

Die Zukunft ist ungewiss. Wenn man das Gegenteil annimmt, muss jede Prognose scheitern. Genau davor warnt der deutsche Risikoforscher Gerd Gigerenzer. Sicherheit da zu unterstellen, wo es sie tatsächlich nicht gibt, erkläre auch die zunächst falsche Wahrnehmung der Corona-Pandemie als eigentlich unmögliches Ereignis. Aus den gleichen Gründen lehnt er die klassischen, fehlerhaften Modelle der Finanzmathematik ab. Bei ihnen würden unerwartete Ereignisse als unmöglich ausgeblendet. Gigerenzer gibt den Anlegern stattdessen einfache Handlungsanweisungen mit auf den Weg: Investment-Tipps misstrauen, Krisen durchhalten, mit Ungewissheit leben lernen!

Professor Gigerenzer, im März stürzten in der Coronakrise die Börsenkurse so schnell wie noch nie. Warum waren wir so überrascht? Haben wir das Risiko unterschätzt?

Wir müssen unterscheiden zwischen Risiko und Ungewissheit. Risiken sind berechenbar, Ungewissheit ist es nicht. In der Coronakrise haben wir es mit Ungewissheit zu tun. Die klassischen Modelle der Verbreitung von Viren können diese nur begrenzt erfassen. Wie bei ökonomischen Modellen nehmen diese an, dass man Ungewissheit auf berechenbares Risiko reduzieren kann. Das funktioniert aber nicht.

Wo genau liegt der Unterschied?

Wir unterstellen bei den meisten ökonomischen Modellen, dass die Welt wie eine Lotterie funktioniert - oder wie ein Spiel mit klar definierten Regeln. Aber wir haben erneut gesehen: Es gibt Situationen, in denen wir die Zukunft nicht vorhersagen können. Und das ist keine Ausnahme, sondern gilt für viele Bereiche - bei der Partnerwahl bis hin zu Wirtschaft und Börse.

Die letzte große Überraschung für Wirtschaft und Börse war die Finanzkrise vor zwölf Jahren.

Da gibt es systematische Ähnlichkeiten mit Corona heute. Nach den verwendeten Standard-Risikomodelle in der Finanzwissenschaft hätte die damalige Krise eigentlich gar nicht passieren können. Doch etwas völlig Unwahrscheinliches trat tatsächlich ein.

Die verwendeten Modelle sind also nicht lebensnah?

Ich arbeite mit Andy Haldane, dem Chef-Ökonomen der Bank von England, an alternativen Modellen, die mit Ungewissheit besser umgehen können - und dazu auch noch transparenter sind. Die klassischen Modelle in der Tradition von Markowitz und Merton nehmen an, dass man es mit einer Situation von berechenbaren Risiken zu tun hat. Diese können mit Ungewissheit nicht umgehen, sondern erzeugen eine Illusion von Gewissheit.

Was sagen uns Ihre Forschungsergebnisse?

Haldane und ich haben gezeigt, dass man unter Ungewissheit mit einfachen, robusten Modellen bessere Vorhersagen machen kann als mit komplexen und meist unverständlichen Modellen. Unter Ungewissheit sind Modelle, die an Daten aus der Vergangenheit optimiert werden, der falsche Weg - da die Zukunft ja nicht wie die Vergangenheit ist. Wir brauchen einfache, robuste Modelle.

Weil wir uns sonst irren?

Wenn wir in ungewissen Lagen optimieren, also so tun, als wären die Spielregeln von gestern ewig gültig, dann kann das ein paar Jahre gut gehen. Aber dann ist Ende, und es geht schief.

Können Sie das an einem Beispiel in der aktuellen Corona-Welt erklären?

Deutsche Krankenhäuser wurden über Jahre kritisiert, weil sie angeblich zu viele Intensivbetten hatten. Was steckte dahinter? Die Auslastung der Vor-



Gerd Gigerenzer im Treppenhaus des Max-Planck-Instituts für Bildungsforschung in Berlin:
„Wir brauchen einfache, robuste Modelle.“

Gerd Gigerenzer

„Modelle erzeugen Illusion von Gewissheit“

Der bekannte Risikoforscher spricht über die Lehren aus dem Coronaschock, falsche Annahmen in der Finanzwelt und simple Regeln für die Geldanlage.

Maurice Weiss

Finanzen & Börsen

jahre war moderat. Es waren immer relativ viele Betten frei. Das rief die Optimierer auf den Plan. Aber Optimierung ist nur vernünftig in einer stabilen Welt. Ist sie nicht stabil und damit ungewiss, wird das gefährlich für die Patienten.

Demnach sind wir noch einmal davon gekommen. Ja, weil wir die Betten und das Personal nicht wegoptimiert haben. Jetzt sind wir dankbar in Deutschland für um die 34 Betten pro 100 000 Einwohner. Italien oder Spanien verfügen dagegen über weniger als zehn - und das war Teil des Problems.

Es geht also darum, für mögliche Notfälle eine Reserve zu haben.

Optimieren heißt eben, man wettet darauf, dass die Zukunft so wird, wie die Vergangenheit war. Aber in einer nicht stabilen Welt erzeugt diese Wette ein fragiles System. Als Menschen sind wir übrigens auch nicht optimiert, aus gutem Grund. Wir haben von vielen Organen gleich zwei. Wenn eines ausfällt, kann das andere weitermachen.

Das erinnert an die Finanzkrise.

Vor der Krise versuchte man, den Eigenkapitalanteil der Banken zu optimieren. Das Ergebnis ist bekannt.

Wir haben an den Börsen in den vergangenen Wochen sogar Dinge erlebt, die wir als absurd empfinden. Schon negative Zinsen waren bizarr. Jetzt kamen negative Ölpreise dazu. Wie bewerten Sie das? Normale Menschen können beides nicht verstehen. Ich sehe die Gefahr, dass viele das Vertrauen in die Vernunft der Märkte verlieren.

Was können Anleger aus solchen extremen Ereignissen lernen?

Die allgemeine Botschaft ist: Anleger müssen lernen, mehr mit Ungewissheit zu leben als mit berechenbaren Risiken. Die zweite Botschaft lautet: Man kann solche Krisen überstehen, wenn man Zeit hat und einige Jahre aussitzen kann, bis sich die Lage beruhigt - was sie hoffentlich tun wird.

Welche konkreten Empfehlungen würden Sie geben?

Es gibt jetzt die Chance, eine ganz alte Regel wieder zu lernen oder schätzen zu lernen: Die Streuung der Anlagegelder über verschiedene Vermögensformen und Regionen. Aber seien Sie skeptisch gegenüber allen Anlagetipps und bilden Sie sich vor allem Ihr eigenes Urteil. Tippgeber verlängern meist eine Entwicklung aus der jüngeren Vergangenheit in die Zukunft. Das geht unter Ungewissheit nicht.

Mit der Coronakrise und dem Eingreifen der Notenbanken ist endgültig klar, dass es auf absehbare Zeit keine Zinsnormalisierung geben wird. So steigt das Risiko für Altersarmut, wenn der Zins als klassischer Geldvermehrungsweg fällt.

Wir sollten breiter schauen, nicht nur auf Zinsen und bei den Aktien auf den Dax. Die ökonomischen Folgen der Virusbekämpfung werden dramatisch sein. Menschen verlieren Einkommen, in den USA gibt es Massenentlassungen. Doch in Deutschland ist die Chance besser. Wir haben ein soziales Gesundheitssystem, bei dem man nicht befürchten muss, aufgrund einer schweren Erkrankung sein Vermögen zu verlieren. Während einer Krise können wir besser überleben, wenn wir zusammenhalten.

Aber hier geht es doch weniger um das soziale Gefüge als die finanziellen Möglichkeiten zur Vorsorge.

Nicht nur. Unser Bundespräsident mahnt zur Solidarität. Wenn jeder Einzelne in diesen Zeiten nur



Frankfurter Börse: Gigerenzer sieht das Vertrauen in die Vernunft der Märkte in Gefahr.

Vita Gerd Gigerenzer

Der Wissenschaftler Der 72-Jährige ist Professor für Psychologie sowie Verhaltenswissenschaftler und forscht zu den Themen Risiko und Ungewissheit. Er arbeitet am Max-Planck-Institut für Bildungsforschung und leitet das Harding-Zentrum für Risikokompetenz an der Universität Potsdam.

Der Manager Der gebürtige Bayer trainiert amerikanische Richter, deutsche Ärzte und Manager im Umgang mit Risiken und Ungewissheit. Als Autor beschäftigt er sich in seinem nächsten Buch mit der Verbesserung von Algorithmen durch menschliche Heuristiken.

den alleinigen Gewinn sucht, dann kommt er nicht weit. Wir haben mit unserem Sozialsystem bessere Chancen als die Amerikaner. Massenentlassungen wie in Übersee gibt es bei uns schließlich nicht. Wir sind gesellschaftlich gesund.

Es ist spannend zu sehen, dass alle Länder praktisch gleich auf die Virusbedrohung reagiert haben. Überrascht Sie das?

Es gibt einen gewissen Gleichklang. Aber die Auswirkungen auf die Bevölkerung sind ganz unterschiedlich. Ein Großteil meiner Familie lebt in den USA. Wenn ich mit ihnen per Zoom spreche, erfahre ich, in welchen Schwierigkeiten manche sind. Es gibt weniger Tests, die medizinische Versorgung kann extrem teuer werden, die Preise scheinen willkürlich zu variieren, nicht jeder hat eine Krankenversicherung, und oft sind die Leistungen schlechter als bei uns.

Gehen wir richtig mit der Gefahr um, wenn wir zu ihrer Bekämpfung die Wirtschaft lahmlegen? Ist das angemessen? Oder riskieren wir einen Ruin? Da komme ich zu meiner Unterscheidung von oben: berechenbares Risiko versus Ungewissheit. Nur bei berechenbaren Risiken sollte man Fünfjahrespläne aufstellen. In einer ungewissen Lage wie der heutigen würde ich das besser lassen.

Und was tun?

Hier sollte man heuristisch vorgehen, wie es der Homo sapiens gelernt hat, also mit Faustregeln.

Gehe erst mal zur Brücke und überlege dann, wie du rüberkommst. Deshalb ist es vernünftig, wenn eine Regierung in Corona-Zeiten sagt, wir schauen in zwei Wochen wieder, wie wir weitermachen.

In der Pandemie müssen wir mit dem medizinischen Fachjargon umgehen. Wo sehen Sie als Risikoforscher hier die Probleme?

Es geht um Zahlen und was sie wirklich bedeuten. Wir hören von Reproduktionsraten, Mortalitätsraten, Infektionsraten. Diese Zahlen machen uns Angst und Hoffnung zugleich. Aber verstehen wir die Zahlen wirklich? Hier haben wir Nachholbedarf - wie beim Verständnis von Finanzzahlen. Wir bräuchten eine Gesellschaft, für die mehr statistisches Denken zum Lebensblut wird.

Wo hakt es da beispielsweise?

Die Johns-Hopkins-Universität sammelt und berichtet Corona-Daten aus verschiedenen Ländern. Aber es ist gar nicht sicher, ob die Zahlen überhaupt vergleichbar sind. Belgien etwa meldet absolut mehr Tote als Deutschland, aber in vielen Fällen wurden diese Personen nicht einmal getestet. Wenn etwa in einem Altenheim jemand infiziert war und ein anderer stirbt, wurde diese Person als Corona-Toter gezählt. Wir müssen also die Zahlen hinterfragen, um sie besser beurteilen und vergleichen zu können.

Was bedeutet Corona für Ihr eigenes Leben?

Ich habe mehr Zeit dank weniger Reisen. Und ich bin in der glücklichen Lage, von zu Hause aus arbeiten zu können. Dieses Glück haben leider nicht alle. Aber wir werden alle gemeinsam feiern, wenn wir diese Krise einmal überstanden haben.

Herr Gigerenzer, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte **Ingo Narat**.

Anzeige

FINANZKOMMUNIKATION

Industrie-Pensions-Verein e.V. Berlin



Die Mitglieder unseres Vereins werden zu der am Mittwoch, den 17. Juni 2020, 12 Uhr, in Berlin, im IPV-Gebäude, Niederwallstraße 10, stattfindenden

Mitgliederversammlung

eingeladen.

TAGESORDNUNG

1. Genehmigung der Niederschrift über die Mitgliederversammlung vom 18. Juni 2019
2. Jahresbericht des Verwaltungsrates 2019
3. Geschäftsentwicklung
4. Rechnungslegung
5. Entlastung des Vorstandes und des Verwaltungsrates
6. Verwaltungsratswahlen
7. Verschiedenes

zu Punkt 1:
Es wird vorgeschlagen, die Niederschrift zu genehmigen.

zu Punkt 2 bis 4:
Es wird vorgeschlagen, Berichte und Rechnungslegung zu genehmigen.

zu Punkt 5:
Es wird Entlastung vorgeschlagen.

zu Punkt 6:
Die Herren Dr. Brüggemann, Berlin und Dipl.-Volksw. Amsinck, Berlin, scheiden turnusgemäß aus dem Verwaltungsrat aus. Herr Dipl.-Volksw. Amsinck, Berlin wird zur Wiederwahl vorgeschlagen.

Es wird vorgeschlagen Herrn Dr. Joachim Lang, Berlin, Hauptgeschäftsführer und Mitglied des Präsidiums Hauptgeschäftsführung des Bundesverbands der Deutschen Industrie e.V. (BDI), neu in den Verwaltungsrat zu wählen.

Berlin, im Mai 2020

Der Vorsitzende des Verwaltungsrates
Dr. v. Wartenberg

Der Vorstand
Oos