

Fondsmanager oeconomicus

In der Ausbildung von Portfoliomanagern spielt Behavioural Finance nur eine Nebenrolle. Das sollte sich ändern.

Wer heute Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt Finanzen studiert, lernt eine ganze Menge. Der angehende Investmentspezialist erfährt viel über Bewertungsverfahren und Risikokennziffern, kann nach dem Examen Bilanzen analysieren und Risiko-Ertrags-Profile ermitteln und erhält mit etwas Glück auch eine Einführung in die Optionspreistheorie. Wenn er sich als frischgebackener Junior-Portfoliomanager dann zu einer berufsbegleitenden Weiterbildung entschließt und den CFA-Lehrgang absolviert, vertieft er seine Kenntnisse weiter – und wird außerdem für berufsethische Fragen sensibilisiert, die nach den Late-Trading-Skandalen in den USA zu einem wichtigen Thema geworden sind.

Nur ein Fachgebiet führt noch immer ein Schattendasein. Die Rede ist von Behavioural Finance, jenem Zweig der Kapitalmarkttheorie, der Marktentwicklungen mit Eigenarten menschlichen Denkens zu erklären versucht. Dies ist umso erstaunlicher, als ein Satz wie „50% ist Psychologie“ eine der wenigen Börsenweisheiten ist, denen Privatanleger ebenso wie Finanzprofis meist vehement zustimmen.

Akzeptanzprobleme

Die heutige Behavioural Finance hat eine entscheidende

Schwäche. Sie ist keine geschlossene Theorie, wie Volkswirte (der Verfasser dieses Textes eingeschlossen) sie lieben, sondern besteht aus einem Sammelsurium von Ansätzen. Mal werden Marktüberreaktionen nachgewiesen, dann wieder zu geringe Kursausschläge. Regelmäßig entdeckt man neue Kalendereffekte und stellt fest, dass die Kurse mal montags, mal freitags, mal im Januar und mal im Dezember besonders stark steigen. Bisweilen wird den Anlegern eine übergroße Angst vor Verlusten („Loss Aversion“), dann aber wieder eine zu hohe Risikobereitschaft unterstellt. Und während manche Studien zu dem Ergebnis kommen, dass sich Investoren nur ungern von Wertpapieren trennen („Endowment Effect“), beschreiben andere Situationen, in denen Anleger zu früh verkaufen. Für sich genommen ist all dies plausibel, doch recht zusammenzupassen scheint es nicht. Für viele Portfoliomanager ist Behavioural Finance deshalb eine nette Spielerei ohne praktische Relevanz.

Die psychologische Kapitalmarkttheorie hat es auch deshalb schwer, weil sie ein Grundprinzip der Volkswirtschaftslehre in Frage stellt: die Annahme rationalen Verhaltens. Bezeichnenderweise taucht der Begriff „Behavioural Finance“ im aktuellen CFA-Curriculum nur ein einziges Mal auf,

und das unter dem Stichwort „Investor characteristics“. Demnach gibt es zwar durchaus psychologische Eigenheiten der Kunden, die ein Vermögensverwalter respektieren sollte. Als Erklärung für die Marktentwicklung taugen sie nach Ansicht des CFA-Instituts aber nicht. Und erst recht wird nicht die Möglichkeit ins Auge gefasst, dass sich der Portfoliomanager selbst derart „irrational“ verhält.

Wie rational sind Portfoliomanager?

Vieles spricht aber dafür, dass auch Portfoliomanager genau das tun, was die Behavioural Finance behauptet: Auch Profis sind nicht frei von irrationalen Übertreibungen, auch sie reagieren zu heftig auf manche Nachrichten und nicht stark genug auf andere, auch sie verkaufen mal zu früh und mal zu spät. „Are Investors Moonstruck?“ ist der Titel einer im Jahr 2001 veröffentlichten Arbeit, nach der Aktienerträge bei Vollmond niedriger sind als bei Neumond. Reiner Zufall? Vielleicht. Aber mindestens ebenso gut kann es sein, dass sich auch professionelle Anleger von den Mondphasen beeindruckt lassen und bei Vollmond weniger mutig sind.

Nahezu sicher ist, dass Investmentprofis ebenso dem Herdentrieb folgen wie Privatanleger. Wie

Fortsetzung auf Seite 2



Informationsflut

Trends

Keine Stunde vergeht, in der wir nicht direkt oder indirekt mit Werbung konfrontiert werden – zumeist unfreiwillig. Dagegen hat der Mensch Abwehrmechanismen entwickelt: Das geschulte Auge liest gekonnt um Anzeigen herum, der Beginn eines Werblockes setzt einen automatischen Wegzappmechanismus in Gang, das Löschen von Werbe-E-Mails erfolgt schon beinahe unbewusst, und Anzeigenblättchen werden innerhalb von Sekunden als solche identifiziert und entsorgt.

Des einen Leid ist des anderen dringendes Anliegen, denn angesichts der wachsenden Angebotsvielfalt ist es für Unternehmen wichtiger denn je, ihre Werbebotschaften an den Verbraucher zu bringen. Das Ergebnis ist eine Penetranz-Abwehrmechanismus-Spirale.

Weil die Werbung immer greller und schriller wird, entwickeln die Verbraucher ihre Abwehrmechanismen weiter, woraufhin die Werbeagenturen noch eins draufsetzen, was die Konsumenten wiederum ihre Gegenwehr optimieren lässt ... bis, ja bis ein paar Unternehmen merken, dass Werbung so nicht mehr funktioniert und den Teufelskreis zu durchbrechen versuchen, und zwar mit unterschiedlichen Mitteln.

So gewährt zurzeit ein großes Schuhhaus jedem Kunden, der einen „E-Mail-Newsletter“ abonniert, fünf Euro Rabatt. Wir wagen die Prognose, dass diese als

Information getarnte Werbung bei den meisten Abonnenten gemeinsam mit den Spams den direkten Weg in den Gelöschte-Objekte-Ordner nehmen wird. Keine gute Idee also.

Erfolgversprechender erscheint da schon ein anderer Ansatz: Bislang aggressiv bzw. traditionell werbende Unternehmen wie Vodafone und Dove kommen mit Imagekampagnen wie der „Eintagsfliegenwerbung“ und der „Aktion für mehr Selbstwertgefühl“ an den Markt. Sie bringen eine neue Tonalität in die Werbung. Leise, emotional und mit langsamen Bildfolgen stellen sie Kontakt zum Verbraucher her. Dabei sprechen sie nicht über ihr Unternehmen, sondern über Dinge, die ihre Zielgruppe interessieren. Die Angesprochenen danken dies mit Aufmerksamkeit. Sie hören zu und sehen hin, anstatt genervt wegzuzappen oder weiterzublättern. Werbung, die sich in Form und Inhalt positiv von der Masse abhebt und exakt auf die Zielgruppe zugeschnitten ist – das ist gute Werbung, finden wir.

Eine Weile wird man jetzt mit leiser, langsamer und gehaltvoller Werbung auffallen. Bald werden die anderen allerdings nachziehen. Dann ist, um sich abzusetzen, wieder etwas Neues angesagt. Was das sein wird, bleibt abzuwarten, aber Lese-, Hinguck- und Hinhörprämien werden es sicher nicht sein.

conTur

Herausgeber:
Fremde Federn®
Köddermann & Quentel GbR
Adalbertstraße 4
60486 Frankfurt am Main

Tel. 069/7701 2657
Fax 069/7701 2782
E-Mail: info@fremde-federn.de

Konzept & Text:
Dr. Ralf Köddermann
Anette M. Quentel

Die Fremden Federn sind eine auf die Finanzbranche spezialisierte Text- und Kommunikationsagentur.

Mehr über uns erfahren Sie im Internet unter www.fremde-federn.de.

conTent

Seite 2 Fondsmanager oeconomicus Fortsetzung von Seite 1	Seite 3 Schnell kaufen, morgen wird alles teurer Mehrwertsteuererhöhung – ja bitte?
Der „Hindsight Bias“ Ich hab's von Anfang an gewusst.	Seite 4 Sind wir wieder niemand mehr? Ciao WM und Schluss mit lustig. Ist jetzt der Aufschwung in Gefahr?
Seite 3 Fonds sind cool Finanzprodukte gelten als langweilig. Umso erfolgreicher kann innovative Werbung sein.	Keiner da Die neue Art der Pünktlichkeit

conCret

Als erstaunlich erfolgreich hat sich die Einführung der B-Klasse von Mercedes Benz erwiesen. Angesichts des Namens der Modellreihe hat uns das sehr gewundert. Erwartet hatten wir nämlich, dass Autokunden ebenso wie Lebensmittelkäufer eine natürliche Abneigung gegen Waren haben, deren Bezeichnung Zweitklassigkeit vermuten lässt. Wer kauft schon

gerne Orangen, Spargel oder Thunfischfilet der Handelsklasse B? Bei Autos scheint aber alles ganz anders zu sein. Allein in den ersten zwölf Monaten nach der Markteinführung wurden 100.000 Stück des neuen Modells verkauft. Die Produktion einiger Varianten des SMART wird hingegen eingestellt. Manchmal sind Namen eben doch Schall und Rauch.

Wer noch immer daran zweifelt, dass wir uns in einem Aufschwung befinden, sollte einmal versuchen, eine gute Reinigungskraft zu finden. Die Zeiten, als die Anzeigenseiten voll von Putzstellenanzeigen waren und man die Wahl zwischen erfahrenen Hausfrauen, hochmotivierten Berufseinsteigerinnen und hauswirtschaftlich ausgebildeten Reini-

gungsfachkräften aus aller Welt hatte, scheinen vorbei. Offenbar leisten sich wieder immer mehr Leute den Luxus, ungeliebte Hauspflichten an eine Teilzeitkraft zu delegieren. Wenn das so weitergeht, bricht in Deutschland bald der Putzfrauennotstand aus. Na, wenn das kein gutes Zeichen für den Zustand der deutschen Wirtschaft ist ...

Fortsetzung von Seite 1

Fondsmanager oeconomicus

sonst sollte die Technologiebubble Ende der Neunziger Jahre zu erklären sein? Auch wenn seinerzeit selbst die sprichwörtliche Hausfrau in den Neuen Markt investierte, reichte das allein kaum für eine Vervielfachung der Kurse innerhalb weniger Monate. Dazu bedurfte es schon einer Vielzahl professioneller Anleger.

„Ich wusste, dass es so kommen würde“

Die meisten Portfoliomanager sind sich einig, dass Kapitalmarktprognosen außerordentlich schwierig sind. Es gilt schon als Erfolg, in mehr als der Hälfte der Fälle die Richtung der Kursentwicklung korrekt vorherzusagen, von einer annähernd zutreffenden Einschätzung ihrer Intensität ganz zu schweigen. Doch wenn es um die eigenen Prognosefähigkeiten geht, hört man nicht selten etwas anderes. Natürlich habe es die meisten Fondsmanager nicht überrascht, dass von Anfang 2003 bis Mai 2006 die Aktienkurse fast dreieinhalb Jahre lang kontinuierlich gestiegen sind. Den Crash von 2000/2001 habe man ebenfalls kommen sehen, denn Aktien seien ja signifikant überbewertet gewesen. Auch der Verfasser dieses Artikels hat Anfang 2000 Technologieaktien gefeiert und später den Zusammenbruch des Neuen Marktes als etwas Unvermeidbares beschrieben.

Nach einem überraschenden Ereignis glauben Menschen häufig, sie hätten es schon lange kommen sehen. Psychologen nennen das den „Hindsight Bias“, auf Deutsch „Rückschaufehler“. Dass Portfoliomanager da keine Ausnahme sind, zeigt eine aktuelle Studie zweier Wissenschaftler der Universitäten Mannheim und Toulouse. Als Beispiel wählen sie Frankfurter und Londoner Investment-

banker – nicht ohne süffisant hinzuzufügen, dass es sich bei ihnen um „hochbezahlte“ Leute handelt.

Die Studie nimmt Portfoliomanagern aber nicht nur ihren Nimbus der Rationalität und beschreibt sie als Menschen, die sich in einem zu positiven Licht sehen. Sie zeigt auch, dass aufgrund des Rückschaufehlers falsche Entscheidungen getroffen werden. So führt der Hindsight Bias nach Ansicht der Wissenschaftler zu einer unverhältnismäßig hohen Portfoliogewichtung von Wertpapieren, zu denen es gerade positive Nachrichten gab. Fondsmanager glaubten dann nämlich, dieses Wertpapier schon immer positiv eingeschätzt zu haben. Sie vergäßen ihre früheren, durchaus begründeten Vorbehalte und investierten zu viel. Außerdem würde der Hindsight Bias zu einer Unterschätzung von Kursschwankungen führen. Ein Wertpapier ist immer dann besonders volatil, wenn es viele überraschende Nachrichten gibt. Wer dem Rückschaufehler unterliegt, würde Nachrichten aber nie als Überraschungen wahrnehmen, sondern stets als Bestätigung seiner eigenen Meinung. Er unterschätzt also den Überraschungsgehalt kursrelevanter Informationen systematisch, und mithin auch die Volatilität.

Weil solche Fehleinschätzungen die Performance schmälern, verwundert es nicht, dass nach der Studie Investmentsspezialisten mit einem schwachen Hindsight Bias mehr verdienen als ihre weniger rationalen Kollegen. Eine Verringerung des Rückschaufehlers lohnt sich also für Fondsmanager und Anleger gleichermaßen, und bei vielen anderen Behavioural-Finance-Phänomenen ist es ähnlich. Aber das ist leichter gesagt als getan, denn die Studie kommt

auch zu dem Schluss, dass durch langjährige Berufserfahrung der Hindsight Bias nicht kleiner wird.

Was zu tun ist

Dennoch muss man ihn nicht als naturgegeben hinnehmen. Und damit kehren wir zur Ausbildung angehender Portfoliomanager zurück. Vieles spricht dafür, dass der Hindsight Bias bei Portfoliomanagern vor allem deshalb auftritt, weil sie sich seiner Existenz gar nicht bewusst sind oder ihn für sich persönlich kategorisch ausschließen.

Im Wirtschaftsstudium sollte Behavioural Finance zu einem Pflichtelement werden. Kognitive Täuschungen dürfen dann aber nicht als etwas auf Privatanleger Beschränktes dargestellt werden, auf das man als Profi Rücksicht zu nehmen hat. Ebenso wenig sollte man sie nur als Ursache von Marktanomalien beschreiben, die zur Performancesteigerung genutzt werden können. Vielmehr muss den angehenden Portfoliomanagern klargemacht werden, dass auch sie gegen solche Täuschungen nicht gefeit sind. So lobenswert es ist, Portfoliomanager etwa im Rahmen der CFA-Ausbildung für standesethische Fragen zu sensibilisieren, so wichtig ist es, desgleichen für mögliche systematische Denkfehler zu tun.

Neben der Lehre ist auch die Forschung gefordert. Solange Behavioural Finance ein Nebeneinander unverbundener Einzeltheorien ist, wird es immer Akzeptanzprobleme geben. Statt zu versuchen, in immer neuen empirischen Studien die Existenz psychologischer Effekte zu beweisen oder zu widerlegen, sollte sich die Wissenschaft um die Entwicklung eines geschlossenen Ansatzes bemühen. Und statt von der Annahme des Homo oeconomicus



Bunte Vielfalt

auszugehen, sollten Forschung und Lehre gleichermaßen versuchen, aus dem angehenden Investmentsspezialisten einen solchen zu machen.

Behavior and Human Performance 13, S. 1-16

Bruno Biais und Martin Weber (2006): *Hindsight bias and investment performance*, Working Paper

Ausführliche Informationen zur Behavioural Finance finden sich unter www.behaviouralfinance.net.

Vgl. Kathy Yuan, Lu Zheng und Qiaoqiao Zhu (2006): *Are Investors Moonstruck? Lunar Phases and Stock Returns*, *Journal of Empirical Finance* 13(1), S. 1-23

Baruch Fischhoff und Ruth Beyth (1975): *„I Knew It Would Happen“*, *Remembered Probabilities of Once-Future Things*, in: *Organizational*



„Die Phrase ist die Bartbinde der Dummheit.“

Julius Stettenheim, deutscher Schriftsteller (1831 – 1916)

Fonds sind cool

Finanzprodukte gelten als langweilig. Umso erfolgreicher kann innovative Werbung sein.

„Hast Du auch schon den neuen Superstar China Growth Fund?“ „Klar, ey! Fünf Sterne, voll geil!“ „Und der Stefan hat jetzt den WW-Invest Deutschland Value. Den will ich auch!“ – „Hast ja bald Geburtstag, lass ihn Dir doch schenken. Aber es gibt auch echt coole Fonds im Honesty-Sparabol!“

Kein Zweifel, von einer solchen Unterhaltung auf einem deutschen Schulhof sind wir Jahre entfernt. Finanzprodukte sind uncool geworden, und das sehen nicht nur Jugendliche so. Wer soll sich auch für etwas begeistern, das schwer verständlich ist, auf den ersten Blick kaum über anbieterspezifische Besonderheiten verfügt und erst vor wenigen Jahren viele Erwartungen enttäuscht hat? Hinzu kommt, dass Finanzprodukte heute Geld kosten, man aber erst in vielen Jahren von ihnen profitiert. Das ist sonst allenfalls bei Gesundheitsprodukten und Weiterbildungsmaßnahmen der Fall. Man legt sein Geld an, aber ohne Enthusiasmus. Es muss eben sein.

Langweilig, homogen, unverständlich, teilweise verbrannt und nicht sofort nutzenstiftend – selbst Produkte, die nur eine dieser fünf Eigenschaften haben, werden von den meisten Werbeagenturen als „echte Herausforderungen“ bezeichnet. Dass eine erfolgreiche Vermarktung trotzdem möglich ist, belegen zahlreiche Beispiele: Kaum jemand hätte in den achtziger Jahren vermutet, dass sich Milch jemals von seinem Schulgetränkimage befreien lässt. Heute wird sie, nicht zuletzt mit Hilfe prominenter Werbeträger, durchaus erfolgreich an Jugendliche verkauft. Spätestens seit es Bad Reichenhaller Salz, Kölner Zucker, Kerrygold und Yello Strom gibt, weiß man auch, dass selbst hochgradig homogene Produkte das Zeug zu Markenartikeln ha-



Klassisch

ben. Dass geringe Verständlichkeit kein Erfolgshindernis sein muss, belegt der boomende Mobiltelefonmarkt. Und Beispiele für ehemals verbrannte Marken oder Produkte, die eine glorreiche Wiederauferstehung feierten, gibt es ebenfalls – allen voran die ehemaligen Staatsbetriebe Bahn, Post und Telekom. Lediglich am Erfolg von Werbekampagnen für die Gesundheitsprophylaxe bestehen Zweifel. Doch obwohl vieles dafür spricht, dass sie vor allem Kranke ansprechen, dürften sie auch bei Gesunden nicht völlig wirkungslos sein.

Ungleich anspruchsvoller wird das Marketing aber, wenn wie bei

Finanzprodukten gleich mehrere oder gar alle fünf Eigenschaften zusammenkommen. Dies gilt umso mehr, als die jeweils am besten geeigneten Strategien auf den ersten Blick nicht immer gut zusammenpassen. Wenn etwa mangelnde Verständlichkeit das Problem ist, sind maximale Transparenz und klare Produktbeschreibungen gefordert. Dies darf aber die Kunden nicht langweilen. Auch darf der Versuch, Vertrauen zurückzugewinnen und seriös zu erscheinen, nicht auf Kosten der Originalität gehen.

Was wie die Quadratur des Kreises erscheint, ist dennoch nicht unlösbar. Wer Vertrauenswürdigkeit und Glamour (oder, im Werbejargon, „Sexyness“) als Gegensatzpaar ansieht, vergisst, dass Kunden auf unterschiedlichen Ebenen angesprochen werden wollen. Wer meint, eine präzise Produktbeschreibung würde vor allem langweilen, unterschätzt die Intelligenz der Adressaten; und wer glaubt, dass ein Finanzprodukt vor allem klassisch-konservativ daherkommen muss, unterschätzt ihre Emotionalität.

Wir plädieren dafür, die Quadratur des Kreises zu versuchen. Natürlich erfordert es Mut, alte Wege zu verlassen. Dies gilt umso mehr, wenn sie bislang hinreichend erfolgreich waren. Auf lange Sicht wird der Erfolg aber ausbleiben, weil – um eine alte Binsenweisheit zu benutzen – die Konkurrenz nicht schläft.

Ein Privatanleger will nicht nur gut informiert sein, sondern auch gut unterhalten werden. Er möchte seiner Bank und seiner Fondsgesellschaft vertrauen. Die ewig gleichen Performancecharts, die freundlich-seriosen Fondsmanager, glücklichen Anleger, Euro-Zeichen, Bullen und Weitblick signalisierenden Luftaufnahmen will er aber nicht mehr sehen. Er ist es leid, nur einige bruchstückhafte Informationen über die Produkteigenschaften zu lesen, die er in ähnlicher Form auch in der Werbung der Konkurrenz findet. Und er möchte schon heute etwas davon haben, wenn er in einen Fonds investiert – und sei es nur das Gefühl, etwas ganz Besonderes zu besitzen.

Es muss wieder Spaß machen, sein Geld anzulegen. Wenn die Märkte diesen Spaß nicht mehr liefern, muss es das Marketing tun. Nur wer „Fonds sind cool“, „Sparpläne sind cool“ oder gar „Lebensversicherungen sind cool“ sagen kann, wird Geldanlage nicht mehr als notwendiges Übel betrachten. Und dann ist ein Schulhofgespräch wie das eingangs beschriebene auch keine Zukunftsmusik mehr.



Konsumfreuden

Schnell kaufen, morgen wird alles teurer

Die Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhöhung führen zu Multiplikatoreffekten.

Kaum hat der Aufschwung begonnen, da droht auch schon sein Ende. Das jedenfalls könnte man meinen, wenn man manche Kommentare zur aktuellen Wirtschaftslage liest. Wenn am 1. Januar alles um knapp drei Prozent teurer wird, würde erheblich weniger konsumiert. Und weil sich die Bundesbürger bei einer höheren Mehrwertsteuer im neuen Jahr bereits heute ärmer fühlen, sparen sie schon jetzt.

Zumindest der letzte Punkt wird inzwischen von den meisten Ökonomen bezweifelt. Auf gut 2 Mrd. Euro schätzt das Kieler Institut für Weltwirtschaft den durch die Mehrwertsteuererhöhung ausgelösten „Vorzieheffekt“. Demnach wird in den letzten Monaten dieses Jahres für über 2 Mrd. Euro zusätzlich eingekauft, um der ab 1. Januar höheren Steuer zu entgehen. Im neuen Jahr würden die Deutschen dann 2 Mrd. Euro weniger ausgeben.

Auf das Jahr hochgerechnet wächst die Volkswirtschaft durch den Vorzieheffekt im letzten Quartal 2006 fast einen halben Prozentpunkt stärker. Zum ersten Mal seit langem wird der Einzelhandel nicht über ein schwaches Weihnachtsgeschäft klagen. Weil die höhere Mehrwertsteuer bei größeren Anschaffungen naturgemäß besonders stark ins Gewicht fällt,

freuen sich auch die schwächelnde Automobilindustrie und die darniederliegende Baubranche. Sie profitiert auch auf andere Weise davon, dass der Staat in Zukunft stärker zur Kasse bittet: Viele Hauslehaber haben Ende 2005 schnell Bauanträge gestellt, um die auslaufende Eigenheimzulage noch mitzunehmen. Der Volkssport Steuern sparen trägt seinen Teil dazu bei, dass die Wirtschaft in diesem Jahr so stark wächst wie seit sechs Jahren nicht mehr.

Im Januar ist dann aber alles vorbei, sagen die Pessimisten. Dann sind die Kassen leer, die meisten Wünsche sind befriedigt, und ohnehin ist wegen der zusätzlichen drei Prozent Steuern ab 2007 alles zu teuer. Nach dem Kaufrausch ist Sparen angesagt, und die Konjunktur wird stagnieren.

Weil es eine Mehrwertsteuererhöhung um drei Prozentpunkte in Deutschland noch nicht gegeben hat, ist es nicht einfach, ihre Auswirkungen zu prognostizieren. Doch eines steht fest: Wenn die Verbraucher in den kommenden Monaten 2 Mrd. Euro zusätzlich ausgeben, steigen Unternehmensgewinne und Arbeitseinkommen. Für sich genommen bedeutet das im kommenden Jahr mehr Geld für den Konsum. Die

Volkswirte nennen das den Multiplikatoreffekt. Er wird die negativen Folgen der Mehrwertsteuererhöhung im neuen Jahr erheblich abmildern.

Hinzu kommt, dass die zusätzlichen Staatseinnahmen nicht einfach versickern. Vielmehr werden im Gegenzug Lohnnebenkosten gesenkt, was ebenfalls gut für Arbeitseinkommen und Unternehmensgewinne ist. Und weil mit einem Teil der zusätzlichen Steuereinnahmen Haushaltslöcher gestopft werden, kann auch der Staat wieder mehr Geld ausgeben oder muss zumindest weniger sparen. Die Preise steigen zwar, die verfügbaren Einkommen aber ebenfalls, und das nicht zu knapp.

Das beste Konjunkturprogramm wäre, eine Steuererhöhung erst langfristig anzukündigen und dann kurzfristig abzusagen. Dann gäbe es einen ersten Konsumschub, weil alle der Steuererhöhung entgehen wollen, und nach der Absage einen weiteren, weil sich die Menschen dann reicher fühlen. Dazu wird es nicht kommen. Dennoch wagen wir die Prognose, dass der Kaufrausch im Herbst kein Strohhalm bleibt. Er kann der Beginn einer neuen Freude am Konsum sein – trotz oder vielleicht sogar wegen höherer Steuern.

Keiner da

Viertel nach zwei an einem ganz normalen Donnerstag. Seit zwanzig Minuten versuche ich vergeblich, meinen Ansprechpartner bei der Hausverwaltung zu erreichen. Wie ich später erfahre, macht er immer eine längere Mittagspause, und auf meine erstaunte Reaktion hin erklärt er mir, dass er ja schließlich eine halbe Stunde früher anfangen – wegen der S-Bahn-Fahrpläne. „Sonderbarer Bursche“, denke ich. Aber als ich am nächsten Tag um kurz nach vier bei einer Druckerei anrufe, weist mich ein Sachbearbeiter gutgelaunt auf mein großes Glück hin, ihn noch



Kaffeepause

zu erreichen, weil er freitags üblicherweise ganz pünktlich ginge. Der Hausmeister war offenbar kein Einzelfall. Und tatsächlich: Sensibilisiert für diese für mich neue Art der Pünktlichkeit konnte ich in den folgenden Wochen häufig Vergleichbares beobachten.

Was vor ein paar Jahren noch spöttisch als beamtentypischer Dienst nach Vorschrift beschunzelt wurde, den es außer in Behörden eigentlich nur im Einzelhandel gab, ist offensichtlich zu einer in der Privatwirtschaft üblichen Praxis geworden: Immer mehr Arbeitnehmer kommen pünktlich, halten ihre Pausen ein und verlassen exakt zum vertraglich geregelten Arbeitszeitende das Büro. Dabei war noch vor wenigen Jahren um acht Uhr abends in Bürostädten und Bankhochhäusern die Mehrzahl der Büros hell erleuchtet. In manchen Abteilungen schien es sogar ein geheimes Spiel zu geben, bei dem derjenige verliert, der zuerst den PC ausmacht und nach Hause geht. All das ist vorbei, und dafür gibt es gute Gründe.

Als die Zeiten schlechter wurden, haben viele Arbeitnehmer erlebt, wie die Firma, der sie jahrelang treu und über die bezahlte Arbeitszeit hinaus zu Diensten waren, scheinbar völlig ungegürtet Mitarbeiter freisetzte. Dabei blieben viele Illusionen auf der Strecke. Wer bis vor der letzten Krise tatsächlich noch glaubte, dass Unternehmen selbstlos für ihre Mitarbeiter sorgen wie Eltern für ihr Kind, wurde eines Besseren belehrt. Viele Arbeitnehmer haben erst jetzt verinnerlicht, was eigentlich schon immer galt: Arbeitsverhältnisse auf Zeitlohnbasis sind keine Familienbande, sondern vertraglich geregelte Geschäfte: eine festgelegte Zahl von Arbeitsstunden gegen eine bestimmte Summe Geldes – nicht mehr, aber auch nicht weniger.

Hinzu kommt, dass sich die schlechten Zeiten endgültig ih-

rem Ende nähern. Die Auftragslage der Unternehmen bessert sich nachhaltig, so dass sie wieder beginnen, Personal einzustellen. Mit der Unterstützung der neuen Kollegen bewältigt der einzelne Mitarbeiter seine Aufgaben fast ohne Überstunden und kann es sich schlichtweg wieder leisten, pünktlich zu kommen und zu gehen.

Wenn die Zeiten besser werden, sinkt auch die Wahrscheinlichkeit einer Entlassung. Außerdem ist ein eventueller Jobverlust nicht mehr mit einer existenzbedrohenden Katastrophe gleichzusetzen. Ein Arbeitskräftemangel wie noch vor einem Jahr in Großbritannien zeichnet sich in Deutschland zwar nicht ab, aber die Unternehmen beginnen bereits wieder, mit zusätzlichen Leistungen um Fachkräfte zu werben. Das stärkt deren Selbstbewusstsein. Die Position des Arbeitnehmers verbessert sich zunehmend, und seine Einstellung zum aktuellen Beschäftigungsverhältnis versachlicht sich. Die Zahl derjenigen, die mangels beruflicher Alternativen übermäßige Mehrarbeit in Kauf nehmen, geht zurück.

Stattdessen hat die sogenannte Work-Life-Balance an Bedeutung gewonnen. Die Zeiten, als für viele junge Kollegen die Karriere und nur die Karriere zählte, sind vorbei. Es menschtelt wieder: Familie, Freunde, Freizeit und das persönliche Wohlbefinden haben einen höheren Stellenwert denn je. Die abendlichen Spielstunden mit den Kindern, Nordic Walking im Park und Chilling mit Freunden sind wichtiger, als dieses und jenes „noch schnell fertig zu machen“. Auch deshalb gehen die Bürolichter schon um fünf und nicht mehr erst nach acht Uhr aus.

Als ich letzten Dienstag um Viertel nach fünf niemanden mehr bei meiner Versicherung erreichte, habe ich mich zuerst wieder ein bisschen geärgert. Aber dann habe ich meinen PC ausgemacht und bin ein Eis essen gegangen. Genau genommen hatte meine Frage auch bis Mittwoch Zeit. Am nächsten Morgen hatte ich eine entspannte und außerordentlich hilfsbereite Ansprechpartnerin am Apparat.

In Zukunft werde ich nur noch zwischen neun und fünf telefonieren. Ich werde mich jeden Tag darüber freuen, wie ausgeglichen, weil angstfrei, selbstbewusst und ausgeruht meine Gesprächspartner sind. Denn der Umgang mit ihnen ist sehr viel angenehmer als die Auseinandersetzung mit einem stressgeplagten Gegenüber.

Auch die Unternehmen dürfen sich über die neue Art der Pünktlichkeit freuen. Die Erkenntnis, dass glückliche und ausgeglichene Mitarbeiter viel produktiver sind als frustrierte und überlastete, ist nicht neu, war aber in Vergessenheit geraten. Gut, dass man sich jetzt wieder an sie erinnert.

LÄSTERLICH

Sind wir wieder niemand mehr?

Seit dem Ende der WM geht es in Deutschland wieder weniger lustig zu. Damit es mit dem Aufschwung weitergeht, ist Optimuspflanze angesagt.



Ein paar Wochen waren wir auf der ganzen Welt beliebt und strotzten nur so vor Selbstbewusstsein. Wir feierten den Fußball, das Leben und den bevorstehenden Aufschwung. Vergessen waren Konjunkturgejammer und gefühlte Armut. Selbst die Kabarettisten hatten es schwer, lästerliche Themen zu finden. Die einzige unschöne Nachricht, die es mehrere Tage in Folge auf die Titelseiten schaffte, war der gewaltsame Tod des Grenzgängerbären Bruno – traurig zwar, aber doch eher ein überschaubares Problem.

Doch kaum waren die letzten internationalen Fans abgezogen, kaum hatten sich Nationalteam und Trainer aus den Medien verabschiedet, kam Deutschlands altes Miesepetterschicksal wieder zum Vorschein. Katerstimmung machte sich breit. Uneinigkeit in der Koalition und Aufforderungen zum Sparen zwecks privater Altersvorsorge sorgten ebenso für schlechte Laune wie die bevorstehende Mehrwertsteuererhöhung. Das Vertrauen in den Aufschwung scheint verschwunden, und sogar das Wetter ist wieder mies.

Wo sind denn die fröhlichen Germanen, die nach nur vier Stunden Schlaf gutgelaunt am Arbeitsplatz erschienen, um sich nach Feierabend erneut in den Konsum zu stürzen und ihren Konjunktur-optimismus auszuleben?

Eine Zeitlang waren sie sicher im Urlaub. Fast schien es, als hätte das Sommerloch nur auf den Schlusspiff des WM-Endspiels gewartet, um dann gnadenlos über das Land herzufallen.

In der Tat hat es die Urlaubszeit nicht gerade einfach gemacht, die WM-Euphorie in den Herbst hinein zu retten. Viel mehr Schaden drohen allerdings die schlechten Prognosen und Konjunkturbedenken anzurichten, die man jetzt wieder überall

lesen und hören muss. Möglicherweise haben die Bankvolkswirte ja Recht, und dem diesjährigen Aufschwung folgt im nächsten Jahr ein Abschwung, weil Käufe „in Vorbereitung“ auf die Mehrwertsteuererhöhung vorgezogen werden. Möglicherweise bestätigt sich auch, dass im nächsten Jahr weniger Häuser gebaut werden, weil bis dahin auch der letzte Nutznießer der Eigenheimzulage in sein Reihenhäuschen eingezogen ist. Aber vielleicht wird es ja auch gar nicht so schlimm. Vielleicht wird 2007 doch mehr konsumiert als zurzeit prognostiziert, vielleicht siegt ja die Vernunft, weil man zur Einsicht gelangt, dass 3% von 1000 Euro bei genauem Hinsehen gar nicht so viel sind.

Dass die Stimmung durchaus nicht so schlecht ist, wie man häufig liest und hört, zeigt eine Umfrage, die das Marktforschungsinstitut Psephos in den ersten drei Augustwochen im Auftrag des Handelsblatts durchgeführt hat. Die achthundert befragten deutschen Führungskräfte waren in der Mehrzahl viel optimistischer als die meisten Volkswirte der Finanzinstitute: Rund ein Drittel der Befragten will 2007 mehr investieren als 2006, und etwa genau so viele sprachen davon, im nächsten Jahr Mitarbeiter einstellen zu wollen. Nur 9% der Befragten rechnen mit einem nachhaltigen Abschwung, und die 25 größten deutschen börsennotierten Unternehmen schätzen, dass ihre Umsätze 2007 höher oder zumindest ebenso hoch sein werden wie 2006. Mehr Meldungen solcher Art würden der Stimmung im Lande zweifellos gut tun.

Wenn dagegen weiterhin mehrheitlich lautstark und medienwirksam für 2007 der Abschwung ausgerufen wird, dürften Herr Schmidt und Frau Meier bald davon Abstand nehmen, am Samstag eine neue Couchgarnitur zu kaufen. Wenn Deutschlands meistge-

lesenes Boulevardblatt damit titelt, dass die Renten im Osten Deutschlands höher seien als im Westen, steigert dies nicht nur die gefühlte Armut westdeutscher Rentner. Es weckt darüber hinaus neue Neidgefühle, diesmal allerdings seitens der Wessis. Bei näherem Hinsehen erklärt sich der Rentenunterschied übrigens dadurch, dass die Arbeitnehmer in den östlichen Bundesländern im Schnitt mehr Jahre gearbeitet haben. Tatsächlich erhalten sie pro Arbeitsjahr weniger Rente als westliche Ruheständler.

Und wenn dann noch Frau Christians eine ehemalige Politikerin, die heute ein florierendes Haushaltsserviceunternehmen betreibt, als Putzfrau vorstellt und als Opfer ihrer eigenen Politik bezeichnet, dann überschreitet das bereits die Grenze zur Stimmungsmache.

Falls wir weiterhin täglich nur düstere Vorahnungen zu lesen bekommen und die Meinungsmacher im Lande sich wieder das Besorgniskäppchen aufsetzen, wird bald auch der letzte konsumfreundliche Optimist sein Portemonnaie wieder einstecken.

Dann werden sich die schlechten Prognosen zwangsläufig bewahrheiten. Natürlich lässt sich das Wirtschaftswachstum nicht mit Optimismus allein ankurbeln, und dass die Fußball-WM weder ewig dauern noch langfristig für Party- und Spendierlaune sorgen würde, war ebenfalls keine Überraschung. Allerdings hat sich gezeigt, dass wir in Deutschland durchaus Optimismuspotential haben.

Dieses Potential gilt es jetzt zu nutzen: von der Presse, der Politik und den Sprechern der Finanzinstitute gleichermaßen, denn ein „pessimistisches“ Volk von Verbrauchern ist der denkbar schlechteste Dünger für das zarte Pflänzchen Aufschwung.



Katerstimmung