

Der Brite Paul Woolley, einst **Vermögensverwalter**, warnt vor seinen ehemaligen Kollegen. Mit der »Presse am Sonntag« sprach er über die Gefahren der Finanzbranche, sein Engagement in der Wirtschaftsforschung und Empfehlungen an Anleger. **VON FELIX LILL**

## »Anleger müssen sich anders verhalten«

Herr Woolley, Sie haben einst eine steile Karriere als Vermögensverwalter hingelegt. Heute glauben Sie, dass der Finanzsektor gefährlich ist. Bitte erklären Sie das.

**Paul Woolley:** So wie der Finanzsektor heute gestaltet ist, stellt er eine existenzielle Bedrohung für den Kapitalismus dar.

### Warum?

Durch kurzfristige Investments entstehen Spekulationsblasen, die platzen und zahlreiche Menschen in den Ruin treiben. Das ist volkswirtschaftlich ineffizient. Die Finanzkrise ab 2007/08 ist das beste Beispiel dafür. Zudem bläht sich der Finanzsektor immer weiter auf und wird damit noch gefährlicher.

Einige Ökonomen glauben nach wie vor an die Selbstheilungskräfte des Marktes: das Platzen der Subprime-Blase habe endlich wieder für Ordnung gesorgt und gezeigt, wie effizient Marktmechanismen sind.

Das ist Unsinn. Man muss sich nur den Schaden ansehen, der durch die Krise entstanden ist. Außerdem ist keine Ordnung entstanden. Es wird ja immer noch kurzfristig investiert.

Wo sehen Sie den Auslöser für die Gefahren der Finanzbranche?

Das ist ein simples Phänomen, das Ökonomen „asymmetrische Information“ nennen. Das führt zu einem dazu, dass Banker viel Geld auf Kosten der Anleger verdienen können. Zum anderen bewerten sie Wertpapiere falsch. Der Grund ist folgender: Wenn Sie als Privatperson Ihr Geld anlegen wollen, wissen Sie nicht viel über den Banker, dem Sie sich anvertrauen. Meistens kennen Sie weder sein Investmentverhalten noch seine Fähigkeiten als Banker. Auch wissen Sie weniger als er über die Geschehnisse am Wertpapiermarkt. Schafft es der Banker, Ihr Geld zu vermehren, erhält er eine Prämie. Also ist es rational für ihn, kurzfristig zu investieren, um schnell Geld zu verdienen. Er folgt also dem Preistrend, unabhängig vom echten Wert eines Papiers.

### So entsteht eine Blase.

Und die wird aufgepustet, bis irgendwann die Papiere wieder verkauft, weil sie ihm überbewertet erscheinen. Die Finanzbranche hat dann bereits kräftig Boni eingestrichen. Aber abgesehen

»Wir haben es selbst in der Hand. Wir müssen uns allerdings beeilen.«

davon sind solche kurzfristigen Strategien nicht gewinnbringend. Pensionskassen etwa, die ihr Geld so investieren ließen, haben in den letzten zehn Jahren kaum Rendite erzielt. Nur der Finanzsektor gewinnt, wächst dadurch weiter, und hält an seiner Strategie fest. Irgendwann wird den Sparam das Geld ausgehen. Dann haben wir noch größere Probleme als heute schon.

Früher haben Sie selber gelehrt, dass Märkte effizient sind. Wie kam dieser Wandel?

Wie viele Ökonomen war ich besessen von der Idee, dass sich der Markt selbst korrigiere. Die noch heute führende Theorie vom Chicago-Ökonomen Eugene Fama sagt, dass sich jede neu enthüllte Information sofort im Preis eines Wertpapiers widerspiegelt. Zusammen mit der Annahme rationaler Akteure bedeutet das, dass es keine Preistrends geben kann, in denen sich Papiere von ihrem Fundamentalwert entfernen. Dass dies aber vorkommt, wurde mir endgültig in der Technologieblase um die Jahrtausendwende klar. In meinem Unternehmen wollten wir nicht weiterhin in Technologieunternehmen investieren, weil wir sie für überbewertet hielten. Allerdings verloren wir so 40 Prozent unserer verwalteten Vermögen

an die Konkurrenz, weil uns die Kunden ausgingen. Als die Blase platzte, ging es uns besser als vielen anderen.

Vor vier Jahren haben Sie ein Forschungszentrum an der London School of Economics gestiftet, in dem Sie untersuchen, warum Märkte nicht funktionieren. Gibt es schon Ergebnisse?

Ein zentrales Ergebnis ist das theoretische Argument für meine Erfahrung in der Praxis. Das lässt sich einfach zeigen, sobald man den Finanzsektor als das versteht, was er ist: ein Akteur, der durch seinen Wissensvorsprung Geld verdienen will. Die meisten ökonomischen Modelle haben die Branche nur als Durchlaufstelle zwischen Gläubigern und Schuldern verstanden.

Sie sind aber gegen stärkere Regulierung. Mit Verboten und Beschränkungen kommt man selten zum gewünschten



Geläuterter Vermögensverwalter Paul Woolley  
/// Bruckberger

Ergebnis. Außerdem arbeiten allein in London 3000 Menschen für die Bankenlobby. Die wissen sich zu wehren.

Wenn Regulierung nicht hilft, der Markt aber Gefahren birgt – was bleibt dann noch? Wer Geld investiert, muss sich anders verhalten. Wenn Anleger keine Prämien für die Performance ihrer Anlage versprechen, haben Banker einen Anreiz, langfristiger zu investieren. Bestenfalls schichten sie Portfolios nicht mehr so häufig um, und sorgen so für eine geringere Volatilität am Markt. Hedgefonds sollten gemieden werden, weil sie Preistrends nur verstärken.

Das klingt nach einer Bankrotterklärung an die Politik.

Ich glaube eher, dass es Anlass zu Optimismus gibt, weil wir alle es selbst in der Hand haben. Wir müssen uns allerdings beeilen.

### In Wien geht was weiter.



Offene, frei zugängliche Daten für eine offene, freie Gesellschaft: Das ist Open Data. Die Stadt Wien macht damit öffentliche Daten zur weiteren Verwendung den Bürgerinnen und Bürgern frei zugänglich. Zum Beispiel Statistiken oder Standortdaten. Daraus werden Anwendungen – wie etwa die „ViennaEvents“-App – für

internetfähige Mobiltelefone entwickelt. Davon haben alle etwas. Wien wurde dafür mit dem 1. Preis für „Innovativstes E-Government-Projekt“ ausgezeichnet.

Infos zu Open Data und den neuen Apps gibt es im Internet: [data.wien.gv.at](http://data.wien.gv.at)

**Gratis-Abo-Tipp:** „Forschen & Entdecken“ – Das Magazin für kluge Köpfe. [www.forschen-entdecken.at](http://www.forschen-entdecken.at)

Stadt  Wien