Kulturelle Unterschiede im Fehlverhalten bei finanziellen Entscheidungen

Executive Summary

der

Masterarbeit

am

Institut für Banking und Finance der Universität Zürich

bei

Prof. Dr. Thorsten Hens

Verfasser: Sébastien Brühwiler

Studienrichtung: Banking und Finance

Semester: 11. Semester

Abgabedatum: 30.01.2012

Executive Summary

Problemstellung

Traditionelle Wirtschaftstheorien gehen von einem rationalen Anleger, dem homo oeconomicus, aus. Dieser ist ausschliesslich darauf ausgerichtet, seine Rendite zu maximieren. Im Gegensatz dazu werden in der Behavioral Finance die emotionalen Beweggründe, durch die der Anleger bei finanziellen Entscheidungen beeinflusst wird, analysiert. Untersuchungen in der Praxis haben aufgezeigt, dass der rationale Anleger, der immer rein objektiv agiert, nur in der Theorie existiert. Ausserhalb des theoretischen Rahmens beeinflussen psychologische und emotionale Aspekte wie beispielsweise die persönliche Risikofreudigkeit oder das Streben nach Selbstbestätigung das Verhalten der Anleger auf dem Wertpapiermarkt. Wahrnehmungsverzerrungen auf Investitionsentscheidungen, verursacht durch die Emotionalität des Anlegers, stellen aus ökonomischer Sicht ein Fehlverhalten dar.

Zielsetzung

Das Ziel der Arbeit ist es, dem Leser einen Überblick zu der Frage zu bieten, ob und inwiefern sich Menschen aus verschiedenen Kulturen in ihrem Fehlverhalten bei finanziellen Entscheidungen unterscheiden. Es soll gezeigt werden, dass kulturelle Unterschiede im Fehlverhalten sowohl aus Abweichungen im Sachwissen als auch durch emotionale und kognitive Faktoren aus der Behavioral Finance Forschung resultieren können.

Vorgehen und theoretische Unterlagen

Die vorliegende Arbeit bietet einen Literaturüberblick über kulturelle Unterschiede im Fehlverhalten bei finanziellen Entscheidungen. Dazu werden anhand von vorhandener Literatur die Grundlagen für den kulturellen Vergleich erarbeitet. Diese Grundlagen beinhalten sowohl eine Einführung in die Behavioral Finance als auch in die bekanntesten Konzepte zur Unterscheidung von Kulturen. Den Hauptteil der Arbeit bildet die Auswertung von wissenschaftlichen Untersuchungen zu kulturellen Unterschieden konkreter Fehlverhalten bei finanziellen Entscheidungen. Diese wissenschaftlichen Studien werden inhaltlich geordnet und gemäss deren Relevanz zusammengefasst.

Resultate

Allgemein lässt sich sagen, dass kulturelle Unterschiede sowohl im Fehlverhalten bei finanziellen Entscheidungen als auch hinsichtlich des Verhaltens unter Risiko existieren.

Mehrere Untersuchungen ermittelten einen signifikanten Einfluss des kulturellen Hintergrunds sowohl auf das Verhalten bei finanziellen Entscheidungen als auch auf finanzielles Fehlverhalten.

Während das Verhalten unter Risiko eine klare Tendenz zeigt, nämlich dass Asiaten signifikant risikotoleranter sind als Europäer und Amerikaner, sind die Resultate der Untersuchungen über die konkreten Fehlverhalten weniger konsistent. Untersuchungen zu folgenden konkreten Heuristiken finden in der Arbeit Erwähnung: Ankerheuristik, Framing-Effekt, Hindsight Bias, Home Bias, Mental Accounting, Overconfidence, Repräsentativitätsheuristik und Verfügbarkeitsheuristik. Da die bisher zu dieser Thematik erschienen Studien aus praktischen Gründen oftmals nicht direkt eine finanzielle Entscheidung untersuchten, musste für einige Ergebnisse angenommen werden, dass die ermittelten Fehlverhalten von den jeweiligen untersuchten Entscheidungen auf finanzielle Entscheidungen übertragen werden können.

Die Ankerheuristik wurde bisher zwar keinem kulturellen Vergleich unterzogen, aber mittels Studien in verschiedenen Ländern festgestellt. Die Vielzahl der Untersuchungen des Framing-Effekts zeigte für Chinesen einen tendenziell stärkeren Einfluss des Rahmens der Fragestellung als für Personen aus westlichen Kulturen. Auch der Hindsight Bias ist Gegenstand mehrerer interkultureller Untersuchungen. Während asiatische Probanden in einigen Studien einem stärkeren Hindsight Bias unterlagen, kamen andere Untersuchungen zum Schluss, dass der Hindsight Bias keine kulturelle Komponente beinhaltet. Ein signifikanter Home Bias wurde in beinahe allen untersuchten Ländern ermittelt, es zeigte sich jedoch auch ein leichter Trend zu mehr internationaler Diversifikation. Mental Accounting wurde zwar in allen Kontinenten der Erde festgestellt, jedoch kaum kulturellen Vergleichen unterzogen. Anders sieht es bei der Overconfidence aus. Mittels vieler Untersuchungen wurde bei Chinesen eine deutlich stärkere Overconfidence als bei US-Amerikanern festgestellt. Umgekehrt verhält es sich bei Untersuchungen zur Repräsentativitätsheuristik. Diese zeigt sich stärker ausgeprägt in Nordamerika im Vergleich zu asiatischen Ländern. Zuletzt wird der Verfügbarkeitsheuristik laut Literatur eine allgemein höhere Präsenz in bevölkerungsreichen Ländern und in Ländern mit grossem medialem Interesse attestiert.

Kulturelle Unterschiede im Fehlverhalten bei finanziellen Entscheidungen wurden hauptsächlich zwischen asiatischen und US-amerikanischen Probanden getestet. Dies erklärt auch das Übergewicht der Resultate im Bereich von interkulturellen Studien zwischen asiatischen Ländern und den USA.