

An uncertain walk down Wall Street

Immer wieder werden die Finanzakrobaten der Wall Street, Londons, Frankfurts und Zürichs mit Kasinospielern in eine Reihe gestellt. Diese Vergleiche sollen die moralische Anrüchigkeit ihres Berufsstandes hervorheben, bei näherem Hinsehen sind es aber eher die Kasinos, die um ihren Ruf ob dieser Gleichsetzung besorgt sein sollten.

Betrachten wir zum Beispiel ein typisches Kasinospiel, zum Beispiel Roulette. Ohne Manipulationen des Spieltisches und fauler Tricks des Groupiers gibt es eine Chance von 18 zu 37, dass eine Wette auf die roten Felder den Einsatz verdoppelt. Den Gesetzen der Statistik folgend, wird der Kasinobetreiber im Durchschnitt gewinnen und der Spieler mit Verlusten den Saal verlassen.

Vergleichen wir nun das Kasino mit der Wall Street. Der Investor, oder besser Händler ist der Roulettespieler, der Groupier ist die Handelsplattform mit all ihren technischen und formalen Regeln. Welche Rolle aber spielt die Roulettekugel? Die Kugel – nach ein paar holprigen Runden – wählt den Preis und entscheidet über Gewinn und Verlust. Offensichtlich ist das der Punkt, an dem die Analogie kläglich scheitert.

Wenn wir die Rolle der Roulettekugel genauer betrachten, fällt nämlich auf, dass die Roulettspieler eigentlich überflüssig sind. Der Groupier kann das Rouletterad immer und immer wieder in Gang setzen und die Kugel werfen, immer wird das Resultat irgendeine Zahl sein, ganz egal wie die Spieler darüber denken, oder ob sie überhaupt mit am Tisch sitzen.

Im Gegensatz dazu kommt ein Aktienpreis nur dann zustande, wenn es einen Käufer und einen Verkäufer gibt. Es ist also bei weitem nicht gleichgültig, ob jemand und wer am Spieltisch Platz genommen hat. Es ist absurd sich vorzustellen, Anbieter und Nachfrager verhielten sich passiv wie eine Kugel, die vom rotierenden Rad und der Schwerkraft hin- und hergeworfen wird und keinen Einfluss auf ihren eigenen Weg nehmen kann.

Dennoch, genau solch einen Mechanismus unterstellen Ökonomen, wenn sie Finanzmärkte analysieren. In ihren Modellen nehmen sie an, dass Preise physikalischen und stochastischen Gesetzmässigkeiten folgen wodurch sich Käufer und Verkäufer auf die Rolle passiver Mitspieler zurückziehen haben, deren einzige Aufgabe darin besteht, die Gesetze der Roulettekugel, d.h. der Aktienpreise zu entdecken.

Müssen wir uns also einen Wall-Street-Händler vorstellen wie ein Stück Metall, das äusseren Kräften ergeben ist und selbst nicht weiss, was es tut? Hoffentlich nicht. Aber eines geht aus dem gescheiterten Vergleich ganz klar hervor: Wall Street ist kein Kasino. Sie folgt keinen physikalischen Gesetzen oder den Gesetzen der Wahrscheinlichkeit. Schlimmer noch, es existieren auch keine so genannten „schwarzen Schwäne“; Extremereignisse mit sehr geringer Wahrscheinlichkeit, weil alles von subjektiven, individuellen Einflüssen bestimmt ist, und sich gerade nicht durch objektive Wahrscheinlichkeiten beschreiben lässt.

Folglich sind alle etablierten Ökonomenmodelle zumindest sehr zweifelhaft. Value-at-risk Analysen, „Stress Tests“ und so weiter beruhen schliesslich alle auf der Annahme, dass objektive Gesetze existieren und das Verhalten der Händler steuern. Wenn dem aber nicht so ist, dann bedeutet das, dass auch wenn eine Bank oder eine Versicherung alle diese Tests mit Bravour besteht, so ist das noch lange keine Garantie dafür, dass nicht in kürzester Zeit der Steuerzahler erneut einspringen muss, um das Finanzsystem zu retten.

Zum erfolgreichen Wirtschaften braucht der Kapitalismus aber die Finanzindustrie, folglich muss ein Weg gefunden werden, um mit deren unvermeidlichen Schattenseiten umzugehen. Ein Blick in die wirtschaftswissenschaftliche Fachliteratur bietet sich darum an. Leider geht dieser Blick weitgehend ins Leere.

Vor vielen Jahren haben die Volkswirte vollständig auf die Analyse von unkalkulierbaren Ereignissen verzichtet. Das Zauberwort der Theoretiker und Empiriker lautet seither Risiko. Risiko ist aber eine messbare Grösse auf die sich Gesetze der Wahrscheinlichkeit anwenden lassen. Wann immer Menschen den Spielausgang bestimmen, sind diese Gesetze aber nicht mehr anwendbar. Bewusstsein, Fantasie und Kreativität folgen schliesslich keinen objektiven Gesetzen. Sie erzeugen immer wieder unvorhersehbare Resultate, was sich nur mit dem Begriff der Unsicherheit erfassen lässt.

Überraschender Weise klafft im Bereich Finance, einem der am intensivsten erforschten Gebiete Ökonomie, eine riesige Lücke. Volkswirte haben faktisch kaum Rezepte wie mit Unsicherheit effizient umgegangen werden kann. Freilich existieren passable Ratschläge aus Grossmutter's Buch der Weisheiten, aber Gegenstand der Wissenschaft sind diese bislang kaum.

Nach allem was die Historiker uns gelehrt haben, ist die Welt aber unsicher, nicht riskant. Die Tatsache, dass der Mensch viele tausend Jahre der Unsicherheit überstanden hat und bei allen Einschränkungen sein Schicksal in dieser Zeit immer glücklicher bestimmt hat, sollte uns daher Anlass geben zu Optimismus. Höchstwahrscheinlich existieren Regeln und Gesetze, die uns einen effizienten Umgang mit der Gesetzlosigkeit der menschlichen Subjektivität erlauben. Ökonomen haben bisher einfach zu wenig danach gesucht. Es wird Zeit, dass wir diese Suche wieder aufnehmen, Kasinos mit Wall Street gleichzusetzen sollte ab sofort aber keine Option mehr sein. Das wäre viel zu anrühlich – aus der Sicht des Kasinos.