



Wie wirr waren wir?

von Georg Weizsäcker*

Sofort nach dem Einsetzen der Finanzkrise begannen unter Ökonomen das große Wundenlecken und die Ursachenforschung, wo im Vorfeld der großen Krise der analytische tote Winkel lag. Dieser Prozess der Selbstbefragung einer Disziplin war und ist essentiell – nicht wegen der Selbstheilung der Wissenschaftler, sondern wegen seiner politischen Konsequenzen. Was auch immer die dominierenden Forschungsergebnisse zur Finanzkrise sein werden: Sie werden die Regulierung von Finanzmärkten für lange Zeit mitbestimmen.

Aber so weit sind wir noch nicht. Noch immer bleibt unbeantwortet, warum so viele Akteure die Risiken vieler Finanzprodukte so falsch beurteilt haben. Die Vermutung liegt nahe, dass dies nicht nur an Informationsasymmetrien lag, sondern auch an einer ordentlichen Prise Irrationalität. Fehler und Versäumnisse sind nur menschlich, auch im Umgang mit Geld. Aber lassen sie sich im Kontext der Finanzkrise wirklich belegen? Und was wären die regulatorischen Implikationen eines solchen Beleges?

Beide Fragen lassen sich relativ leicht für Privathaushalte beantworten. Ein ganzer Literaturzweig dokumentiert inzwischen sehr eindrucksvoll mithilfe von Umfragen, Entscheidungsexperimenten und anderen empirischen Erhebungen, dass Haushaltsentscheidungen oft systematisch irrational sind. So reagieren Privatanleger beispielsweise zu stark auf unterschiedliche Darstellungen desselben Problems („*framing*“); sie ignorieren die Anreize anderer Marktteilnehmer;

sie vernachlässigen wichtige Korrelationen; und oft verstehen sie ganz einfach nicht, was sie unterschreiben. Gerade Haushalte mit geringem Einkommen und geringer finanzieller Allgemeinbildung haben sich durch diese Fehler zum Teil erhebliche Finanzrisiken aufgeladen. Aus regulatorischer Sicht sind dies Gründe, die bereits diskutierten Anforderungen an die Aufklärung der Konsumenten weiter zu erhöhen.

Fehler institutioneller Anleger sind hingegen schwerer nachzuweisen. Zwar deuten die erlittenen Verluste sowie die vielen überraschten Reaktionen auf die Krise darauf hin, dass die meisten Anleger die eingetretenen Ereignisse nie und nimmer in Erwägung gezogen haben. Aber zugleich ist plausibel und zum Teil wissenschaftlich nachgewiesen, dass institutionelle Anleger eben nicht die gleichen Fehler wie Privathaushalte machen, oder jedenfalls nicht alle. Einen schweren Fehler schienen jedoch erschreckend viele von uns gemacht zu haben: Wir haben uns auf die Meinungen und Modelle anderer verlassen, ohne sie verstehen zu können. Die scheinbar informierten Agenturen, Marktbeobachter und Investoren haben uns wohl zu sehr beeindruckt. In jedem Rating und jedem durchgerechneten *Pricing Model* stecken zwar wertvolle Informationen, aber solange man beides nicht nachvollziehen kann, sollte man eben auch nicht allzu viel darauf geben. Gerade diesen Effekt des Sich-Verlassens, der übrigens wissenschaftlich noch nicht gut erforscht ist, sollte die Finanzaufsicht auch in Zukunft im Auge haben.

* Prof. Dr. Georg Weizsäcker ist Forschungsdirektor am DIW Berlin. Zu seinen Arbeitsschwerpunkten zählen Experimental- und Verhaltensökonomie.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Alexander Kritikos
(Vizepräsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Carel Mohn

Redaktion

Tobias Hanraths
PD Dr. Elke Holst
Susanne Marcus
Manfred Schmidt

Lektorat

Stefan Bach
Karl Brenke
Jürgen Schupp

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent/min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.