

## *De ratten van Wallstreet*

Sinds een paar jaar stijgen de aandelenbeurzen weer, na in de jaren na de 'internet-bubble' verschrikkelijk te zijn gedaald. Sommigen hebben daar nog akelige herinneringen aan. Als iemand bij Barend en van Dorp het woord World Online liet vallen, of de naam Nina Brink, zag je het gezicht van Henk altijd pijnlijk vertrekken. Het heeft even geduurd voor die wonden zijn genezen. Maar nu is ook de zogenaamde particuliere belegger weer vrolijk van de partij. Zelfs klanten van de bank die eerst in postzegeltjes deed worden in TV-reclames aangespoord om mee te doen, nota bene door Jan Mulder, die tegen Henk altijd riep hij maar niet zo hebberig had moeten wezen.

Op internet sites over de beurs wordt altijd gewaarschuwd tegen een dergelijke euforie. Het feit dat particuliere beleggers instappen wordt vaak gezien als een teken dat de pret voorbij is. Dat is overigens niet de enige beurswijsheid die rond gaat. 'Sell in May' is er ook zo een. Of 'What goes up, must come down'. En natuurlijk zijn er meer serieuze pogingen om iets te zeggen over hoe verstandig te beleggen, wanneer, en waarin. Op een of andere manier probeert men vat te krijgen op de schijnbaar willekeurige bewegingen die de koersen kunnen maken. Tevergeefs, want wat jaren van wetenschappelijk onderzoek steeds maar weer opnieuw laat zien is dat de koersen niet te voorspellen zijn. Voorspellen van het weer is kinderspel vergeleken bij prognoses geven voor de beurs. Een simpel gegeven voor de statistisch geschoolden (en dat zijn psychologen meestal wel): de correlatie tussen de koersstijging van vandaag en die van morgen is nul. Hetzelfde geldt voor wekelijkse, maandelijkse of jaarlijkse 'returns'. Alleen de autocorrelatie binnen 15 minuten is licht significant, maar daar kun je als handelaar weinig mee. Met andere woorden, dat de koers de laatste tijd sterk stijgt (of daalt) heeft geen enkele voorspellende waarde voor het verloop in de toekomst. Inderdaad, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie.... Sterker nog, zij bieden zelfs geen hint.

Toch doen miljoenen beleggers wereldwijd niets anders dan kijken naar die resultaten uit het verleden. Uitvoerig worden de grafieken van aandeel X of index Y bestudeerd. Als een aandeel flink is gestegen wordt dat gezien als aanwijzing dat het

nu wel een 'correctie' naar beneden zal krijgen. Of juist verder stijgt, natuurlijk, omdat het in een 'opwaartse trend' zit. Het toppunt daarvan is wat 'technische analyse' van aandelen heet. Op basis van de historische koersgrafiek worden cycli, trendkanalen, weerstanden (een soort maximale koers), en steunlijnen (een waarde waar de koers waarschijnlijk niet onder zakt) geïdentificeerd. Met een set kleurpotloden en een liniaal denkt de analist de weerbarstige beurs te kunnen temmen.

Allemaal pis-kijkerij en Enkhuizer almanak natuurlijk. Mensen zien nu eenmaal graag patronen, ook al zijn die er niet. Denk aan het mannetje in de maan. En mensen vergeten meestal hun fouten, en herinneren zich vooral hun succes. Zo ontstaat al snel de illusie dat voorspellen op basis van het herkennen van patronen nut heeft. Illustratief is een simpel experimentje. Proefpersonen moesten raden waar een lichtje aanging: boven of onder. De onderzoeker liet in volkomen willekeurige volgorde het bovenste of onderste lichtje aan gaan. Alleen was de kans dat het bovenste lichtje aanging 80%, dat het onderste lichtje aanging 20%. Laat een rat een dergelijk experiment doen en hij kiest al snel voor de optimale strategie: altijd 'boven' raden. Dan heb je immers 80% goed. Een mens denkt het echter beter te kunnen. Hij gaat patronen zien in de volgorde van de lichtjes, en drukt dan weer boven, dan weer beneden. Het resultaat: een magere score van 65% goed.

De schuld van dit gedrag moet worden gezocht in de linker hersenhelft, zoals blijkt uit experimenten bij patiënten wier hersenschors in tweeën is gedeeld door het corpus callosum te doorsnijden. Als de lichtjes alleen werden waargenomen door de linker hersenhelft (door ze rechts te laten zien), zag je het patroon van normale proefpersonen: proberen te voorspellen wat niet te voorspellen is. Maar als de rechter hersenhelft de taak moest uitvoeren zag je het gedrag van de rat: altijd 'boven' drukken. Suf, maar efficiënt. Het is overigens ook weer vooral de linker hersenhelft die leert van succes en fouten negeert, wat de neiging om te willen voorspellen nog verder in de hand werkt.

De belegger kan dus maar beter naar zijn rechter hersenhelft luisteren en de strategie van de rat vol-

gen. Net als bij de lichtjes is er namelijk een beurswet die tot nu toe altijd is opgegaan: de kans dat de koersen stijgen is op de lange termijn altijd groter dan dat ze dalen. Dat heeft gewoonweg te maken met dingen als inflatie, rente, en globale economische groei. Niemand weet alleen of die kans vandaag of morgen tot uiting komt. De beste strategie is dus gewoon: een gespreid setje aandelen kopen (maakt niet uit wat, de bekende chimpansee kiest beter dan de gemiddelde handelaar), in een sok stoppen, en ze er over tien jaar weer uit halen.

Toch is het raar. Beurshandel is mensenwerk. Met veel emotie ook (psychopaten schijnen de beste resultaten te halen). Menige crash is het gevolg van kuddegedrag. Echt voer voor psychologen dus. Dat zouden dus de beste beleggers moeten zijn. Ergens moet er toch een (massa-)psycholoog zijn die precies kan voorspellen wat de meute gaat doen, gegeven wat er in het verleden is gebeurd. Maar ja, die leest dit natuurlijk niet, die zit ergens in het zonnetje te genieten van zijn geld.



Voor meer informatie of het boeken van prof. dr. Victor Lamme  
kunt u mailen naar: [victorlamme@speakersacademy.eu](mailto:victorlamme@speakersacademy.eu)