

## Angst essen Aufschwung auf

Die Depression ist die Kehrseite der Gründerzeit und ihrer Gier. Besser wäre eine andere Haltung: die des skeptischen Gewinnstrebens

Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 4. August 2002, S. 9

VON RAINER HANK

Der weltweite Sturz der Aktienmärkte, die Bilanzskandale bei amerikanischen Unternehmen und eine tiefe Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Konjunktur versetzen viele Menschen in Angst. Den „goldenen neunziger Jahren“ folgt eine Zeit der Ernüchterung, die fast schon Züge einer Depression annimmt. Jahre ausufernder Manie („ein Volk von lauter Aktionären“) brechen in der Depression zusammen. Ihr Kennzeichen ist nicht nur der Pessimismus. Bedrohlicher noch ist die Angst, Folge einer Vertrauenskrise in die Effizienz der Märkte. Wie lange wird der Crash auf Raten an den Börsen der Welt noch währen? Setzt sich der konjunkturelle Aufschwung durch, oder zieht womöglich die desolante Lage an den Finanzmärkten die aufkeimende Konjunktur rasch wieder nach unten?

Die Angst von heute folgt der Gier von gestern. Die Gier ließ die Märkte überschießen, die Angst treibt sie nach unten: Die Weltbörsen haben gerade ihr Fünfjahres-tief erreicht. Der Dow-Jones-Index hat seit Anfang des Jahres 20 Prozent an Wert verloren; beim Nasdaq, dem Segment des Neuen Marktes, sind es gar Einbrüche von 40 Prozent. Hinzu kommt viel Unsicherheit in einer scheinbar verkehrten Welt: Konjunkturindikatoren zeigen nach oben, aber die Finanzmärkte reagieren mit Kursabschlägen – als ob die Investoren selbst das Vertrauen in gute Zahlen verloren hätten.

Das ist noch nicht alles: Selbst die private Alterssicherung ist nicht mehr sicher. Die Pensionsfonds der Amerikaner, deren Altersvorsorge zu 60 Prozent auf Aktien ruht, schmelzen. Der Absturz der Worldcom-Aktie, skandal- und marktgetrieben zugleich, bescherte den künftigen Worldcom-Rentnern des Unternehmens auf einen Schlag Einbußen von 1,1 Milliarden Dollar. Wer sich hierzulande bei Lebensversicherungen frei von Aktienrisiken wähnte, weiß heute: Die Lebensversicherungen haben mit seinem Geld Aktien gekauft, deren geschmolzener Wert jetzt die Überschussbeteiligung der Versicherten mindert.

Das ist das eigentlich Bedrohliche: Das Leben ist nicht mehr kalkulierbar. Risiko, soviel akzeptieren wir, birgt gewiß immer ein Moment der Unsicherheit. Aber Risiken sind versicherbar, mathematisch beherrschbar. Angst hingegen entsteht, wo die Bedrohung nicht in ein Risiko übersetzt werden kann. „Angst“, schreibt Sigmund Freud, „ist Ausdruck des Rückzugs vor der Gefahr.“ Angst kommt auf im Angesichts der Ambiguität: Wir wissen nicht, welche Plausibilitäten für welche Wahrscheinlichkeiten der künftigen Entwicklung sprechen. Eine Welt, die mit komplexer Unsicherheit umzugehen gelernt hat, fehlen plötzlich die Kalkulationsgrundlagen der unmittelbaren Zukunft.

Es hat sich eingebürgert, Angst und Furcht zu unterscheiden, obwohl die Alltagssprache dies nicht

in trennscharfer Klarheit nachvollzieht: Während die Angst ein diffuses Gefühl der Bedrohung ist, ohne Ziel und Gegenstand, weiß die Furcht von einer identifizierbaren Gefährdung. Der Mensch reagiert mit Angst, wenn er sich Gefährdungen mit nicht bekannten Wahrscheinlichkeiten, also echter Unsicherheit, ausgesetzt sieht, sagt der Fribourger Finanzwissenschaftler Guy Kisch, einer der wenigen Ökonomen, die über Angst arbeiten. Furcht hingegen wäre eine Gefahrensituation, deren Eintrittswahrscheinlichkeit bekannt ist, unsicher, aber berechenbar: Man fürchtet sich vor etwas, doch man hat schlicht Angst.

Angst ist ein höchst prekärer Seelenzustand: Weil die Angst ihren Gegenstand nicht kennt und die Risiken nicht berechnen kann, sind ihre Symptome irrational: Sie artikulieren sich als Panik oder als Paralyse. Tatsächlich bieten die Reaktionen der Märkte in den vergangenen Wochen für beide Irrationalismen hinreichend Anschauungsmaterial. Jeder neue Bilanzskandal, der aufgedeckt wird, führt dazu, daß die Märkte wie mit einer Sonde weitere Unternehmen untersuchen, denen ähnliche kriminelle Tricks zugetraut werden – und diese mit kräftigen Kursabschlägen schon einmal vorsorglich abstrafen. Panik kennt die Psychoanalyse als typische Reaktion einer Phobie,

welche wiederum die – nicht angemessene – Antwort auf den Zustand der Angst darstellt. Viele meinen, mit Panik der Angst zu entkommen, dabei kommen sie nur vom Regen in die Traufe – und die Angst wird größer.

Die Paralyse ist nicht minder unangemessen als die Panik. Anstatt rechtzeitig Verluste an den Börsen zu realisieren, stecken die Menschen den Kopf in den Sand – und warten, bis es wieder besser kommt. Nachdem es nun aber weiter schlechter wird, verfestigt sich die Lähmung: Ökonomen der sogenannten Behavioral Economics nennen diese Leugnung der Realität „Verlustaversion“. Damit ge-

---

**Die Gier gilt als  
Todsünde, der Wollust  
vergleichbar. Doch  
auch die Angst ist eine  
Verwandte der Gier.**

---

meint ist: Die Menschen gehen mit Gewinnen vernünftiger um als mit Verlusten. Verluste wollen sie nicht wahrhaben; Augen zu und durch. Dabei wären die Verluste in besseren Grenzen geblieben, hätten die gebeutelten Anleger sie rechtzeitig zur Kenntnis genommen und reagiert. Angst ist allemal ein schlechter Ratgeber.

Historisch neu ist das alles nicht. Angst und Depression tauchen regelmäßig in der Geschichte in der Folge einer Gründerzeit auf. So waren die achtziger und neunziger Jahre des 19. Jahrhunderts – nach dem Gründerkrach 1874 – gezeichnet von einer Phase angstvoller Lähmung. Unternehmerischer Geist schwand, der Staat meinte, er sei als sozialpolitischer Interventionist gefragt, und Wachstum wurde auf Dauer gedrosselt. Das wiederholte sich nach dem Schwarzen Freitag 1929, dem eine Zeit folgte, die man die „Große Depression“ nennt. Beidemal kam nach Jahren der Euphorie, die Unternehmer und Aktionäre an nahezu unbegrenztes Wachstum glauben ließ, der jähe Absturz: Eine große Zahl von Insolvenzen vernichtete unter-

nehmerische Existenzen. Anleger glaubten den Renditeversprechen der Unternehmer nicht mehr und bunkerten ihr Geld in sicheren Alternativen. Konsumenten weigerten sich, Geld auszugeben, weil sie in unsicheren Zeiten vor allem sparen zu müssen glaubten.

Der wirtschaftliche Abschwung scheint immer dann mit Angst und Depression daherzukommen, also von besonderer psychischer Wucht gekennzeichnet zu sein, wenn er auf einen technologisch getriebenen Aufschwung, eben eine Gründerzeit, folgt. In solchen Gründerzeiten werden Erfindungen gemacht, die den Wohlstand vieler nachfolgender Generationen nachhaltig beeinflussen. Doch in solchen Gründerzeiten schießen auch die unternehmerischen Hoffnungen vielfach über das Ziel hinaus – und das optimistische Zukunftskapital, das diese Träume finanzieren sollte, verliert seinen Wert. Die Folge: Vertrauen in die Märkte geht verloren. Vertrauen aber ist die wirkungsvollste Grundlage für die Kalkulierbarkeit der Zukunft. Wo Vertrauen bricht, entsteht Angst. Am Ende eines Wirtschafts-

zyklus technologischer Innovation ist das häufig der Fall.

Auf dem Höhepunkt des Zyklus dagegen spielt häufig die Gier eine Rolle. Gier ist jener lustvolle Drang, aus dem heraus die Menschen sogar kriminelle Energie entwickeln. Daß die Gier eine Verwandte des Geizes ist, wußte schon die theologische Tradition, welche Gier und Geiz als Laster brandmarkte. Doch das negative Urteil über die Gier wiegt schwerer: Deswegen gilt sie als Todsünde, vergleichbar etwas mit der Wollust, dem Jähzorn oder der Trunkenheit. Doch heute verstehen wir, daß auch die Angst eine entfernte späte Verwandte der Gier ist. Angst und Gier haben eine Reihe von Gemeinsamkeiten: Über beide spricht man nicht gerne. Erst heute, im nachhinein, ist die Gier jener Manager von Worldcom & Co

ans Tageslicht gekommen. Und wir verlangen neue gesetzliche Regelungen, die Anreize zu gierigem Verhalten möglichst einschränken. Aber auf dem Höhepunkt der Gier, von welcher damals nicht nur Top-Manager amerikanischer Aktiengesellschaften, sondern auch viele deutsche Lehrerzimmer, einer Sucht vergleichbar, ergriffen wurden, ist die Gier niemals thematisiert worden. Damals gab es den Traum, reich zu werden ohne Arbeit. Das war der Traum der Gier: Rastlos baggernd hofft sie auf ewigen Reichtum.

Gier und Angst haben freilich noch eine weitere Gemeinsamkeit: Sie sind beides anthropologische Akte der Übertreibung. Die Gier übertreibt das gesunde menschliche Gewinnstreben. Denn nach Gewinn dürfen, ja sollen die Menschen in der Marktwirtschaft ruhig streben. Der Markt selbst ist – seit Adam Smith – jenes Umverteilungsverfahren, welches Egoismus in Wohlstand für alle verwandelt. Übertriebenes Gewinnstreben aber macht blind, und die Gier setzt den Mechanismus der unsichtbaren Hand außer Kraft: Einige wenige bereichern sich auf Kosten der vielen. Zum Schluß haben Mitarbeiter und Aktionäre das Nachsehen, weil einige wenige ihre Macht in den Dienst der Gier stellten.

Während die Gier das Risiko leugnet, leidet die Angst darunter, Risiken nicht einschätzen zu können; Angst ist eben „Ausdruck eines Rückzugs vor der Gefahr“. Sie weicht aus in die Irrationalismen der Panik und Paralyse. Die Angst ist passiver als die Gier, kein Laster, eher eine Last. Doch auch die Angst müßte, verhielte sie sich realitätsgerecht, sich der Übertreibung entledigen und zugleich um eine realistische Einschätzung des

Risikos bemühen. Während aus der Gier „normales“ Gewinnstreben wird, kommt die Angst zu sich als Sorge, Skepsis oder Furcht – eben eine Furcht, welche um die Eintrittswahrscheinlichkeiten von Gefährdungen weiß, sie also als Risiko vernünftig kalkulieren kann. Gier und Angst blockieren die Wirtschaft und sind schädlich. Gewinnstreben, gepaart mit Skepsis, ist nützlich.

„Be fearful when others are greedy. But be greedy only when others are fearful“, lautet eine Börsenweisheit: Wenn die Gier um-

---

**Mit Gewinnen geht  
man vernünftiger um  
als mit Verlusten. Bei  
denen heißt es: Augen  
zu und durch.**

---

geht, lohnt es, ängstlich zu sein, während Gier sich allenfalls empfiehlt, wenn alle anderen ängstlich sind. Dabei ist es fraglich, ob Gier überhaupt eine empfehlenswerte Haltung ist. Die Börsenweisheit enthält indessen einen wichtigen anderen Kern: Es ist verhängnisvoll, daß Gier und Angst sich sukzessive innerhalb eines Technologiezyklus zeigen. Besser wäre es, sie wären gleichzeitig gegenwärtig, als Haltungen des skeptischen Gewinnstrebens und wettbewerbseifernder Sorge. Sie bilden die anthropologische Grundlage des Marktes – und sind allemal besser als der Ruf nach dem Gesetzgeber, der jetzt allenthalben als Ausweg von Gier und Angst erschallt.

Abbildung: Johannes Grützke, Monument der Tröstungen, 1971, Reproduktion Ladengalerie Berlin