

# «Wer die Zukunft verbessern will, darf kein Träumer sein»

Ernst Fehr ist zuversichtlich, was die Entwicklung der europäischen Wirtschaft angeht. Der renommierte Zürcher Verhaltensökonom über Wege aus der Krise, langsame Politiker, gierige Banker und den Forschungsstandort Schweiz.

Ernst Fehr, wirtschaftliche Akteure handeln rational, als homo oeconomicus, so die Theorie. In letzter Zeit haben aber eher Gier und Angst dominiert.

Gier oder Angst stehen nicht im Widerspruch zum homo oeconomicus, sondern beschreiben bestimmte Motive, die sich aber auch negativ auswirken können. Ein Investmentbanker, der einen Anreiz hat, mit riskantem Verhalten kurzfristig hohe Gewinne zu erzielen, weil er dadurch einen hohen Bonus kassiert, wird das häufig tun. Die Verluste aus dem zu hohen Risiko realisieren sich für das Unternehmen erst Jahre später, wenn er bereits weitergezogen ist. Der

Banker hat sein Einkommen maximiert, sich also rational verhalten – aus Sicht des Unternehmens ist es allerdings nicht rational, solche Anreize zu setzen.

«Das Anreizsystem der Banken war nicht vernünftig.»

Die Banken haben sich also in den letzten Jahren sehr irrational verhalten.

Die Anreizsysteme der Banken waren tatsächlich nicht vernünftig konzipiert. Sie haben kurzfristiges Gewinndenken begünstigt, nicht die langfristige Wert-erhaltung für das Unternehmen.

Haben die Banken daraus gelernt?

Sie arbeiten daran. Man sollte die Bezahlung der Manager nicht vom Jahresgewinn oder dem absoluten Aktienkurs des Unternehmens abhängig machen. Für börsenkotierte Firmen sollte die

Messlatte sein, wie sich der Aktienkurs des Unternehmens in Relation zu einer grösseren Anzahl von vergleichbaren Firmen entwickelt. Wenn der Aktienkurs bei einem solchen Vergleich rascher nach oben geht als bei den anderen, dann ist das eine Leistung, die belohnt werden soll. Aber das wird in 95 Prozent der Fälle nicht so gemacht.

Warum nicht? Das wäre doch im Interesse einer Firma.

Wenn man es gut erklärt und der Ansprechpartner ein Minimum an mikroökonomischem Wissen hat, wird das auch verstanden. Leider fehlt es aber manchmal – auch in den Beratungsfirmen – an diesem Wissen. Nun braucht es eine grosse Anstrengung, um den Markt umzuerziehen.

Sie forschen seit 20 Jahren in der Verhaltensökonomie. Welches sind aus Ihrer Sicht die wichtigsten Erkenntnisse?

Psychologie beeinflusst Marktverhalten, auf individueller Ebene wie auf der Gruppenebene. Unsere Experimente haben gezeigt, dass die Kräfte von Angebot und Nachfrage häufig nicht ausreichen, um die Preisbildung zu verstehen, sondern dass Fairnessgedanken eine wichtige Rolle spielen. Stehen Vertragspartner in einer langfristigen Beziehung, ändert sich der Preis meist nicht so schnell, wie er laut Theorie eigentlich müsste. Märkte funktionieren manchmal fundamental anders, als es das Lehrbuch sagt: Preise sind starr, Löhne unflexibel. Und das hat Konsequenzen, zum Beispiel Arbeitslosigkeit, siehe USA und Europa.

Was müsste passieren, um aus der gegenwärtigen Krise herauszukommen?

Es fehlt das Vertrauen in die Profitabilität von langfristigen Investitionen. Vertrauen ist aber ganz entscheidend von psychologischen Kräften geformt.

Und das Vertrauen ist angeschlagen.

Aus verschiedenen Gründen. In Europa ist ein Zusammenspiel aus Markt- und Politikversagen dafür verantwortlich. Der Markt hat erst nach zehn Jahren gemerkt, dass die Griechen nicht so gute Schuldner sind wie die Deutschen – eine massive Form des Marktversagens.

Wie konnte das passieren?

Das kann ich Ihnen auch nicht beantworten. Aber Tatsache ist: Genauso wenig wie heute konnte man 2003 glauben, dass die Griechen gleich gute Schuldner wie die Deutschen sind. Trotzdem geschah das. Und das Politikversagen besteht darin, dass bei der Konstruktion des Euro nicht sichergestellt worden ist, dass die Budgetdisziplin in den einzelnen Ländern eingehalten wird.

Und auch darin, dass man schon seit Monaten immer neue Krisengipfel abhält ...

Aber das ist immer so in der Politik, das können Sie nicht ändern. Deshalb muss die Politik Institutionen schaffen, die schnell reagieren können, zum Beispiel Notenbanken. Sie können von heute auf morgen eingreifen. Ein schönes Beispiel ist die Schweizer Nationalbank, die hervorragend auf den starken Franken reagiert hat. Selbst hier hat allerdings die Politik reingespielt, denn erst als der

**Wirtschaftswissenschaftler Ernst Fehr ist überzeugt, dass Markt und Staat keine Gegensätze sind.**



politische Konsens da war, konnte sie glaubwürdig eine Untergrenze für den Euro-Franken-Kurs festlegen.

**Aber in der EU liegt die Verantwortung für eine Krisenlösung vor allem bei der Politik.**

Das stimmt. Man müsste die Notenbank auch in diesem Fall zum Akteur machen. Würde die Europäische Notenbank verkünden, sie sei bereit, für die Anleihen sämtlicher Staaten zu garantieren, müsste sich keiner Sorgen machen, sein Geld nicht zurückzubekommen. Das würde die negative Spirale brechen. Bei Spanien oder Portugal beispielsweise ist es ja nur die Angst vor dem Bankrott, welche die Zinsen in die Höhe treibt – und damit erst die wirkliche Bankrottfahrgefahr erzeugt.

**Das wäre der Befreiungsschlag?**

Es wäre ein vernünftiger Weg, der aber auch mit glaubwürdigen Sanierungs- und Einsparungsmassnahmen im Staatsbudget verknüpft werden müsste. Vor allem Deutschland jedoch hat Angst vor einer inflationären Entwicklung, die allerdings sonst niemand sieht. Und sollte sie entstehen, müsste die Notenbank ihren Kurs wechseln und die Geldmenge wieder reduzieren.

**Die sich weltweit verbreitenden Demos, die mit «Occupy Wall Street» in New York begonnen haben, scheinen vom Wunsch nach Fairness und Solidarität gesteuert. Könnte daraus etwas Neues entstehen?**

Ehrlich gesagt glaube ich das nicht, das wird wohl bald vorüber sein. Wichtig ist,

## Ein Pionier

Ernst Fehr (55) gehört zu den wichtigsten Wirtschaftswissenschaftlern in der Schweiz. Er ist ein Pionier der Verhaltensökonomie und stellt mit seinen Forschungen regelmässig die Lehrbuchmeinungen der Wirtschaft in Frage. Fehr ist Professor der Mikroökonomik und experimentellen Wirtschaftsforschung an der Universität Zürich. Ausserdem hat er die Stiftung «Excellence Foundation Zurich for Economic and Social Research» gegründet, um hochkarätige Wissenschaftler nach Zürich zu bringen, und betreibt mit seinem Bruder die Firma Fehr Advice, die Unternehmen berät, um nachhaltig erfolgreicheres Wirtschaften zu fördern. Der Voralberger lebt seit 17 Jahren in der Schweiz und wohnt mit seiner Frau und zwei Kindern in Zürich.

## «Ich will in Zürich eine der weltweit besten Unis aufbauen.»

dass die Politik die richtigen Schlüsse zieht und institutionelle Veränderungen einleitet, damit eine solche Krise nicht mehr passieren kann. Die Schweizer Politik geht mit der Erhöhung der Eigenkapitalanteile bei den Banken in die richtige Richtung.

### Wie grundsätzlich ist die aktuelle Krise?

Es ist eine sehr gefährliche Situation. Die Politik hat sich dem Bankenproblem viel zu spät zugewendet. Man hätte den Griechen von Anfang an einen Schuldenschnitt geben, für institutionelle Reformen sorgen und die Banken rekapitalisieren müssen. Interessant ist ja, was die Isländer mit ihren Schulden gemacht haben. Die haben einfach gesagt, wir zahlen nicht. Das war rechtswidrig, und alle ausländischen Sparer haben dort ihr Geld verloren. Aber kräht heute ein Hahn danach? Nein! Und es geht Island langsam wieder besser. Die Griechen hingegen, die sich bemühen, sind die Bösen, derweil die Isländer trotz ihrer Unverschämtheit gut dastehen. Da wird moralisch mit zweierlei Ellen gemessen.

### Ist es vorstellbar, dass in zwei Jahren wieder Business as usual herrscht, oder stehen wir vor einer Zeitenwende?

Ich glaube, wenn die Politik richtig reagiert, kann es in drei, vier Jahren wieder sehr gut ausschauen.

### Liegt es nur an der Politik?

Es braucht ein Zusammenspiel zwischen Politik und Ökonomie. Solange wir die richtigen regulatorischen Massnahmen treffen, sind Märkte eine wunderbare Einrichtung. Die westliche Welt geniesst seit dem 19. Jahrhundert einen ungeahnten Wohlstand. Vorher hat die Menschheit während Tausender von Jahren in völliger Armut gelebt. Aber die Marktwirtschaft braucht gute Institutionen, damit sie funktioniert. Zum Beispiel die Vertragsdurchsetzung. Wenn man reingelegt wird, kann man zu einem Richter gehen und das einklagen. Das ist eine Staatsleistung, ohne die die Marktwirtschaft nie so funktionieren würde, wie sie es tut. Markt und Staat sind keine Gegensätze, sie sind miteinander verzahnt. Sie haben Jobangebote von Berkeley und dem Massachusetts Institute of Technology ausgeschlagen. Haben Sie sich damit nicht eine grössere Karriere verbaut?

Als diese Angebote kamen, war ich schon erfolgreich. Und ich fand, ich brauche die Amerikaner nicht, um erfolgreich zu sein. Stattdessen ist in mir der Ehrgeiz erwacht, in Zürich eine der weltweit besten Universitäten aufzubauen. Die Voraussetzungen sind ideal. Bei den Wirtschaftswissenschaften versuchen wir das mit einer Stiftung. Die «Excellence Foundation» soll ein Scharnier zwischen Wirtschaft, Wissenschaft und Politik sein, um wissenschaftliche Erkenntnisse schneller in die Praxis zu bringen.

### Und das klappt?

In den letzten Jahren haben wir mehrere international hochkarätige Wissenschaftler hier neu angestellt. Und wenn man mal eine gewisse Masse an guten Leuten erreicht hat, dann wollen weitere gute Leute hierherkommen. Die neuen Professoren haben umgehend neue Forschungsgelder angezogen. Das bedeutet: mehr Stellen, mehr Forschung, mehr intellektueller Stimulus. Das Geld kam übrigens hauptsächlich aus der EU.

### Warum gerade Zürich?

Die Schweiz hat bereits gute Universitäten und kann darauf aufbauen. Gegenüber den Amerikanern sind wir noch im Hintertreffen, aber Deutschland etwa steht viel schlechter da. Keine einzige Universität in Deutschland kann meines Erachtens der Uni Zürich oder der ETH das Wasser reichen. Hinzu kommen der enorm hohe Lebensstandard in Zürich, die exzellente Infrastruktur, gute Gehälter. Wenn die Leute mal hier sind, wollen sie nicht wieder weg.

### In Ihrer Motivation liegt auch ein gewisses Weltverbesserungselement. Offenbar haben Sie sogar mal mit der Theologie geliebäugelt. Warum ist daraus nichts geworden?

Theologie hilft leider wenig bei der Weltverbesserung. Die Ökonomie hingegen liefert Instrumente, die es mir erlauben, möglichst präzise Antworten zu bekommen, wie ich konkret Dinge verbessern kann. Wer die Welt verbessern will, darf kein Träumer sein – er muss klare, empirisch abgesicherte Antworten auf präzise Fragen geben können.

Sie sind Anwärter auf einen Nobelpreis. Bisher erhielten Sie ihn noch nicht. Setzt Sie das auch ein bisschen unter Druck?



In seinem Forschungslabor in Zürich untersucht Ernst Fehr das Verhalten von Wirtschaftsakteuren.

Vielleicht kommt er, vielleicht nicht. Am besten ist, gar nicht gross daran zu denken und das zu tun, was man sowieso tun möchte.

### Wie legen Sie Ihr Geld an? Mit Ihrem Wirtschaftswissen sind Sie bestimmt sehr erfolgreich ...

... in griechischen Staatsanleihen! (lacht) Nein, aber trotzdem katastrophal. Es interessiert mich einfach zu wenig. Seit Jahren will ich mein Geld anlegen, aber es war mir immer wichtiger, das nächste wissenschaftliche Projekt voranzutreiben. Wenn Sie unbedingt einen Tipp wollen: Ich würde in einen breit gestreuten Index, beispielsweise den Swiss Market Index, investieren und das Geld möglichst lange liegen lassen.

Interview: Ralf Kaminski, Reto E. Wild  
Bilder: Gerry Nitsch

Der Wirtschaftswissenschaftler Ernst Fehr diskutiert mit dem Philosophen und Autor Richard David Precht («Wer bin ich – und wenn ja, wie viele») am Gottlieb-Duttweiler-Institut über Ökonomie und Philosophie. Die Debatte wird vom Schweizer Fernsehen aufgezeichnet und am 13. November um 11 Uhr auf SF 1 in der «Sternstunde Philosophie» ausgestrahlt (mit mehreren Wiederholungen in der folgenden Woche).