

Der *homo oeconomicus* unter der Lupe

Helmut Jungermann

Institut für Psychologie und Arbeitswissenschaft
Technische Universität Berlin
Mai 2005

Der *homo oeconomicus* im Alltag



- **Wir lesen Artikel über Konsumgüter,
z.B. in der Zeitschrift TEST.**
- **Wir buchen einen Flug,
mieten eine Wohnung,
kaufen ein Notebook.**
- **Wir finden: „Geiz ist geil“!**

Der *homo oeconomicus* in der Wissenschaft



... seit dem 18. Jahrhundert / Adam Smith

Der Mensch trifft seine Entscheidungen *rational*, d.h.

- er hat alle relevanten Informationen,
- er lernt aus Fehlern,
- er hat stabile Präferenzen, und
- er wählt die Option, von der er sich die besten Ergebnisse erwartet.

! Gefühle, Unwissen und Dummheit sind nicht vorgesehen ...

Erste Gründe für Zweifel



- Wir gehen chinesisch essen
> prüfen wir 478 Speise-Optionen?
- Wir spielen Lotto
> interessiert uns die Gewinnwahrscheinlichkeit?
- Wir sammeln Kunstwerke
> was ist ihr wahrer Wert?
- Wir kaufen ein Auto
> nach ´rationalen´ Gesichtspunkten?

Alles mittelt sich aus ...



- Die akademischen *homines oeconomici* sind nicht dumm!
- Einzelne mögen „irrational“ oder „emotional“ handeln.
- Aber:
 1. „Irrationalitäten“ mitteln sich aus.
 2. Für Prognosen ist die Richtigkeit der Annahmen irrelevant.
- Man kann daher so tun, „als ob“ alle rational handelten.

Warum dann eine Lupe ?



- Die (makroökonomischen) Prognosen stimmen nicht.
- Marketing und Werbung (z.B.) brauchen Wissen über das tatsächliche Verhalten von Konsumenten und Käufern.
- Es mittelt sich keineswegs alles aus ...

Spending Money



- **Wieviel zahlen Sie für ein Dessert?**
- **Die Bereitschaft, Geld für ein zusätzliches Gut auszugeben, hängt oft von dem bereits ausgegebenen Betrag ab: Je mehr man ohnehin schon ausgegeben hat, desto mehr ist man für ein weiteres Gut zu zahlen bereit. Irrational? Rational?**
- **Die Präferenzen sind nicht stabil.**

Sunk Cost



- **Wie oft verlassen Sie das Kino noch während der Vorstellung?**
- **Eine Entscheidung wird oft von bereits investierten Mitteln bestimmt. Man wirft schlechtes Geld gutem Geld hinterher. Irrational? Rational?**
- **Es wird nicht die beste Option gewählt.**

Ultimatum Game



- Sie erhalten 100 €, die Sie mit der Ihnen unbekanntem Maria teilen müssen. Akzeptiert sie ihr Angebot, dürfen Sie beide ihr Teil behalten. Lehnt sie ab, bekommen Sie beide Nichts. Wie viel bieten Sie ihr an?
- Fairness und Gerechtigkeit und die Erwartung von Fairness und Gerechtigkeit spielen eine Rolle.
- Man wählt nicht immer die Option, die für einen persönlich am besten wäre.

Theorie der effizienten Kapitalmärkte



- Einzelne Investoren können auf Dauer dem Markt gegenüber keinen Vorsprung gewinnen.
- Jede Information ist in den Preisen der Wertpapiere immer schon enthalten.
- Gehen ein alter und ein junger Banker die Straße entlang ...

Die Theorie hat ihre Grenzen ...



- Alle Informationen verarbeitet allenfalls *der Markt*, aber kein einziger seiner Teilnehmer.
- Anomalien = Phänomene, die mit der Finanzmarkttheorie nicht zu erklären sind.
- Bsp.: Es kann rational sein, in der Herde mitzulaufen!

Ein Lob auf das Herdenverhalten



„Die Börse ist ein Schönheitswettbewerb. Die Jury muß nicht urteilen, wer die schönste ist, sondern abschätzen, wen die meisten Leute am schönsten finden.“

John Maynard Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Money. 1936.

Behavioral Finance



„ [...] diejenigen Forschungsansätze [...], die sich mit dem Entscheidungsverhalten von (Markt-) Akteuren modellhaft oder empirisch auseinandersetzen und Informationsaufnahme, Informationsverarbeitung sowie Erwartungsbildung und Entscheidungskriterien analysieren; der entscheidene Schwerpunkt liegt auf der Berücksichtigung tatsächlichen Verhaltens von Marktteilnehmern zum besseren Verständnis des Geschehens an Finanzmärkten.“

Andreas Oehler, Universität Bamberg.

Dispositions-Effekt: Befund Odean (1998)



- **Daten: 10.000 Depots von US Discount Brokers.**
Wieviel Prozent der Gewinneraktien und wieviel Prozent der Verliereraktien wurden verkauft? 15% gegenüber 10%.
- **Investoren verkaufen Wertpapiere nach einem Gewinn eher als nach einem Verlust. Der sichere Gewinn ist *attraktiver* als das Halten des Papiere, während der realisierte Verlust *weniger attraktiv* erscheint als das Halten des Papiere.**

Dispositions-Effekt: Erklärungen



- Kodierung von monetären Ergebnissen relativ zu einem (mental) Referenzpunkt.
- Die Realisierung von Buchgewinnen löst Stolz, die Realisierung von Buchverlusten löst Enttäuschung aus.
- Verluste werden stärker gewichtet als Gewinne.
- Kognitive Dissonanz wird reduziert.

Dispositions-Effekt: Sprüche



- Nur wenn die Anleger der T-Aktie treu bleiben, kann man von einer gewachsenen Aktienkultur in Deutschland sprechen (FAZ)
Also: Verlierer halten?
- Verluste begrenzen und Gewinne laufen lassen (Goldberg & v. Nitzsch)
Also: Verlierer verkaufen, Gewinner halten?
- Kaufen Sie Aktien. Legen Sie sich diese Aktien in ein Depot, und dann nehmen Sie Schlaftabletten... (Kostolany)
Also: Verlierer und Gewinner halten?

Überreaktionen > exzessive Volatilität



- Reaktionen auf Kursänderungen und auf Mitteilungen über Unternehmensgewinne oder -verluste in einem Ausmaß, das ökonomisch nicht gerechtfertigt ist; insbesondere auf kurzfristige und temporäre Kursschwankungen.
- Übergewichtung neuer Information. Investoren glauben, daß sich kurzfristige Bewegungen auch langfristig als Trends fortsetzen.
- Effekt: Exzessive Volatilität.

Overconfidence > exzessives Handelsvolumen



- Überschätzung des eigenen Wissens und überhöhtes Vertrauen in die eigene Kompetenz.
- Unterschätzung der Bandbreite der künftigen Kurse der eigenen Aktien und geringe Bereitschaft zur Anpassung an die Erwartungen anderer Marktteilnehmer.
- Effekt: Exzessives Handelsvolumen.

Ambiguitätsaversion > Home Bias



- Vermeidung von Situationen, in denen man die relevanten Unsicherheitsfaktoren nicht einschätzen kann.
- Bevorzugung von Wertpapieren solcher Unternehmen, über die man mehr zu wissen meint und über die man kompetent meint, urteilen zu können – unabhängig von Risiko und Rendite.
- Effekt: Home Bias

Gefühl und Stimmung > IPO-Erfolg



- Je positiver die (nicht-ökonomischen) Assoziationen zu einem Unternehmen sind, um so höher ist die Bereitschaft zu investieren.
- Studie von MacGregor, Slovic, Dreman und Berry (2000)
- Effekt: Erfolg bei neuen Börsengängen
(IPO = Initial Public Offering)

Der Lotto-Schein



- ◆ Viele Menschen spielen Lotto.
- ◆ Sie zahlen für ein Spiel mit einem negativen Erwartungswert. Warum?
- ◆ Sie wissen, dass sie nicht gewinnen werden. Aber die Vorstellung lässt sie jetzt einige Minuten träumen.
- ◆ Für viele Menschen beruht die Entscheidung zu spielen nicht auf einer Abschätzung oder Gewichtung von Wahrscheinlichkeiten oder der Berechnung des Erwartungswertes, sondern auf einer mentalen „als-ob“-Konstruktion: *als ob* ihr Ticket gewinnen würde.
- ◆ Sie kaufen nicht ein Ticket, sondern einen Traum!



Das Bett von Brigitte Bardot



- ◆ In Florenz ...



- ◆ Ich wusste, dass BB nicht kommen würde. Aber die Vorstellung im Moment ...
- ◆ Präferenz für den teureren Raum war in den angenehmen Gefühlen begründet, die durch die „als-ob“ – Vorstellung ausgelöst wurden.

Das Arbeitszimmer von Friedrich Nietzsche



- ◆ Touristen kommen nach Sils Maria ... Nichts ist echt!
- ◆ Sie geben Geld für Eintrittskarten aus, ... Warum?



- ◆ Sie wissen, dass ...
aber der Raum regt die Vorstellung an ...
- ◆ Die (begrenzte!) Bereitschaft, für den Blick auf einen alten Tisch zu zahlen, setzt eine „als-ob“-Konstruktion voraus.

Ein Grab mit Aussicht



- ◆ Irgendwann kommt der Moment ...
- ◆ Viele sind dann bereit, etwas mehr zu zahlen, wenn ...
- ◆ Sie wissen, dass sie die Aussicht nicht genießen werden ...
Aber die Vorstellung gefällt, immer wieder.
- ◆ Die Zahlungsbereitschaft ist durch eine „als-ob“-Konstruktion bestimmt.



Rational oder Irrational?



- Die evozierten Affekte sind nicht irrational.
- Wenn es Selbsttäuschungen sind -
dann sind es jedenfalls rationale Selbsttäuschungen:
- Man bekommt etwas für sein Geld: Das Erlebnis
angenehmer / die Vermeidung unangenehmer Gefühle.
- Aber man muss sich etwas vormachen, so tun "als-ob".
- "Ich weiß, aber es macht mir Spaß ... "

Die Werbung weiß es und nutzt es ...



- Lotto
- Hotels (Brigitte Bardot)
- Bestattungs-Industrie (Grab mit Aussicht)
- Tourismus (Nietzsches Arbeitszimmer)

Es gibt Hoffnung ...



„... economists will routinely incorporate as much ‘behavior’ into their models as they observe in the real world. After all, to do otherwise would be irrational.“

Richard Thaler

Einige Literaturhinweise



- Helmut Jungermann, Hans-Rüdiger Pfister und Katrin Fischer : Die Psychologie der Entscheidung. 2.Auflage. München/Heidelberg: Elsevier Spektrum Akademischer Verlag. 2005.
- Ernst Fehr und Gerhard Schwarz (Hg.) : Psychologische Grundlagen der Ökonomie. 3.Auflage. Zürich: Verlag Neue Zürcher Zeitung. 2003.
- Andreas Oehler : Behavioral Finance, verhaltenswissenschaftliche Finanzmarktforschung und Portfoliomanagement. In K. Kleeberg & H. Rehkugler (Hg.), Handbuch des Portfoliomanagement, 2. Auflage Bad Soden: Uhlenbruch-Verlag. S. 843-870.

