



DER AUTOR



Prof. Dr. Thomas Straubhaar

Direktor des HWWI

Prof. Dr. Thomas Straubhaar ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität Hamburg. 1998 wurde er Direktor des Instituts für Integrationsforschung des Europa-Kolleg Hamburg. Seit 2005 ist er Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).

Seine Forschungsschwerpunkte sind:

Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Ordnungspolitik, Bildungs- und Bevölkerungsökonomie.

FEHLER

Fehler dürfen sein

Menschen sind nicht perfekt. Sie machen Fehler. Interessant sind dabei zwei unterschiedliche Fehlerquellen. Der eine Fehler lässt sich als Fehler erster Art oder als Alpha-Fehler bezeichnen, der andere als Fehler zweiter Art oder als Beta-Fehler. Der Alpha-Fehler entsteht, weil man etwas tut, das man bei genauerer Kenntnis der Folgen eigentlich nicht hätte machen dürfen. Dazu gehört die Flasche Wein, die man abends zu viel trinkt. Am Morgen danach spricht der Kater ein klares Urteil. Der Beta-Fehler entsteht, weil man etwas nicht macht, das man bei genauerer Kenntnis der Folgen hätte tun sollen. Dazu gehört der Verzicht, eine Einladung zu einer Feier anzunehmen. Spätestens wenn alle Gäste von einer Jahrhundert-Party mit einer tollen Stimmung schwärmen, dürfte man ahnen, etwas Einmaliges verpasst zu haben.

Bereits hier zeigt sich, dass das Leben mit dem Alpha-Fehler zwar riskanter, aber auch spaßiger ist als das Leben mit dem Beta-Fehler. Wer aus lauter Sorge vor dem Alpha-Fehler nichts wagt, gewinnt auch nichts. Er wird eines Tages aufwachen und feststellen, dass er zu oft einen Beta-Fehler begangen hat und zu viele Möglichkeiten im Leben ungenutzt hat verstreichen lassen. Wer sein Bett nicht verlässt, vermeidet den Alpha-Fehler, verzichtet aber auf ebenso unendlich viele Freuden des täglichen Lebens: no risk no fun, ohne Risiko kein Spaß, ohne Risiko kein Fortschritt.

Wo würde die Menschheit heute stehen, hätte es nicht immer wieder risikofreudige Tüftler, Erfinder und Entdecker gegeben, die sich nicht mit dem Status Quo zufrieden gaben, sondern ohne Scheu vor dem

Alpha-Fehler zu neuen Ufern aufbrechen, so wie Kolumbus, der Indien suchte und Amerika fand?

Nicht nur im Alltag begehen Menschen zwangsläufig jeden Tag des Öfteren sowohl Alpha- wie auch Beta-Fehler. Auch im Geschäftsleben und bei Anlageentscheidungen passiert es immer wieder, dass man aktiv wird, wo man besser passiv geblieben wäre und genau so, dass man passiv bleibt, wo man hätte aktiv werden sollen. Börsianer ärgern sich tagtäglich, gekauft zu haben, was in der Folge an Wert verliert und nicht gekauft zu haben, was an Wert gewinnt. Investitionsentscheidungen sind ein ständiges Abwägen von Alpha- und Beta-Fehlern. Wer sich vor dem Alpha-Fehler fürchtet, ist ein Angsthase und wird an der Börse kaum erfolgreich sein. Wer den Beta-Fehler vermeiden will, wird in der Regel zu viel riskieren und ab und zu auf die Nase fallen.

Es geht also nicht darum, Fehler um jeden Preis vermeiden zu wollen, sondern darum, die Summe von Alpha- und Beta-Fehlern zu minimieren. Mehr noch: das Anlageverhalten ähnelt einem Dreisprung. Am Anfang lockt die Rendite. Risiken und damit der Alpha-Fehler stören angesichts steigender Kurse nicht. Irgendwann folgt ein Absturz. Nun werden Anleger ängstlich. Sie warten ab. Lieber als Aktien oder Wertpapiere zu kaufen, nehmen sie einen Beta-Fehler in Kauf. Aber schließlich merken sie, dass sie damit wenig bis keine Rendite erzielen. Also beginnt sich langsam erst wieder die Neugier zu regen und schließlich siegt die Gier, bei riskanteren Anlagen einzusteigen. Besonders eindrücklich lässt sich das

Wechselspiel vom Fehler erster und zweiter Art bei der aktuellen Finanzmarktkrise beobachten. Jahrelang haben Kapitalgeber unbesehen der hohen Risiken und nur mit Blick für die attraktiven Renditen ihr Geld investiert. Sie haben Aktien, Fondsanteile, Immobilien und Rohstoffe gekauft. Heute wissen sie, dass sie mit ihren Anlageentscheidungen einen Alpha-Fehler gemacht haben. Die Blasen sind geplatzt. Börsenkurse, Haus-, Energie- und Metallpreise sind eingebrochen. Vermögen haben weltweit Milliarden, wenn nicht gar Billionen von Franken an Wert verloren. Viele Anleger mussten schmerzhaft erfahren, dass es besser gewesen wäre, einen Beta-Fehler in Kauf zu nehmen und das Kapital nicht so risikoreich anzulegen.

So tragisch der Alpha-Fehler für die einzelnen Investoren heute ist, so positiv hat er sich in den letzten Jahren für die Weltwirtschaft insgesamt ausgewirkt. Die in diesen Tagen so leichtfertig mit der Moralkeule erschlagene Gier der Anleger nach hohen Renditen hat nämlich nicht nur schlechte Noten verdient. Sie hat auch dafür gesorgt, dass den Kapitalmärkten mehr als genug Geld zur Verfügung stand, um auch riskante Projekte zu finanzieren. Natürlich wissen wir heute, dass zu viel Kapital auch schlecht investiert wurde. Für diesen Alpha-Fehler zahlen derzeit viele Anleger weltweit einen hohen Preis. Dafür aber erlebten die Kapitalmärkte eine Zeit, in der es kaum einen Beta-Fehler gab. Nahezu jede innovative oder kreative Idee ließ sich realisieren und konnte so ihren Beitrag zur

Stimulierung des weltweiten Wirtschaftswachstums leisten. Anders formuliert: die Gefahr eines Alpha-Fehlers wurde – wie wir heute wissen – immer leichtfertiger in Kauf genommen, aber als Belohnung für das risikoreiche Verhalten wurde der Beta-Fehler kleiner und kleiner.

Als Ergebnis erlebte die Weltwirtschaft eine Phase des stürmischen, dynamischen Wachstums. Alles in allem waren die letzten vierzig Jahre die ökonomisch erfolgreichste Periode der Menschheitsgeschichte. Natürlich waren politische Ereignisse ausschlaggebend, wie die lange Zeit ohne große Kriege, das Zusammenwachsen Europas, das Ende des Ost-West-Konflikts, sowie die Reintegration Chinas und Russlands in die Weltwirtschaft. Dazu haben aber auch die Finanzmärkte beigetragen, die für die neuen Transport- und Energiesysteme, den Ausbau der Verkehrsinfrastruktur und die modernen Informations- und Kommunikationstechnologien das notwendige Kapital in genügender Menge und zu günstigen Konditionen bereitstellten.

Die Finanzmarktkrise hat das Verhältnis von Alpha- und Beta-Fehlern komplett verändert. Offensichtlich dominiert nun weltweit die Angst vor einem Alpha-Fehler das Anlageverhalten. Kapitalgeber sind gebrannte Kinder. Sie wollen in keinem Fall das Risiko eingehen, Projekte zu realisieren, die sich im nach hinein als Nieten erweisen. Lieber als Aktien zu kaufen, horten sie Bargeld oder legen sie ihr Kapital

in risikofreien Staatsanleihen an. Was für den einzelnen rational und sinnvoll sein mag, wird als allgemeines Anlegerverhalten in der Summe zu einem makroökonomischen Risiko.

Wenn kaum jemand noch etwas wagt, geht zwar der Alpha-Fehler gegen Null, dafür aber schnell der Beta-Fehler nach oben. Viele und darunter eben auch viele sehr gute Projekte werden nicht mehr realisiert. Es kommt zu einer Kapitalverknappung, oft zu einer Kreditklemme und in der Summe zu steigenden Finanzierungskosten. Kleine und mittelständische Firmen können ihre zum langfristigen Überleben notwendigen Investitionen nicht mehr fremd finanzieren. Das wird die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft spürbar verlangsamen.

Mit Pessimisten, die offenbar bereit sind, den Preis des Beta-Fehlers zu bezahlen, die lieber Bargeld horten und nichts riskieren, wird sich die Rezession in der die Weltwirtschaft und wohl auch die Schweiz stecken, nicht so rasch überwinden lassen. Für den nächsten Aufschwung braucht es neugierige Pioniere, denen der Preis des Beta-Fehlers zu hoch wird, die sich einen Deut um den Alpha-Fehler scheren und die den Mut haben, voranzugehen, anstatt fatalistisch abzuwarten.

Eine geänderte Fassung dieses Beitrags ist am 29. November 2008 in „Finanz und Wirtschaft“ erschienen.