

Heribert Wienkamp

Anreiz, Risiko, Ruin

Finanzpsychologie
für jedermann!

EBOOK INSIDE



Springer

Anreiz, Risiko, Ruin – Finanzpsychologie
für jedermann!

Heribert Wienkamp

Anreiz, Risiko, Ruin – Finanz- psychologie für jedermann!



Springer

Heribert Wienkamp
Recklinghausen, Deutschland

ISBN 978-3-662-58272-5 ISBN 978-3-662-58273-2 (eBook)
<https://doi.org/10.1007/978-3-662-58273-2>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© Springer-Verlag GmbH Deutschland, ein Teil von Springer Nature 2019

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag, noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Umschlaggestaltung: deblik Berlin

Image Source: stock.adobe.com/de/images/stock-market-graphs/64117657

Springer ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer-Verlag GmbH, DE und ist ein Teil von Springer Nature
Die Anschrift der Gesellschaft ist: Heidelberger Platz 3, 14197 Berlin, Germany

Vorwort

Kurz nachdem ich meine berufliche Tätigkeit in der Personalabteilung einer Landesbank begonnen hatte, ereignete sich der „Big Bang“, der aufgrund einschneidender Deregulierungen für die Finanzindustrie zu massiven Veränderungen im Finanzsektor führte. Nun bestand u. a. auch für deutsche Banken verstärkt die Möglichkeit, hochriskante Risikoprodukte wie Optionen, Terminkontrakte etc. als Derivate zu kreieren, sie auf den Markt zu bringen und ggf. auch für Finanzwetten anzubieten oder selbst zu nutzen. So gesehen haben vor diesem Hintergrund die neu geschaffenen Finanzprodukte mit ihrem erheblichen Spekulationspotenzial turbulenten Entwicklungen an den Finanzmärkten Vorschub geleistet, so z. B. dem Börsencrash im Oktober 1987, der Dotcom-Blase und zuletzt der Subprime-Krise in den USA, um nur die markantesten Krisenerscheinungen zu nennen.

Nicht nur Banker – unabhängig davon, ob sie in den Handelsräumen des Investment Bankings oder in anderen

Bereichen eines Finanzhauses tätig waren – wurden überrascht von Zeitpunkt und Ausmaß dieser krisenhaften Entwicklungen und Zuspitzungen, auch die Finanzkunden waren vollkommen konsterniert und entsetzt über die eingetretenen ruinösen Kursverluste ihrer Depots. Erklärungen und Reuegefühle gab es im Nachhinein immer reichlich und genug, aber sie halfen nicht wirklich weiter. Denn, und das ist an den Finanzmärkten eine Binsenweisheit, die Aussicht auf eine hohe Anlagerendite ist nun einmal mit einem höheren Risikopotenzial verbunden – und vielen professionellen wie auch privaten Spekulanten fällt es anscheinend schwer, ihre Profitgier zu bändigen.

Diese im Finanzbereich unmittelbar gewonnenen Erfahrungen haben mich als Diplompsychologen dazu bewogen, der Frage nachzugehen: Warum ist das so? Und, um es noch konkreter zu formulieren: Warum fällt es den Menschen so schwer, den mit extremen Risiken verbundenen Anreizen oder Versuchungen zu widerstehen? Das Ergebnis meiner Recherchen war dann letztlich eine wissenschaftliche Untersuchung zu diesem Thema, die auf der Basis eines persönlichkeitspsychologischen Modells interessante empirische Befunde und neue spezifische Erklärungen zur Wirksamkeit der untersuchten Motivationsfaktoren Anreizmotivation und Risikolust unter Risiko- oder Unsicherheitsbedingungen liefert. Insofern hat sich bei mir der Kreis von der wissenschaftlichen Forschung zur Anwendungspraxis in Finanzfragen geschlossen, und ich bin fest davon überzeugt, dass das vorliegende Buch mögliche Wissenslücken füllt, zu neuen Erkenntnissen verhilft und somit wertvolle Unterstützung bei der Lösung Ihrer Finanzprobleme leistet. Ich wünsche Ihnen viel Erfolg nach der Lektüre!

Recklinghausen
im September 2018

Dr. Heribert Wienkamp

Inhaltsverzeichnis

1	Einführung	1
1.1	Warum noch ein weiteres Buch?	1
1.2	Zweck dieses Buches	8
	Literatur	13
2	Die (Finanz-)Welt, in der wir leben – die makroökonomische Perspektive auf der Ebene der Finanzmärkte	15
2.1	Der Finanzverbraucher inmitten seiner „Finanzwelt“	16
2.2	Warum die Finanzökonomie das Geschehen auf den Finanzmärkten nicht oder nur unzureichend erklärt	16
2.3	Zur Kritik an der Kapitalmarkttheorie	19

VIII Inhaltsverzeichnis

2.4	Finanzierungsinstrumente und Risikomodelle als retrospektive Abstraktionen schaffen neue Unsicherheiten	20
2.5	Marktineffizienzen und Kursanomalien als Normalität	24
	Literatur	26
3	Börsenkurse und Börsengeschäfte	29
3.1	Zur Entstehung und Bedeutung von Börsenkursen	30
3.2	Besondere Formen von Finanzspekulationen und Risikostrategien	33
	Literatur	42
4	Alternativen zur Kapitalmarkttheorie	45
4.1	Das Modell der Reflexivität	45
4.2	Chartanalysen und Trendfolgestrategien	46
	Literatur	47
5	Behavioral Finance als Forschungs- und Anwendungsdisziplin zwischen Finanzökonomie und Psychologie	49
5.1	Heuristiken	51
5.2	Hedonistische Verzerrungen als Reiz-Reaktions-Muster	54
5.3	Praxisbeispiele für heuristische und hedonistische Urteilsverzerrungen	59
	Literatur	60

6	Finanzpsychologie für jedermann – die mikroökonomische Perspektive auf der Ebene einzelner Börsenspekulanten	61
6.1	Eigeninteresse als dominanter Motivationsfaktor	63
6.2	Zur Entstehung von Emotionen und ihre Rolle bei Finanzspekulationen	64
6.3	Egoismus in der Praxis	68
6.4	Gier: Profitstreben ohne Grenzen	71
6.5	Gier und Hoffnung vs. Angst bestimmen das Börsenverhalten	72
	Literatur	76
7	Sonstige Persönlichkeitsmerkmale	79
7.1	Mentale Qualitäten	80
7.2	Reue	82
7.3	Herdentrieb	83
7.4	Ignoranz begünstigt Extremsituationen	84
	Literatur	86
8	Ich – Identifikation mit Geld	89
8.1	Geld und Besitz	89
8.2	Geldidentitäten	92
8.3	Geldneurosen	95
	Literatur	102
9	Wanted!!! – gesucht wird die Finanzpersönlichkeit	105
9.1	Persönlichkeitstypen des Finanzwesens	112
9.2	Identifizierung von Finanztypen in der Beratungspraxis	124
	Literatur	137

10	Finanzgeschäfte mit kriminellen Elementen	141
10.1	Kapitalanlagebetrug	142
10.2	„Kavaliersdelikte“	144
	Literatur	145
11	Selbstanwendungen zur Selbstanalyse	147
	Literatur	152
12	Anwendung von Finanztypen und Anlageempfehlungen	153
12.1	Praxistipps	153
12.2	Ein Blick in das „Portemonnaie“ des Finanzverbrauchers	162
	Literatur	167
13	Der Finanznavigator als Antwort auf maladaptives Finanzverhalten	169
13.1	Finanzmanagement	171
13.2	Finanzplanung	172
13.3	Finanzanalyse	174
13.4	Finanzvorsorge	175
14	Finanzberatung	179
14.1	Ausgangssituation	179
14.2	Risikoprofiling	182
14.3	Vorbereitung und Durchführung einer Finanzberatung	192
	Literatur	200
15	Finanzdispositionen „auf eigene Faust“	201
	Literatur	207

16	Finanzmärkte und Finanzkrisen	209
	Literatur	217
17	Resümee mit Fallbeispielen	219
17.1	Die Welt des Finanzverbrauchers und wie er sich darin bewegt oder bewegen sollte	222
17.2	Erklärungsansätze der Finanzwirtschaft sind zwar notwendig, aber nicht hinreichend	223
17.3	Finanzkonstruktionen schufen erst die Voraussetzungen für Spekulationen und Finanzwetten	226
17.4	Anomalien, irrationale Übertreibungen und hedonistische Einflüsse sind „Spielverderber“ an den Märkten	228
17.5	Selbstinteresse als Treiber von Börsenspekulationen	230
17.6	Egoismus kostet Kraft und psychische Energie	231
17.7	Geld und Psyche	233
17.8	Finanztypen – und wie man sie erkennt	234
17.9	Zum Zusammenspiel von Anreizmotivation und Risikoneigung in riskanten Situationen	235
17.10	Anreizmotivation und Risikoneigung definieren in Kombination typische Persönlichkeits- oder Finanztypen	242
17.11	Sonstige Persönlichkeitseinflüsse	243
17.12	„Das andere Magische Dreieck“ der Finanzberatung	244

XII Inhaltsverzeichnis

17.13	Weitere Erkenntnisse und Verfahren, die Ihnen helfen könnten	246
17.14	Eine personenorientierte Finanzberatung wäre wünschenswert und hilfreich	247
17.15	Auch der Finanzverbraucher kann mehr für sich tun	248
17.16	Was könnten wir von anderen Menschen mit Finanzproblemen lernen?	250
17.17	Noch ein paar abschließende Worte	257
	Literatur	262
	Anhang	263
	Sachverzeichnis	331



1

Einführung

Inhaltsverzeichnis

1.1	Warum noch ein weiteres Buch?.....	1
1.2	Zweck dieses Buches.....	8
	Literatur	13

1.1 Warum noch ein weiteres Buch?

Natürlich steht am Anfang immer die Frage, was mit einem oder diesem Buch eigentlich bezweckt werden soll. Wer soll es lesen, wem kann es helfen? Dies trifft in besonderer Weise auf Veröffentlichungen zu Finanzgeschäften und Finanzentscheidungen zu, deren Markt allein schon durch die Ratgeberbücher überschwemmt wird. Also, nicht noch „mehr vom selben“, wenn nicht ein spezifischer Mehrwert zu erkennen ist. Für mich soll daher die individuelle Perspektive des Finanzkunden im Mittelpunkt des Interesses stehen, wie dem Buchtitel zu entnehmen ist, und das Buch soll den Betroffenen im Bedarfsfall gezielt weiterhelfen, damit es nicht zu unnötigen finanziellen Nachteilen

kommt, die bis zum Totalverlust oder Ruin führen können. Ausgangssituation ist dann aus dieser Perspektive nicht, wie sonst üblich, die „Top-down“-Sichtweise, sondern „Bottom up“, indem wir eher die konkreten Probleme eines Finanzkunden ins Visier nehmen, als uns mit abstrakten Finanzkonstruktionen und ihren Anwendungsmöglichkeiten in der Praxis zu beschäftigen, was im Übrigen auch den neuen gesetzlichen Bestimmungen an eine Anlageberatung entgegenkommt (Abb. 1.1).

Aus diesem Blickwinkel hat sich ein potenzieller Investor, der zutreffenderweise in diesem Kontext „Finanzverbraucher“

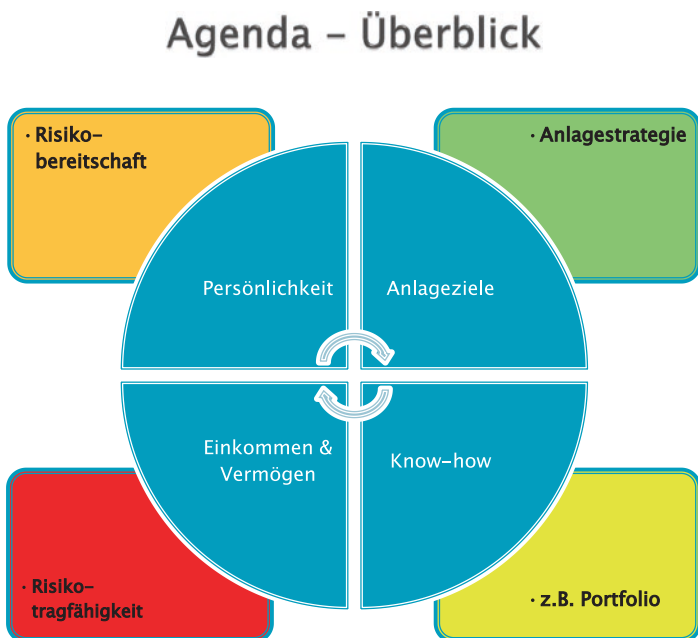


Abb. 1.1 Die „Welt“ des Finanzkunden – oder: womit er sich beschäftigen sollte!

ist und auch so genannt wird, mit den Finanzmärkten, die ihn interessieren könnten, mit den am Markt angebotenen Finanzprodukten, mit geeigneten Methoden oder Verfahren, die ihn bei seinen Finanzentscheidungen behilflich sein können, und nicht zuletzt mit sich selbst zu beschäftigen. Ihm gegenüber sitzen „auf der anderen Seite des Tisches“ andere Personen oder Akteure, die etwas von ihm wollen, entweder ihn informieren, aufklären oder ihn einfach „schlau machen“, oder sie wollen sein „Bestes“, sein Geld, indem sie mit ihm ins Geschäft kommen möchten.

Manchmal führt die Beschäftigung mit den Finanzmärkten zu einer „gefühlvollen“ Reise in eine ungewisse Zukunft. Gerade die „emotionalen Wechselbäder“ sind das, was manche Autoren unter einer „sentimental journey“¹ („stimmungsvolle Reise“) verstehen. So geht es an den Börsen – und das ist eine Binsenweisheit – nun mal häufig *auf* und *ab* oder *hoch* und *runter*, und das zu unbestimmten Zeitpunkten. Die Zukunft kann bekanntlich niemand vorhersagen; wir können uns nur auf bestimmte oder wahrscheinliche Entwicklungen einstellen und uns ggf. darauf vorbereiten. Paradox ist nur, dass wir trotz aller gründlichen rationalen Vorbereitungen eine nach allgemeiner Einschätzung „gute“ (d. h., richtige, logische oder naheliegende) Entscheidung trafen, die sich später dann als „falsch“, d. h., nicht erfolgreich, herausstellt. Dieses Schicksal trifft insbesondere auf Finanzentscheidungen trotz aller verfügbaren Prognosemodelle und Berechnungsmethoden zu. In mehr oder weniger gleichem Maße sind alle Akteure auf den Finanzmärkten davon betroffen. Dies gilt natürlich im besonderen Maße für Finanzkunden

¹ „Sentimental journey“ benennt eigentlich die Versuchung von Anlegern, gerade gegen die herrschende Stimmung am Markt zu spekulieren oder zu wetten (siehe Shefrin 2000, 2007).

als „Endverbraucher“ im sogenannten Retailing-Geschäft der Banken, da sie „als Letzte in der Nahrungskette“ mit den vorausgegangenen Dispositionen und Aktivitäten anderer, und deren Konsequenzen, vorlieb nehmen müssen und sich bei ihnen Gewinne oder Verluste ihres investierten Geldes im Rahmen dieser Prozesskette unwiederbringlich niederschlagen. Außer dem Staat, der bis zur Höhe der Einlagensicherung von z. Zt. 100.000 Euro für Verluste aus Finanzanlagen bei einer Bankeninsolvenz geradesteht, gibt es niemanden, an den *Sie* als Endabnehmer *Ihre* Verluste weiterreichen könnten.

Diese eher passive Konsumentenhaltung unterscheidet den Finanzverbraucher von den anderen Beteiligten, die sich entweder an den Finanzmärkten als Geschäftemacher selbst „tummeln“ oder sich als „Experten“ damit auseinandersetzen. Grob klassifiziert beschäftigen sich (professionell) mit Finanzfragen, oder verdienen mit Finanzgeschäften ihr Geld, folgende Akteure:

- Finanzwissenschaftler aus dem universitären Bereich,
- Banken oder Finanzinstitute als Anbieter von Finanzprodukten und Serviceleistungen,
- Finanzberater als „Aufklärer“ und Durchführer von Produktvergleichen und außerdem als „Nicht-Profis“, also auf der anderen Seite des Geschehens,
- Finanzverbraucher, die diese Finanzprodukte schlicht und ergreifend nachfragen und benötigen, also abnehmen oder kaufen sollen.

Die Unterschiede zwischen diesen Akteuren sind eindeutig zu benennen:

Finanzwissenschaftler sind im Prinzip neutral und treten nicht aktiv am Markt auf. Sie beschränken sich auf die Untersuchung und Erklärung der auf den Finanzmärkten

ablaufenden Mechanismen und Prozesse. Mitunter entwickeln sie neue Modelle oder Methoden.

Banken kreieren Finanzprodukte und bieten sie über verschiedene Vertriebswege potenziellen Kunden an. Ihr Geschäftszweck folgt wirtschaftlichen Interessen der Gewinnerzielung und Marktbearbeitung.

Finanzberater (inkl. Verbraucherberatung sowie Internetportale) mischen sich durch ihre Analysen und Produktvergleiche in das Geschehen ein und nehmen zwischen den Anbietern und Abnehmern eine Vermittlerposition ein. Ihr Bemühen liegt in der Schaffung einer Angebotsvielfalt, die sie nach eigenen Kriterien zusammenstellen und bewerten und aus der sich der Finanzkunde bedienen mag. Zuweilen verkaufen sie gegen Provision selbst Finanzprodukte oder nehmen ggf. ein Beratungshonorar.

Finanzverbraucher sind Nachfrager oder Einkäufer von Finanzprodukten oder Finanzdienstleistungen und folgen ihren aktuellen persönlichen Interessen und Zielen. Finanzgeschäfte beschränken sich in diesem Kontext nicht allein auf Bankprodukte, sondern umfassen auch Angebote anderer Dienstleister wie z. B. Versicherungen o. ä., die Anlage- oder Absicherungszwecken dienen. Da es um „ihr Geld“ geht, sind Finanzkunden z. T. widerstreitenden Anforderungen bzw. ambivalenten Entscheidungssituationen ausgesetzt. Auf der einen Seite verlangen sie bei Geldanlagen Sicherheit oder wenigstens Risikominimierung oder Risikoabsicherung ihres Finanzkapitals, auf der anderen Seite streben sie eine „bestmögliche“ Rendite an, um ihre dahinterstehenden Ambitionen und Finanzziele zu erreichen. Sie leisten sich einen inneren Spagat zwischen dem, was sie unbedingt wollen, sowie ihrer Gefühlswelt, bedingt durch ihre Persönlichkeit und ihr (Un-)Vermögen, mit Stress und Unwägbarkeiten umzugehen, und den am Markt herrschenden Anforderungen und Herausforderungen. Bei Kreditaufnahmen werden Finanzverbraucher

ebenfalls von Anreiz- und Sicherheitsabwägungen geleitet, indem sie sich fragen, ob sie sich nicht nur das „Objekt ihrer Begierde“, sondern auch die daraus entstehenden Schulden überhaupt leisten und bedienen können.

Auch sind Finanzverbraucher, anders als die o. g. „Finanzprofis“, nicht für den Umgang mit Finanzgeschäften systematisch geschult und ausgebildet worden, sondern sie sind i. d. R. mehr oder weniger *Laien*, die den Geschäftsinteressen von Finanzexperten oder Beratern ausgesetzt sind und sukzessive ihre persönlichen Erfahrungen machen und daraus lernen. Hinzu kommt, dass sie bis auf wenige eher „hausbackene“ Hilfsmittel wie das Haushaltsbuch o. ä. über keine umfassenden Analyse- oder Planungsmethoden, geschweige denn Algorithmen oder komplexe Modellkonstruktionen wie z. B. Simulationsmodelle, verfügen.

Es dürfte daher auf der Hand liegen, dass die Endabnehmer von Finanzprodukten sich erheblich von den oben zitierten Finanzexperten unterscheiden. Sie werden mit ambivalenten Entscheidungs- oder Risikosituationen konfrontiert, reagieren unter Anspannung und Stress eher impulsiv, emotional und/oder passiv auf die sich stellenden Herausforderungen mit allen vorstellbaren menschlichen Schwächen und Begrenzungen. Nicht zuletzt werden sie von ihrer bisherigen Persönlichkeitsentwicklung mit ihren daraus erwachsenen persönlichen Präferenzen beeinflusst. Insofern ist es auch nicht verwunderlich, dass angesichts dieser „Gemengelage“ Menschen individuell verschieden reagieren und differenzielle zeitlich stabile Unterschiede in ihrer Persönlichkeit beim Umgang mit Geld und Finanzen oder allgemein in Risikosituationen zutage treten.

Eine Neuerung in diesem Konzept wäre, den Finanzkunden auf seiner „Reise durch die Finanzwelt“ zu begleiten. Ihm die Situation an den Märkten konkret vor Augen zu führen, so dass er weiß, worauf er sich ggf. einlässt und

wie er sich zu wappnen hat. Ferner die typischen Entscheidungssituationen in ihrem gesamten Kontext inkl. aller Interessenlagen vorzustellen, den Finanzentscheider „dort abzuholen, wo er normalerweise steht“ (daher „bottom up“), ihn soweit möglich zu veranlassen, sein Inneres nach außen zu kehren und ihn sowohl emotional als auch mental zu verstehen. Dem Leser als ebensolchem Finanzentscheider soll nicht nur ein Einblick in die Anbahnung und Abwicklung solcher Finanzgeschäfte gewährt werden, sondern er soll sich in diesen Situationen wiedererkennen und sich damit identifizieren. Hierbei besteht die berechtigte Hoffnung, dass aus den dargestellten Ausführungen zu Finanzziele, Motiven, Risiken etc. jeder ein hohes Maß an Erfahrungen und Einsichten gewinnen kann. Vielleicht versteht nun der eine oder andere besser, warum er sich damals in einer vergleichbaren Situation auch so verhalten hat – oder eben nicht so agierte!

Es dürfte damit deutlich geworden sein, dass sich dieses Buch dem Finanzverbraucher als *Finanzpersönlichkeit* widmet. Darin liegt auch ein anderer Akzent als in der sonstigen Ratgeberliteratur. Da ich von meiner Ausbildung und beruflichen Entwicklung selbst kein im herkömmlichen Sinne ausgewiesener Finanzexperte bin, wollte ich mich bewusst auf die Seite der Finanzkunden stellen, für sie Partei ergreifen, sie bei wichtigen Finanzentscheidungen unterstützen und gerade ihre Situation transparent machen. Helfen sollen mir dabei meine eigenen Beobachtungen und Erfahrungen, die ich einmal aus der Perspektive der Personalabteilung in einer Bank beim Umgang mit „Bankern“ gewinnen konnte. Zum anderen habe ich mich aufgrund der aus dieser Tätigkeit entstandenen Nähe zum Finanzsektor selbst mit vielen Finanzgeschäften privat beschäftigt, dabei jeweils die Kundensichtweise kennengelernt und viele eigene, manchmal auch schmerzliche Erfahrungen gesammelt. Es ergab sich von selbst, dass ich

aufgrund meines Arbeitsplatzes in einem Finanzinstitut in diesen Fällen sowohl die Perspektive und Motive der Leistungsanbieter als auch der Nachfrager erfahren habe. Das ganze „Projekt“ wäre allerdings nicht „rund“, wenn nicht eine wissenschaftliche Expertise im Rahmen meiner Dissertation (Wienkamp 2017) zu den grundlegenden menschlichen Motiven und Mechanismen in riskanten Entscheidungssituationen (zu denen definitiv auch Finanzentscheidungen gehören) für zusätzliche Ergebnisse, Einsichten und Aufklärung gesorgt hätten.

1.2 Zweck dieses Buches

Entscheidungen und Verhalten aus der Perspektive des Finanzkunden zu beschreiben, zu analysieren und nachzuvollziehen ist sicherlich eine Sache und ein wesentliches Anliegen dieses Buches. Dies ergibt aber nur dann Sinn, wenn auch Informationen über den Kontext einfließen, d. h., wenn zur Finanzökonomie mit ihren Inhalten und Verfahren Bezug genommen wird und in geeigneter Form Informationen eingestreut werden. Zu vermeiden ist, dabei in die Spur einer klassischen Ratgeberlektüre zu geraten und „Erfolgsrezepte“ für definierte Problemsituationen anzubieten wie z. B. die bestmögliche Anlage von 10.000 Euro Finanzkapital. Über die einzelnen Passagen und Abschnitte hinweg sollte Ihnen die Lektüre eher wie eine „Filmvorführung“ vorkommen, mit einigen Angeboten, selbst als Mitspieler konkrete Rollen zu übernehmen und mitzuwirken.

Das vorliegende Konzept versteht sich daher weniger als eine Rezeptur mit konkreten Lösungsvorschlägen für bestimmte Finanzfragen, sondern es soll über die beabsichtigte Transparenz und den situativen Input zum Aufbau von sogenannten „Schlüsselqualifikationen“ führen und eine „Hilfe zur Selbsthilfe“ sein.

Ein guter Einstieg wäre, Ihnen zunächst die „Finanzwelt“ in ihren Grundzügen und „Eigentümlichkeiten“ vorzustellen, wie es bereits vor mir einige (ausgesuchte) Autoren gemacht haben, auf die ich mich gerne berufe. Daher halte ich es für einen gangbaren Weg, die vorhandene einschlägige Literatur *für Sie* zu sichten und die Inhalte aus der Sicht des Finanzverbrauchers selektiv und problemorientiert darzustellen und zu interpretieren. Dass dabei auch Zusammenhänge aufgezeigt und Entwicklungen nachgezeichnet werden, erklärt sich von selbst und dürfte tiefere Einblicke in das Finanzwesen gestatten und das Verständnis fördern. Im Ergebnis sollten Sie dann über das Wissen verfügen, das Sie von einem unbedarften „naiven“ Finanzverbraucher unterscheiden könnte.

Im nächsten Schritt werde ich Ihnen gern ein „Finanzkonzept“ skizzieren und vorstellen, das Ihnen in Ihren finanziellen Dingen eine erste Orientierung bietet und mit dem Sie Ihre eigenen Geldangelegenheiten systematisch ordnen, analysieren und regeln können mit dem Ziel, für eine evtl. Finanzberatung oder für eigenständige Finanzentscheidungen und Aktivitäten gerüstet zu sein. Bei diesen Inhalten geht es also um Ihre rationale oder mentale Kompetenz, Finanzentscheidungen zu meistern. Doch dieser Ansatz wäre lückenhaft und somit insuffizient, wenn Sie nicht vorher die Gelegenheit erhielten, etwas über sich selbst als Person oder Mensch beim Umgang mit Finanzgeschäften zu erfahren und kennenzulernen. Damit ist das Erleben und Verhalten bei der Lösung von Finanzproblemen bzw. das Treffen von Finanzentscheidungen gemeint, die *Ihre* ganze Persönlichkeit erfordern und die Sie kennen sollten, um Ihre Bedürfnisse, Motive und Reaktionen richtig einschätzen zu können. Zu diesem Zweck werden Ihnen geeignete Verfahren zum Ausprobieren angeboten und zur Verfügung gestellt. Nachfolgende Abbildungen (Abb. 1.2, noch konkreter: Abb. 1.3) sollen Ihnen das Anliegen dieses Buches noch einmal verdeutlichen.

Ihre Ziele – auf einen Blick!

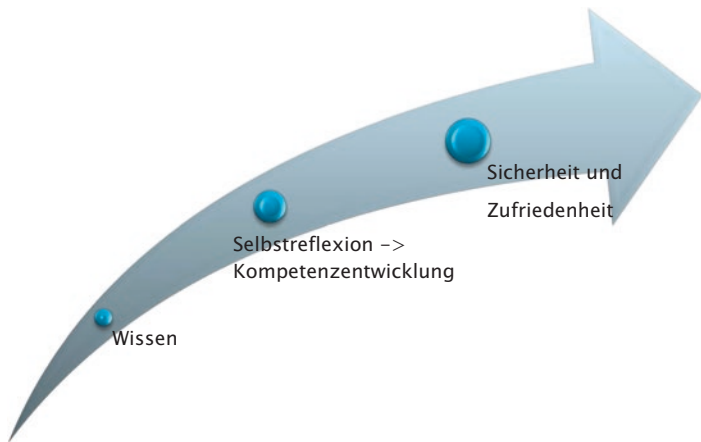


Abb. 1.2 Ihre Ziele

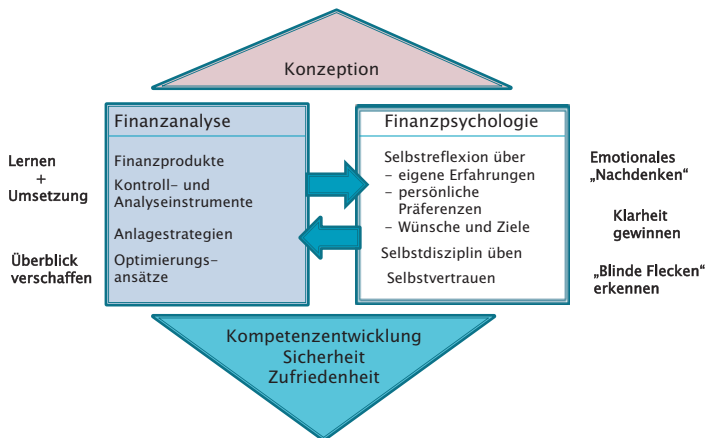


Abb. 1.3 Mein Vorschlag zum Lernkonzept

Um diese Lernziele zu erreichen, braucht es auf der einen Seite einiges an Wissen über die Finanzwirtschaft als Inputgeber. Auf der anderen Seite hilft Ihnen dieses Wissen nicht weiter, wenn Sie sich nicht im Hinblick auf Ihre finanziellen Angelegenheiten damit auseinandersetzen und es anwenden, also Finanzentscheidungen als Output dieses Prozesses treffen und zu diesen Entscheidungen auch stehen, da die Entscheidungen nach vorausgegangener kritischer Selbstprüfung zu Ihrer „Finanzpersönlichkeit“ passen sollen.

Viele Aspekte des Finanzbereichs, insbesondere die Finanzprodukte der Banken und Sparkassen, werden Sie bereits kennen und im Rahmen einer Finanzanalyse vielleicht noch einmal näher betrachten. Gleichfalls werden Sie darüber hinaus einige nützliche Instrumente als Hilfsmittel kennenlernen, die Sie bei Ihren Finanzentscheidungen unterstützen und die Ihnen gestatten, sozusagen „den Wald vor lauter Bäumen“ noch wahrzunehmen. Denn es kommt darauf an, zum einen die Vor-/Nachteile einzelner Finanzprodukte im Sinne von *Rendite* und *Risiko* im Blick zu haben, zum anderen daraus eine adäquate bedarfsgerechte Finanzstrategie „zu zimmern“, die zum Erreichen Ihrer Ziele führt und bezogen auf Ihre persönlichen Verhältnisse als „optimal“ zu gelten hat. Spätestens bei der Auswahl von Finanzprodukten sollten Sie professionelle Hilfe durch einen Berater ins Auge fassen und in Anspruch nehmen.

Jede Disposition, die Sie vornehmen, oder jede Finanzentscheidung, die Sie treffen, sollte auch „psychologisch“ abgesichert und für Sie richtig oder optimal sein. Dass diese einzelnen Schritte oder Module (Abb. 1.3) ziemlich eng miteinander verzahnt sind und zusammenhängen, dürfte klar und einsichtig sein. Im Anhang A6 finden Sie

Irrlichter – schon mal gehört?

- Über Geld spricht man nicht
- Manchmal muss man einfach etwas riskieren
- Steuern sparen um jeden Preis
- Finanzberater haben keine Eigeninteressen
- Das Wertpapierdepot muss „atmen“
- Staaten gehen nie bankrott

Abb. 1.4 Irrlichter

noch zusätzlich Fallbeispiele (Case Studies), die in komprimierter Form jeweils eine bestimmte typische Lebenssituation oder Familienkonstellation skizzieren und das bis dato präsentierte und erlernte Fach- und Methodenwissen auf konkrete Finanzprobleme anwenden. Als Ergebnis kreieren diese sogenannten Szenarien „Musterlösungen“, mit denen Sie sich evtl. identifizieren können, und stellen sie zur Diskussion.

Ein hohes Störpotenzial an widerstreitenden Interessen führt einerseits zu Irritationen bei Entscheidungen, und unentdeckte Fehlerwahrscheinlichkeiten (wie z. B. „blinde Flecken“) entfalten andererseits „falsche Gewissheiten“ (Abb. 1.4), die als übernommene ungeprüfte Glaubenssätze dazu verleiten, eben falsche (Finanz-)Entscheidungen zu treffen. Ähnlich wie „Faustregeln“ oder Heuristiken kommen sie Ihrem geistigen Komfortstreben, d. h., Ihren eher bequemen und „kurzen“ Denkprozessen, entgegen und wiegen Sie in einer (Schein-)Selbstsicherheit, dass alles auf gutem Wege ist. Tückisch an diesen „Irrlichtern“ ist ferner, dass sie sich plausibel anhören und von vielen Menschen in Ihrer Umgebung geteilt werden.

Zusammengefasst hat dieses Buch also folgenden Hauptanliegen:

- Konzentration auf die Perspektive der Finanzkunden und ihrer Position im Verhältnis zu anderen Mitwirkenden im Finanzsektor („bottom up“).
- Blick nach außen auf die Finanzmärkte und ihre Bedingungen und Gepflogenheiten zur Klärung der Frage, inwieweit die dort eingeführten Modelle und Praktiken dem Finanzverbraucher wirklich helfen können oder inwieweit alternative Ansätze ihm als „unvollkommenem“ Wesen eher gerecht werden.
- Mit Blick nach innen Berücksichtigung sowohl der Denk- und Handlungsweisen als auch der emotionalen Verarbeitung der Entscheidungsprozesse, bedingt durch die im Hintergrund wirkende individuelle Persönlichkeitsentwicklung unter Bezugnahme sowohl auf bisherige als auch auf eigene Forschungsergebnisse.
- Entwicklung einer Finanzstrategie, die mit den finanziellen Ambitionen und Plänen des Finanzkunden und seiner Finanzpersönlichkeit harmonisiert und sich auf das Wechselspiel zwischen äußeren Gegebenheiten und inneren Bestrebungen und Motiven einzustellen weiß.
- Präsentation und Anwendung finanzwirtschaftlicher und psychologischer Module innerhalb eines systematischen Lern- und Trainingskonzeptes, bestehend aus eigens hierfür entwickelten Verfahren und Fallstudien.

Lust auf mehr? Dann lesen Sie weiter.

Literatur

- Shefrin, H. (2000). *Börsenerfolg mit Behavioral Finance: Investment-Psychologie für Profis*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Shefrin, H. (2007). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford: University Press.

Wienkamp, H. (2017). The influence of incentive motivation and risk tolerance on risky decisions. An empirical study to show how direct effects from these psychological constructs and indirect effects from two mediators connected with risk influence decision in ambivalent situations. A thesis submitted for the degree of Ph.D., University of Nicosia, Department of Psychology.



2

Die (Finanz-)Welt, in der wir leben – die makroökonomische Perspektive auf der Ebene der Finanzmärkte

Inhaltsverzeichnis

2.1	Der Finanzverbraucher inmitten seiner „Finanzwelt“	16
2.2	Warum die Finanzökonomie das Geschehen auf den Finanzmärkten nicht oder nur unzureichend erklärt.	16
2.3	Zur Kritik an der Kapitalmarkttheorie	19
2.4	Finanzierungsinstrumente und Risikomodelle als retrospektive Abstraktionen schaffen neue Unsicherheiten	20
2.5	Marktineffizienzen und Kursanomalien als Normalität	24
	Literatur	26

2.1 Der Finanzverbraucher inmitten seiner „Finanzwelt“

Einige Motive darf man dem Finanzverbraucher getrost abnehmen oder glauben, denn sie gehören zum Wesen des Menschen: nämlich das Bestreben, bei passender Gelegenheit ohne große Anstrengungen „reich zu werden“ oder, bei entsprechendem Vermögen, Angst vor Verlusten zu haben oder einfach die Lust zu spielen mit der Aussicht zu gewinnen. Diese menschlichen Regungen oder Motive haben eher emotionalen Ursprung und sind z. T. übertriebene oder irrealer Vorstellungen und/oder ggf. mit persönlichen Schwächen verbunden. Die Finanzökonomie hat sich dagegen lange gesträubt, menschliches (unzulängliches oder auch irrationales) Verhalten als Realität anzuerkennen, da dies einfach nicht zu ihren normativen (mathematischen) Modellen passte. Dies hatte, wie wir noch sehen werden, gravierende Konsequenzen für die Einschätzung des Börsengeschehens.

2.2 Warum die Finanzökonomie das Geschehen auf den Finanzmärkten nicht oder nur unzureichend erklärt

Schon früh verbanden sich mit Finanzspekulationen die Vorstellung und der Reiz, dass man dadurch ohne Arbeit und – wenn man es richtig anstellt – ohne Risiko reich werden kann. Dazu passt die Aussage, dass Menschen früher glaubten, dass der Teufel die Börse erfand, „da er Spekulanten durch sein Versprechen täuschte, dass sie wie Gott Etwas aus dem Nichts schaffen könnten“ (De La Vega [2010](#), S. 32). Insofern war für den großen Soziologen Max

Weber (1924, S. 313) der Spekulant jemand, der da ernten will, „wo er nicht gesät hat“. Oder, wie es ebenfalls ein früherer Beobachter und Börsianer an der Wall Street formulierte und hervorhob: „To want ‚something for nothing‘ is a trait of human nature, strongly developed in every one of us“ (Zimmerman 1925, S. 7). Aber: Spekulationen sind mit dem Eingehen von Risiken verbunden, indem man auf eine Änderung der Kauf- oder Verkaufspreise (Kurse) in der Zukunft setzt (oder wettet), die heute noch nicht absehbar ist oder feststeht. Da der Spekulant nicht alle Umstände kennt oder auf sie einwirken kann, „steckt insofern stets ein gewisses hazardartiges Moment [ein Stück Glücksspiel] in dem Versuch, an Zukunftschancen zu profitieren“ (Weber 1924, S. 296).

In dieser Bereicherungsmotivation – wie ich es nenne – liegt auch die unwiderstehliche Versuchung, das Geschehen auf den Kapitalmärkten – insbesondere ex post – zu deuten und zu erklären und sich immer wieder erneut damit zu beschäftigen. Doch die Versuche scheinen eher zum Scheitern verurteilt zu sein, so dass Don Joseph De La Vega (2010, S. 40) bereits im 17. Jahrhundert über Aktien aussagte: „Aktien kann man göttliche Eigenschaften zuschreiben: Je mehr man von ihnen spricht, desto weniger versteht man sie, und je mehr man über sie nachdenkt, desto mehr irrt man.“ Somit ist die aktuelle Kursbildung bzw. Kursentwicklung von Wertpapieren für viele Börsenteilnehmer vielfach nicht nachvollziehbar und irritierend, da sie sich evtl. zu sehr an dem orientieren, was in der Vergangenheit geschah.

Angesichts der Entstehung von Finanzkrisen gibt die Arbeit von Vogl (2010) einen guten zusammenfassenden Einblick in die Geschehnisse auf den Finanzmärkten, da er versucht, die Ereignisse und Entwicklungen sowohl in ihrer Historie als auch unter Berücksichtigung sach-logischer Konstruktionsweisen der Finanzökonomie (z. B. Einführung der Kreditgewährung; Entwicklung von Finanzprodukten

zur Absicherung von Risiken) zu beschreiben und weitestgehend zu erklären. Als Fazit seiner Ausführungen kommt Vogl zu der Erkenntnis, dass das mangelnde Verständnis für die Unkalkulierbarkeit auf den Finanzmärkten möglicherweise daran liegt, „dass die moderne Finanzökonomie eine Welt zu verstehen versucht, die durch sie selbst hervorgebracht wurde“ (Vogl 2010, S. 8). Dieser Meinung schließen sich auch andere Kritiker an, die die klassischen Modelle der Finanzwirtschaft als Erklärungshintergrund verwerfen. So weist Wiendieck (1990, S. 48) z. B. auf Folgendes hin: „Die ökonomisch zentrale Vermittlungs- und Austauschfunktion der Börse [weicht] unter dem Einfluss menschlichen Handelns von ökonomischen Gesetzmäßigkeiten [ab] und [produziert] scheinbar zufällige, irrationale oder unverständliche Ergebnisse [...] Dabei sind diese Ergebnisse nicht schlechterdings, sondern nur im Rahmen ungeeigneter Erklärungsmuster unverständlich.“

Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, wenn die nach einer eigenen inneren Logik erschaffene Finanzwelt nicht mit der realen Welt an den Märkten harmoniert und übereinstimmt. Die Gründe hierfür liegen zum einen in der Unzugänglichkeit oder Nicht-Anwendbarkeit der „modernen Kapitalmarkttheorie“ nebst der darauf aufbauenden Finanzierungsinstrumente, die sich notgedrungen auf historische Daten stützen, so dass die Prinzipien der Preisfindung nicht greifen, wenn ihre Prämissen nicht zukunftsrelevant sind, und zum anderen in der fehlenden Berücksichtigung individueller Motive und Verhaltenspräferenzen, die für das Modell des „homo oeconomicus“ nicht relevant sind.

Für den klassischen Finanzverbraucher als „Otto Normalverbraucher“ heißt das: Die Kapitalmärkte sind grundsätzlich nicht determiniert, d. h., nicht berechenbar. Daher darf er von den gängigen Lehrmeinungen mit ihren abstrakten Erklärungsmodellen oder Theorien keine