärfen gibt, die nur durch die Intuition des vom guten „Geist des Fußballs“ beseelten Schiedsrichters gefüllt werden kann – wenn die Spieler davon verlassen sind.

Nun ist hier weder der Ort für erweiterte Regelkunde noch für philosophischen Unterricht. Für beides fehlt mir die Kompetenz. Gleichwohl lässt sich die für das Fußballspiel gültige Beobachtung im Grunde auf alle „regelgeleiteten“ Aktivitäten des Lebens übertragen. Diese funktionieren nur, wenn man davon ausgeht, dass sich die Regeln befolgen lassen und dass sie auch tatsächlich weitgehend befolgt werden. Ohne Regeln könnten wir die Erwartungen nicht erklären, die wir aneinander haben, wenn wir uns auf ein Spiel einlassen. Mit jemandem, der nach Handball-Regeln spielt,

kann ich nicht Fußball spielen. Und dennoch: (1) Das Spiel funktioniert, obwohl nur wenige Mitspieler die Regeln besser als in groben Umrissen beschreiben können. (2) Die Regeln zerbröseln recht schnell, wenn man sie ohne Intuition für das Spiel interpretiert. Aber das gilt wohl für das Leben insgesamt: Wir kennen die Details der Regeln normalerweise nicht, und würden wir sie kennen, würden sie oft wenig Sinn machen. Und dennoch funktionieren sie, irgendwie.

DAS INVESTMENTSPIEL UND SEINE REGELN

Nach dieser langen Vorrede ist dem geneigten Leser natürlich längst klar, worauf es hinausläuft: Auch das Handwerk des Investierens ist eine regelgeleitete Aktivität. Idealerweise kaufen wir Wertpapiere, wenn sie am günstigsten sind, und verkaufen sie zu Höchstpreisen. Wir legen Regeln für Quoten fest für die Gewichtung von Aktien, Anleihen, Währungen und Rohstoffe, wir vergeben Risikobudgets und machen regionale Vorgaben. Wir haben Regeln für technische Signale, die uns anzeigen, wann der Markt oder eine einzelne Aktie überkauft oder überverkauft ist. Wir studieren die neueste wissenschaftliche Lektüre, welche uns nahelegt, durch Übergewichtung bestimmter Faktoren den Markt regelmäßig zu schlagen. Wir kennen die Geschichte der Märkte und wissen, wie sie in der Regel reagieren, wenn eine bestimmte Situation gegeben ist. Wir wissen, dass es meistens besser ist, im Stil von Warren Buffett nichts zu tun, wenn die Kurse fallen, als Trost in hektischem Aktionismus zu suchen. So kommen wir, beispielsweise, nach den Regeln der Kunst zu der Erkenntnis, dass die Siemens-Aktie 110 Euro wert ist und das Papier von BASF mindestens 90 Euro. Und wir verlassen uns darauf, dass die anderen Marktteilnehmer

nach ähnlichen Regeln bewerten und irgendwann auf ein ähnliches Ergebnis kommen.

Jeder Investor folgt einem System von Regeln, das sich, wenn es funktionieren soll, aus wissenschaftlicher Erkenntnis und langer Erfahrung speist und in einen konsistenten Investmentprozess mündet. Aber was hilft dieses System, wenn mal wieder eine Situation eintritt, die von keiner Regel erfasst wird? So zu tun, als könne das nicht sein und sein Schicksal dem Zufall zu überlassen, ist keine Lösung. Wie im Fußball, wie im wirklichen Leben, muss in solchen Fällen das Regelwerk durch die Intuition eines „Geistes des Marktes“ – oder wie auch immer man es nennen will – ergänzt und aufgefüllt werden. Regeln sind essentiell, um sich überhaupt auf das „Spiel“ an der Börse einzulassen. Wer die Regeln des Spiels nicht kennt, verliert sehr schnell sein Geld und das Vertrauen in sich und das System. Aber Regeln verlieren ihren Wert schnell, wenn Muster sich ändern, Ziele sich verschieben und Voraussetzungen nicht mehr gelten.

Der Skeptiker wendet an dieser Stelle ein, die Worte **This time it's different** stünden nicht zu Unrecht in dem Ruf, die teuersten an der Wall Street zu sein. Der Witz dabei ist, dass dies richtig ist – aber nur **in der Regel**. Selten zwar, aber manchmal ändert sich doch etwas. Wer sich entschließt, Regeln neu zu interpretieren, sollte sehr gute Gründe haben und den optimistischen Gleichmut eines oberbayerischen Weideviehs mitbringen.

Was sagt uns das für die Finanzmärkte, hier und heute? Einige der Gewissheiten der letzten Jahre zerbröseln offensichtlich: Die Schwäche der Märkte seit dem Sommer ist davon vielleicht schon Ausdruck. Die Politik ändert sich schon seit einer Weile und kehrt zu einem älteren Satz

von Regeln zurück. Die Zinsmärkte normalisieren sich in den USA und die Zentralbanken müssen und wollen ihre Rolle als Rettungsanker der Märkte auf das Nötigste beschränken. Die westlichen Unternehmen müssen ihr Engagement in und mit China überdenken und überhaupt hat die Globalisierungswelle für diese Generation ihren Höhepunkt wohl überschritten. Die Eurozone muss einen politischen und finanziellen Unterbau bekommen oder an ihren inneren Widersprüchen zerbrechen. Die Digitalisierung wird eine immer größere Rolle spielen, aber die leichten Gewinne, die mit ihr möglich waren, sind wahrscheinlich schon gemacht. Wo sich die neuen Machtzentren herauskristallisieren, welche Technik und wessen Regeln sich durchsetzen werden und wie sich die Märkte darin einrichten, bleibt vorerst unklar. Aber glücklicherweise hat uns das Leben gelehrt, dass es darum geht, das Spiel zu verstehen und nicht zu warten, bis die Regeln restlos geklärt sind. Es reicht, den Überblick zu behalten und den Rahmen der Möglichkeiten auszuschöpfen. Das immerhin ändert sich nie.

DISCLAIMER:

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt, Bloomberg.