

„Berater des Präsidenten ließen zunehmend entnervt an die Presse durchsickern, wie ihr Chef, unbeeindruckt von Fakten, von Einwänden, von strategischen Überlegungen und Feinheiten, seine Spur zog. Sein Zorn hatte sein Denken zu einem Tunnel gemacht. „Bush hatte diese bizarre, messianische Idee davon, was Gott ihm aufträgt zu tun.“

Der Spiegel vom 13.2.2010, S. 67

„Wesentliche Teile der USA wollen einfach nur zurück in eine angebliche Idylle von einst, sie denken kaum nach, sie verdammen Klugheit und Intellekt als elitär und unamerikanisch, als wäre eine Weltmacht allen Ernstes von Bärenjägern zu führen. ... diese Teile der USA, in vielen Bundesstaaten sind es Mehrheiten, verstehen die Globalisierung und den internationalen Arbeitsmarkt nicht, sie schreien und hassen alles, was neu und fremd ist.“

„Die verzweifelten Staaten von Amerika, Der Spiegel (Titelgeschichte), Nr. 44 vom 30.10.2010, S. 74.

- **Status Quo Bias** (Menschen haben eine Präferenz für die Aufrechterhaltung des Ist-Zustands, was zu Trägheit führt);

- **Besitztumseffekt** (man misst dem, was man hat, einen zu hohen Wert bei);

- **Mental Buchführung** (System mit dem wir unser Haushaltsbudget abwickeln; dies widerspricht der Annahme das Geld fungibel, d.h. keine festgelegte Verwendung hat)



Sie haben an der Abendkasse des Theaters eine Eintrittskarte für 10 Euro reservieren lassen. Dort angekommen, stellen Sie fest, dass Sie die 10 Euro verloren haben, die Sie für den Kauf der Eintrittskarte vorgesehen hatten. Kaufen Sie dennoch eine Karte für 10 Euro?

Antworten: ja: 88% und nein: 12%

Daten: 200 Teilnehmer

Referenz: Tversky, Kahneman 1981

und



Sie haben vor wenigen Tagen eine Eintrittskarte fürs Theater am Ticket-Counter für 10 Euro erworben. Vor dem Theater angekommen, bemerken Sie, dass Sie Ihre Karte verloren haben. Kaufen Sie eine neue Eintrittskarte für 10 Euro?

Antworten: ja: 46% und nein: 54%

Daten: 183 Teilnehmer

Referenz: Tversky, Kahneman 1981

- **Opportunitätskosten** (Kosten des Verzichts) spielen im Gegensatz zu „Out-of-pocket“-Kosten („zahlungswirksame Ausgaben) kaum eine Rolle.
- **Handeln nach Gefühlen und Self-Herding:** Sobald wir nach unseren Gefühlen handeln, treffen wir kurzfristige Entscheidungen, die unsere langfristigen Entscheidungen verändern können. Unsere Entscheidungen können sozusagen gewissermaßen Geiseln unserer Gefühle bleiben, nachdem die Gefühle selbst Vergangenheit sind (wir erinnern uns nicht mehr an die Gefühle, die zu der Entscheidung führten, nur noch an die Entscheidung selbst, die uns als Richtschnur für zukünftige Entscheidungen dient) (im Einzelnen hierzu, Ariely, 2010, S. 301 – 321).

b) Herdeneffekt (-trieb)

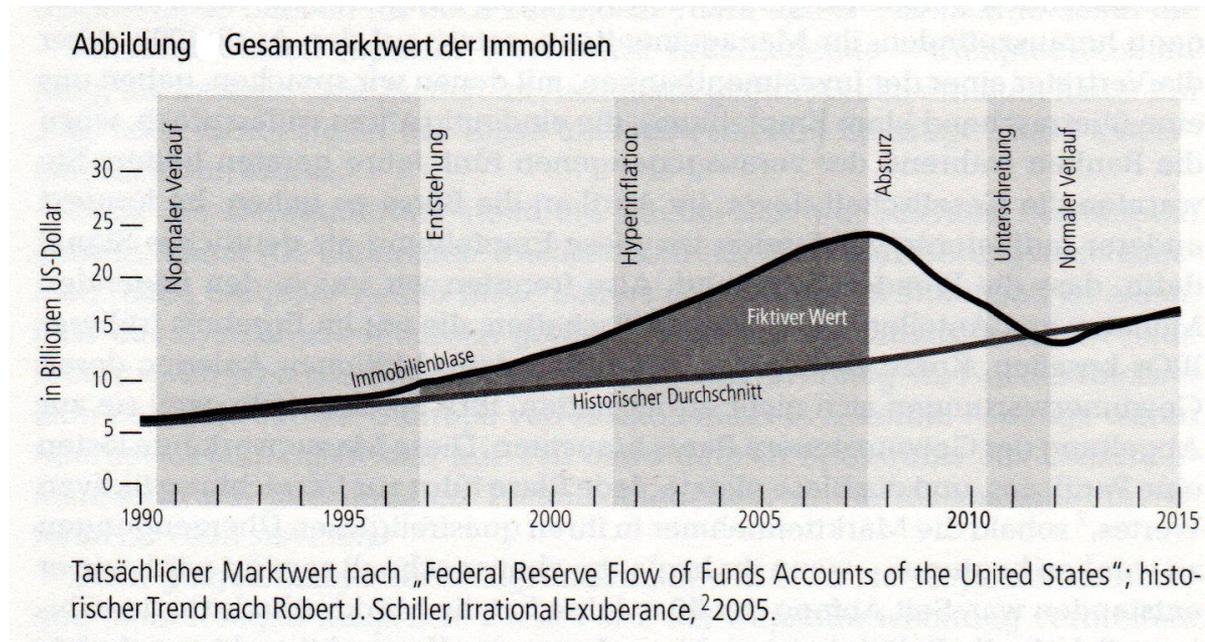
Menschen lassen sich leicht durch Worte und Taten anderer beeinflussen.

Zum einen: Wenn **viele Menschen** etwas **tun**, kann dies dazu führen, dass andere dies **übernehmen**, da es eine Angewohnheit des Menschen ist, Informationen sozial zu gewinnen.

Zum anderen: Menschen unterliegen leicht dem **Gruppenzwang**.

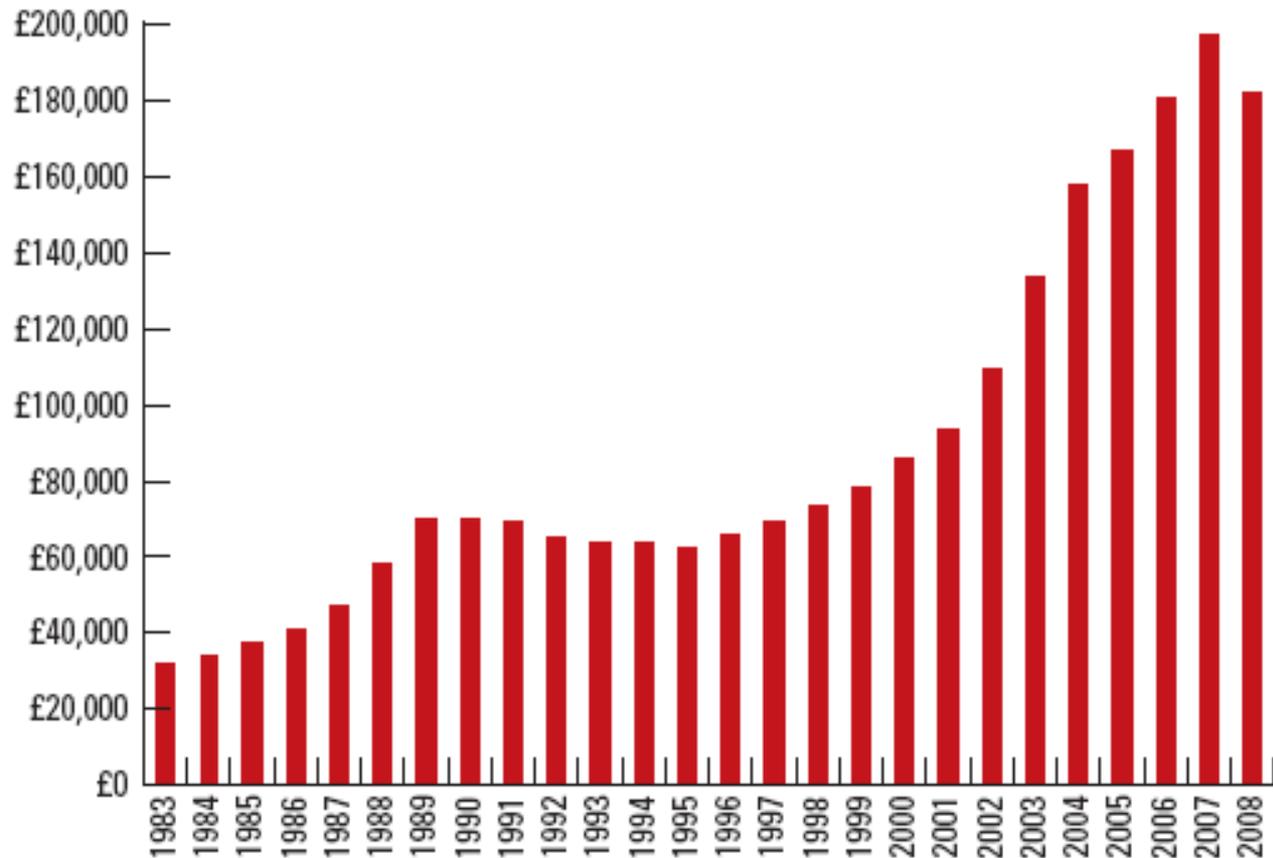
So argumentiert Robert Shiller 2008, dass, „das wichtigste singuläre Element für das Verständnis dieser (der letzten Finanzkrise, Anmerk. KR) oder jeder anderen **Spekulationsblase** die soziale **Ansteckungskraft des Boomdenkens** ist, herbeigeführt durch die gemeinsame Beobachtung rasch steigender Preise“.

„Die **Mehrheit der Menschen** beginnt **zu glauben**, dass die **optimistische Sicht der Dinge die richtige** ist, einfach, weil offenbar auch alle anderen dieser Meinung sind. Weil die **Medien diese Einschätzung unterstützen**, glauben die Leute schließlich, dass wir in einer „neuen Ära“ leben, und Rückkopplungseffekte lassen die Preise immer weiter steigen. Schließlich aber muss die Blase platzen, weil sie auf sozialen Einschätzungen beruht, die sich nicht lange aufrechterhalten lassen.“ so Robert Thaler und Cass Sunstein, 2009. (S. 96)



[1] Quelle: Eric Janszen, Die Bubble-Ökonomie, in: Blätter für deutsche und internationale Politik (Hrsg.), Das Ende des Kasino Kapitalismus? Globalisierung und Krise, Berlin 2009 , S. 24

UK House Prices, 1983–2008



Source: Data from Halifax House Price Index.



WIRTSCHAFT

MITTWOCH, 3. MÄRZ 2010
FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

Immer noch überbewertet Euro in Dollar



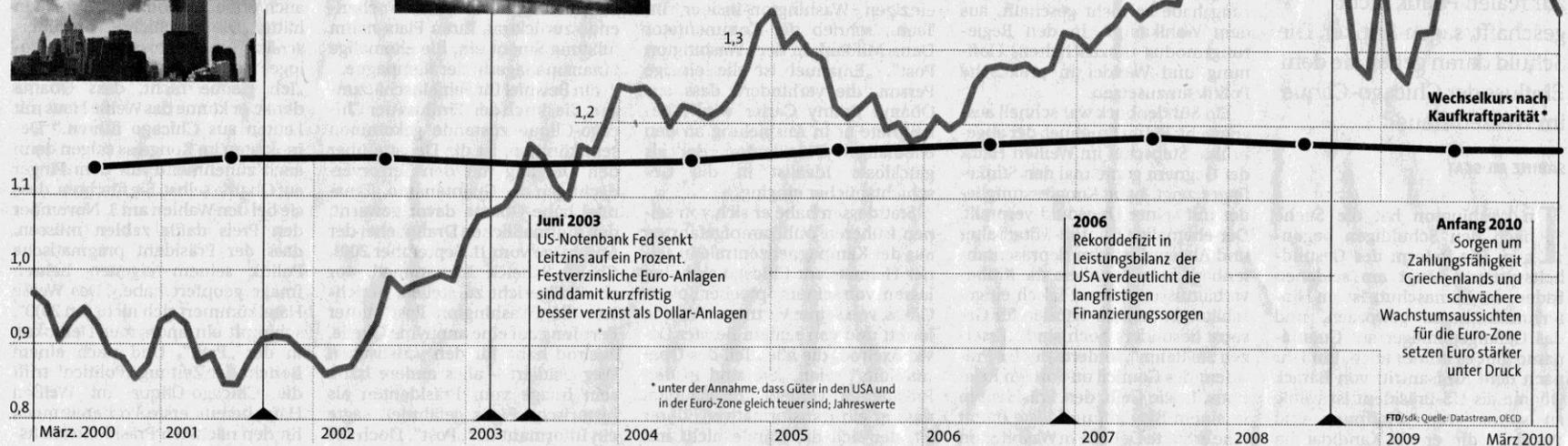
September 2001
Terroranschläge ziehen USA tiefer in die Rezession



März 2003
Der Beginn des Irakkriegs lässt Sorgen um US-Budget steigen

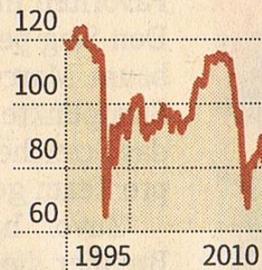


September 2008
Nach Pleite der Investmentbank Lehman Brothers bricht Panik an den Weltfinanzmärkten aus. Der Dollar wird kurzfristig zum „sicheren Hafen“



Außenwert der Währungen gewichtet gegenüber den wichtigsten Handelspartnern, Index

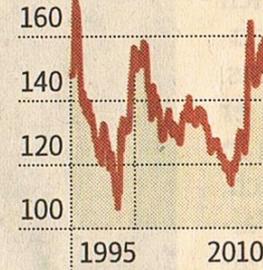
Won (Südkorea)



Schweizer Franken



Yen (Japan)



Real (Brasilien)

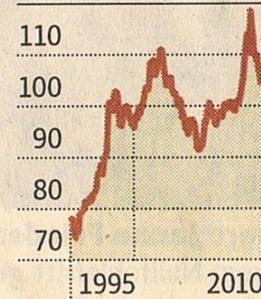


FTD/bg; Quelle: Thomson Datastream

Krone (Island) je €*



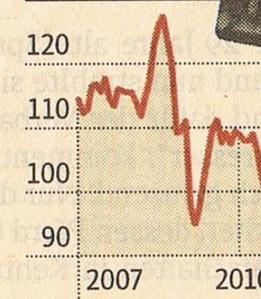
Renminbi (China)



Euro*



Forint (Ungarn)



„No one has ever made **rational sense** of the **wild gyrations** in **financial prices**, such as stock prices.”

George Akerlof/ Robert Shiller, 2009, S. 131.

“Solange die **Zukunftserwartungen** der Menschen zwischen **übertriebenem Optimismus** und **übermäßigen Pessimismus** – oder zwischen Gier und Angst – hin und her schwanken, werden Aktienkurse einem unvorhersehbaren Zickzackkurs folgen, dessen Verlauf den zerklüfteten Gipfeln der Anden nicht unähnlich sind.“

Neil Ferguson, 2009, S. 151

Auf der Basis dieser Erkenntnis entwickelte auch der „Übervater“ der Hedgefonds George Soros seine **Reflexivitäts-Theorie**, die ihm zu Spekulationsgewinnen in Milliardenhöhe verhalf. Gerade die Erkenntnis, dass der **Markt eben nicht rational und effizient ist**, sondern eine eigene Wirklichkeit bildet, „die zuweilen massiv auf die physische Realität einwirkt, die er der Theorie nach nur abbilden soll.“

Daniel Eckert und Holger Zschäpitz, Vorwort: Meisterspekulant mit Mission, in: George Soros, Die Analyse der Finanzkrise ... und was sie bedeutet – weltweit, München 2009, S.21.

„Die **Hypothese vom effizienten Markt** besagt, dass sich Finanzmärkte stets auf ein Gleichgewicht einpendeln und sämtliche verfügbaren Informationen über die Zukunft akkurat abbilden. Abweichungen von diesem Gleichgewicht werden durch äußere Schocks verursacht und treten zufällig auf. Der Crash von 2008 hat diese **Hypothese widerlegt**. Anstatt zum Gleichgewicht zu tendieren, **neigen Finanzmärkte zu Blasen.**“

George Soros, Die Herde braucht Zäune, Financial Times Deutschland, 29. Oktober 2009

„Niemand könnte den richtigen Wert zu einem gegebenen Zeitpunkt besser beurteilen als der Markt, schon gar keine Behörde.“

Thorsten Polleit, Deutschland-Chefvolkswirt Barclays Capital
und seit Jahren EZB-Beobachter

in der Financial Times Deutschland vom 4.3.2010 im Interview
zum „Streitfall Geldpolitik nach der Krise“ auf die Frage „Der
Euro gilt als überbewertet. Sollte die EZB nicht ihre Ablehnung
jedweder Wechselkursziele aufgeben?“

„Die Politik kann nicht den „fairen“ Wechselkurs festlegen. Weil niemand weiß, wo er liegt. ...

Flexible Wechselkurse und freier Kapitalverkehr sind aus meiner Sicht die richtige Option, auch mit Blick auf den Abbau bestehender makroökonomischer Ungleichgewichte.

Devisenmarktinterventionen können die Marktkräfte auf Dauer nicht aushebeln und helfen am Ende niemanden.“

Rainer Brüderle, Wechselkurse sollten sich am Markt bilden,
Interview mit dem Handelsblatt vom 13.10.2010

Schon ein etwas vorsichtiger Hans-Werner Sinn:

„Menschen, sagt Sinn, seien zwar individuelle rational. Das System sei es jedoch nur, wenn die Spielregeln stimmten.“

Sinns Armee, Der Spiegel, Nr. 44/2010 vom 30.10.2010,
S. 68.

”

„Das in der Wirtschaftstheorie vorherrschende Bild des ökonomischen Verhaltens geht von sehr starken **Rationalitätsannahmen** aus, die in der Realität nicht erfüllt sind. Wären die Wirtschaftssubjekte im Sinne der Wirtschaftstheorie voll rational, so könnte man die Märkte sich selbst überlassen, ohne dass es zu schwerwiegenden und lang anhaltenden Ungleichgewichten kommen kann. **Dieser Stabilitätsoptimismus ist nicht gerechtfertigt.** Die Wirtschaftstheorie muss zu einem realistischen Bild des menschlichen Verhaltens vordringen. Hierzu ist viel empirische und experimentelle Forschung nötig.“ so der deutsche Nobelpreisträger für Wirtschaftswissenschaften **Reinhard Selten** in seinem Statement im Spiegel vom 10.11.2008.

„Warum um alles in der Welt, fragt man sich angesichts der menschlichen Schwächen, haben wir bloß geglaubt, keine Maßnahmen von außen treffen zu müssen, um **systematische Fehltriteile auf den von Menschen geschaffenen Finanzmärkten** zu verhindern oder wenigstens mit ihnen fertig zu werden.“

Dan Ariely, 2010. S. 16

Niall Ferguson spricht in seinem Buch, Der Aufstieg des Geldes – die Währung in der Geschichte (Berlin 2009), im Kapitel „Blasen machen“ auch von den Phasen

Verschiebung (im Sinne des Auftretens von neuen Möglichkeiten),

Euphorie,

Manie,

Besorgnis und schließlich

Entsetzen (S. 110).

➤ **Spotlight Effekt**

Ein Grund, warum Menschen sich soviel Mühe geben, sozialen Normen und Moden zu entsprechen ist, dass sie davon überzeugt sind, dass andere genau darauf achten, was sie tun.

Weil wir denken, dass unsere Mitmenschen uns beobachten, passen wir uns immer wieder an das an, was wir für die Erwartung der anderen halten.

➤ **Bahnung**

Subtile Faktoren haben Einfluss darauf, wie schnell uns eine Information in den Sinn kommt.

Manchmal reicht schon der kleinste Hinweis auf eine Idee oder ein Konzept, um einen Gedanken, ein Bild oder eine Reaktion auszulösen. Effekte, die auf diesen Phänomenen beruhen, können in sozialen Situationen überraschend starke Auswirkungen haben.

c) Heuristics

- **Representativeness** (Denken in Klischees oder Mustern. Wir neigen dazu, Beobachtungen schnell einem uns bekannten Muster / Klischee zuzuordnen)
- übertriebene Tendenz zur Wahrnehmung von Ordnungen und Strukturen,
 - übertriebene Kausalitäts- und Korrelationsvermutung bei ähnlichen sowie raum-zeitlich nahen Ereignissen.

➤ **Availability** (Menschen nutzen eher Informationen, die leicht verfügbar sind - ins Auge springende, bildlich vorstellbare oder leicht vermittelbare Informationen - , als solche, die schwerer zugänglich oder abstrakter sind);

- Menschen schätzen die Wahrscheinlichkeit von Risiken ab, indem sie sich fragen, wie schnell in ihnen Beispiele dazu einfallen (z.B. Gefahr von Terrorangriffen im Gefolge des 11.9.2001).
- Bei der Urteilsbildung spielt eine Rolle, wie gut wir uns eine Sache vorstellen können und ob wir selbst einmal in letzter Zeit damit Erfahrungen gemacht haben (z.B. Wahrscheinlichkeit von Todesursachen, die wir uns lebhaft vorstellen können, werden überschätzt).
- Jüngste Erfahrungen beeinflussen unser Verhalten und Ängste stärker als weiter zurückliegende.

➤ **Anchoring** (Informationen aus der Umwelt gehen in eine Schätzung ein, die ganz offensichtlich mit der Schätzung nichts zu tun haben);



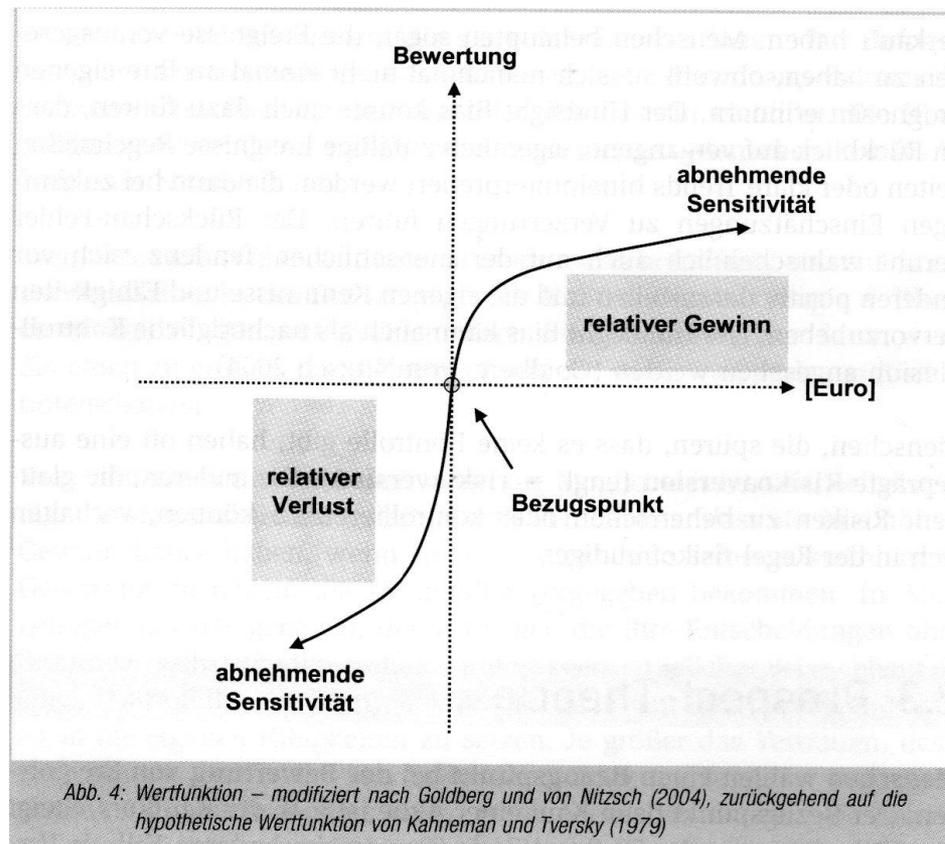
Wie hoch schätzen Sie den prozentualen Anteil afrikanischer Staaten an den Vereinten Nationen?	
Zufallszahl: 10	Zufallszahl: 65
Antwort: 25%	Antwort: 45%
Daten: 88 Teilnehmer	
Referenz: Tversky, Kahneman 1974	

Quelle: Raimund Schriek, Besser mit Behavioral Finance, München 2009, S. 43

d) Loss Aversion

- Menschen bewerten einen Verlust höher als betragsmäßig gleichen Gewinn (etwa doppelt so hoch);
- Menschen gehen lieber hohe Risiken ein, als einen sicheren Verlust zu akzeptieren.

„Die **Verlustaversion** ist eine **angeborene Schwachstelle** unseres Denkens. Sie ist Teil des umfassenderen **psychischen Phänomens** der **negativity bias**, unserer Neigung, bei Entscheidungen **negative Informationen stärker zu gewichten als positive**. ... Obwohl wir keinen rationalen Grund haben, Gewinne und Verluste oder Komplimente und Kritik so unterschiedliche zu bewerten, tun wir es dennoch.“ Jonas Lehrer, 2009



Quelle: Raimund Schriek, Besser mit Behavioral Finance, München 2009, S. 50

e) Framing Effects

- Art der Präsentation/Beschreibung der Entscheidungsalternativen beeinflusst die Entscheidung (z.B. staatliche Vorgaben bei Organspende oder Altersversorgung).
- Vom Framing Effekt spricht man, wenn zwei logisch äquivalente Formulierungen deutlich unterschiedliche Entscheidungen nach sich ziehen.
- Beispiel: „Von 100 Patienten, die sich dieser Operation unterziehen, sind 90 nach fünf Jahren **noch am Leben** - oder: **sterben** zehn innerhalb von fünf Jahren (Thaler/Sunstein, 2008, S. 57f)