

Susanne Voigt

Behavioral Finance

Psychologische Erklärungsansätze für typisches
Anlegerverhalten

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2004 Diplom.de
ISBN: 9783836609524

Susanne Voigt

Behavioral Finance

Psychologische Erklärungsansätze für typisches Anlegerverhalten

Susanne Voigt

Behavioral Finance

*Psychologische Erklärungsansätze für typisches
Anlegerverhalten*

Susanne Voigt

Behavioral Finance

Psychologische Erklärungsansätze für typisches Anlegerverhalten

ISBN: 978-3-8366-0952-4

Druck Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2008

Zugl. Berufsakademie Berlin, Berlin, Deutschland, Diplomarbeit, 2004

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

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.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und der Verlag, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2008

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	II
ANLAGENVERZEICHNIS	III
1. EINLEITUNG.....	1
2. VORANGESTELLTE HINFÜHRUNG ZUM THEMA	2
2.1 EINORDNUNG IN DIE AUFGABEN DER PSYCHOLOGIE	2
2.2 THEORETISCHE ASPEKTE	3
2.2.1 Behavioral Finance	3
2.2.2 Entscheidungstheorie	4
2.3 DER TYPISCHE ANLEGER: UMFELD UND EINFLÜSSE	5
2.3.1 Typische Anleger im Rahmen der Behavioral Finance	5
2.3.2 Entscheidungssituationen typischer Anleger	6
2.3.3 Determinanten des Anlegerverhaltens	7
2.3.3.1 Motivation und Ziele	7
2.3.3.2 Die Normen	9
2.3.3.3 Der Kenntnisstand	9
3. ERKLÄRUNGSVERSUCHE IN PARADIGMEN DER PSYCHOLOGIE.....	10
3.1 BEHAVIORISMUS	10
3.1.1 Die Grundannahmen	10
3.1.2 Operantes Konditionieren	11
3.1.2.1 Grundannahmen des operanten Konditionierens	11
3.1.2.2 Reiz-Reaktions-Beziehungen	12
3.1.2.3 Reiz-Folge-Beziehungen	14
3.1.2.4 Grenzen der Theorie	15
3.1.3 Klassisches Konditionieren	16
3.2 KOGNITIVISMUS	18
3.2.1 Die Grundannahmen	18
3.2.2 Kognitivistische Lerntheorien	19
3.2.2.1 Erwartungslernen	19
3.2.2.2 Lernen durch Einsicht	20
3.2.3 Wahrnehmung	21
3.2.3.1 Die Informationsaufnahme	22
3.2.3.1.1 Gestaltpsychologische Ansätze	22
3.2.3.1.2 Selektive Wahrnehmung	22
3.2.3.2 Die Informationsverarbeitung	23
3.2.3.2.1 Dissonanzverarbeitung	23
3.2.3.2.2 Die Anwendung von Heuristiken	26
3.2.4 Emotionen	30
3.2.4.1 Stress und Angst	30
3.2.4.2 Die Prospect Theory	31
3.2.4.3 Commitment	33
3.2.4.4 Kontrollillusion	34
3.2.5 Das Praxisbeispiel: Der Anleger Daniel G.	37
3.3 SOZIALPSYCHOLOGIE	42
3.3.1 Die Grundannahmen	42
3.3.2 Modelllernen	43
3.3.3 Herdenverhalten	44
3.4 TIEFENPSYCHOLOGIE	47
3.4.1 Die Grundannahmen	47
3.4.2 Abwehrmechanismen	48
3.4.3 Das Kollektivbewusstsein	50
4. KRITISCHE AUSEINANDERSETZUNG.....	53
5. SCHLUSSBETRACHTUNG	54
LITERATURVERZEICHNIS	56
INTERNETVERZEICHNIS	60
ANHANG	67

Abbildungsverzeichnis

<i>Abbildung 1: Aufgaben der Psychologie.....</i>	<i>3</i>
<i>Abbildung 2: Typische Anlegermotive</i>	<i>8</i>
<i>Abbildung 3: Bestimmungsfaktoren des Anlegerverhaltens.....</i>	<i>8</i>
<i>Abbildung 4: Schema einer Reiz- Reaktions- Beziehung – Beispiel 1</i>	<i>12</i>
<i>Abbildung 5: Schema einer Reiz- Reaktions- Beziehung – Beispiel 2</i>	<i>12</i>
<i>Abbildung 6: Schema einer Reiz- Folge- Beziehung mit 2 unterschiedlichen Folgebedingungen</i>	<i>14</i>
<i>Abbildung 7: Schema des klassischen Konditionierens - Beispiel 1.....</i>	<i>16</i>
<i>Abbildung 8: Schema des klassischen Konditionierens – Beispiel 2.....</i>	<i>17</i>
<i>Abbildung 9: Gegenüberstellung Kognitivismus und Behaviorismus</i>	<i>19</i>
<i>Abbildung 10: Erwartungslernen nach Tolman – Schema</i>	<i>20</i>
<i>Abbildung 11: Darstellung der kognitiven Dissonanz.</i>	<i>24</i>
<i>Abbildung 12: Wertefunktion.....</i>	<i>32</i>
<i>Abbildung 13: Schema der erlernten Hilflosigkeit.</i>	<i>35</i>
<i>Abbildung 14: Theorie der erlernten Hilflosigkeit: Wirkreaktionsschema</i>	<i>36</i>
<i>Abbildung 15: Lernen durch Einsicht.....</i>	<i>41</i>
<i>Abbildung 16: Schema des Modelllernens</i>	<i>44</i>

Anlagenverzeichnis

<i>Anhang 1: Verfügbarkeitsheuristik: Positivbeispiel:</i>	<i>67</i>
<i>Anhang 2: Verfügbarkeitsheuristik: Negativbeispiel, ProSiebenSat.1 Media AG</i>	<i>68</i>
<i>Anhang 3: Beispiel Verankerung, adidas-Salomon erfüllt Erwartungen</i>	<i>69</i>
<i>Anhang 4: Depotaufstellung von Daniel G., Stand: 22.02.2004</i>	<i>70</i>
<i>Anhang 5: Fresenius Medical Care Chart 02.04.2002 bis 22.03.2004.....</i>	<i>71</i>
<i>Anhang 6: Chart der condomi AG Inhaber-Aktien o.N. von 01.04.2002 – 22.03.2004.....</i>	<i>71</i>
<i>Anhang 7: Presseartikel, für das praktische Fallbeispiel Daniel G.....</i>	<i>72</i>
<i>Anhang 7. 1: Kalte Dusche für Infineon-Aktie.....</i>	<i>72</i>
<i>Anhang 7. 2: Bund profitiert nicht von steigenden Steuereinnahmen</i>	<i>73</i>
<i>Anhang 7. 3: Deutscher Pkw-Markt bleibt 2004 instabil</i>	<i>74</i>
<i>Anhang 7. 4: Schwarz Pharma entwickelt innovativen Schmerz-Wirkstoff.....</i>	<i>75</i>
<i>Anhang 7. 5: Xetra: Etwas leichter - Marke von 4.000 Punkten hält.....</i>	<i>76</i>
<i>Anhang 7. 6: Oracle will Angebot für PeopleSoft nicht mehr aufstocken</i>	<i>77</i>
<i>Anhang 7. 7: Update: condomi-Aktie steigt nach Übernahmegerüchten über 35 Prozent</i>	<i>78</i>
<i>Anhang 7. 8: Beiersdorf will 2004 mit Markenartikeln wieder wachsen</i>	<i>79</i>
<i>Anhang 7. 9: Kommentar: Schwäche wirkt nicht verlockend.....</i>	<i>80</i>
<i>Anhang 7. 10: Ad-hoc-Mitteilung: WCM-Konzern und RSE AG.....</i>	<i>81</i>
<i>Anhang 7. 11: Presse: Microsoft will Preis für "XBox" im April senken</i>	<i>81</i>
<i>Anhang 7. 12: Dax startet nach enttäuschenden US-Daten mit Verlusten.....</i>	<i>82</i>
<i>Anhang 7. 13: Verhandlungen um Metalltarif in Thüringen gehen weiter.....</i>	<i>82</i>
<i>Anhang 7. 14: Wall Street wegen Inflationsangst im Verlauf leichter.....</i>	<i>83</i>
<i>Anhang 7. 15: Presse/Kagermann (SAP) droht Microsoft mit Preiskampf.....</i>	<i>84</i>

1. Einleitung

Die Anschauungen der Wirtschaftswissenschaftler über die Steuerung wirtschaftlicher Prozesse an Märkten wie auch der Börse sind praktisch ohne Rückgriff auf die wissenschaftliche Psychologie entstanden. Der rational handelnde Mensch steht im Zentrum dieser Dynamik.¹ Er unterliegt durch die Knappheit des Gutes Geld einem Rationalitätsdruck, der wirtschaftliches Handeln erfordert.² Coleman beschreibt ihn als: „unsocialized, entirely self interested, not constrained by norms of a system, but only rationally calculating to further his own self interests.“³ Kapitalmarkttheoretische und statistisch-mathematische Modelle lassen jedoch einen entscheidenden Aspekt regelmäßig außer Acht. An den Finanzmärkten agieren Menschen und nicht der nutzenmaximierende homo oeconomicus.

Die von Psychologen als unrealistisch kritisierte Annahme der Rationalität wurde von Ökonomen durch eine vereinfachte Darstellung aggregierter Marktgrößen in normativen Modellen gerechtfertigt. Den Vertretern psychologischer Ansätze wurde oft zur Last gelegt, sie verlören sich im Detail durch den Einfluss vieler Variablen, die sie in ihre Untersuchungen mit einbeziehen.⁴

„Tatsächlich ist jedoch der Mensch ... voll von Eigensinn. Er ist beherrscht von Vorurteilen, launisch, impulsiv und schlecht informiert. Er ist wechselnden Einflüssen unterworfen, aber vergisst und verdrängt manches Erfahrene, wirft manchmal auch Grundsätze und Weltanschauungen über Bord. Er überträgt Erlebnisse und Erfahrungen von einem Lebensbereich auf den anderen und bringt es sogar fertig, wirtschaftliche Erwartungen zu ändern, wenn einschneidende außerwirtschaftliche Ereignisse eintreten. Er lernt.“⁵

Diese Aussage fasst einige der Ansätze zusammen, die im Laufe der Diplomarbeit in Hinblick auf das Verhalten von Anlegern an der Börse psychologisch untersucht werden sollen.

Die Psychologie beschäftigt sich mit dem Verhalten und Erleben von Individuen. Sie analysiert jene Prozesse, welche die Gefühls- und Gedankenwelt eines Menschen sowie sein Verhalten bestimmen. In dieser Diplomarbeit soll gezeigt werden, dass mit Hilfe von psychologischen Theorien Vorgänge an Märkten erklärt werden können. Somit ist sie an der Schnittstelle zwischen Psychologie und Wirtschaftswissenschaft positioniert, wo die Behavioral Finance⁶ ansetzt. Mit Hilfe dieser neuen Forschungsrichtung soll das Anlegerverhalten untersucht werden. Die Anwendung innerhalb der Diplomarbeit erfolgt durch Übertragung bekannter psychologischer Standpunkte und Theorien auf das Anlegerverhalten. Somit wirkt die Arbeit bei der Erklärung der Marktgeschehnisse mit. Sie untersucht die Grenzen, die wirtschaftliches Handeln an der Börse einschränken. Weiterhin soll sie ein tieferes Ver-

¹ Vgl. Hrsg. Irle, M. (1983), Band 4, S. 225.

² Vgl. Röckemann, Ch. (1995), S. 33.

³ Coleman, J.S. (1964): Collective Decisions in Sociological inquiry, Heft 34, S. 166-181, zitiert nach Hrsg. Irle, M. (1983), Band 4, S. 151.

⁴ Vgl. Hrsg. Kirchler, E. et al (1997), S. 22f.

⁵ Hrsg. Irle, M. (1983), Band 4, S. 225.

⁶ Zur Begrifflichkeit der Behavioral Finance siehe Kapitel 2.2.1.