

Geleitwort

Die Bedeutung der privaten Altersvorsorge nimmt in fast allen entwickelten Volkswirtschaften stetig zu, und damit auch die Bedeutung privater Anlageentscheidungen.

So ist es auch nicht verwunderlich, dass das Anlageverhalten von Privathaushalten vermehrt in den Fokus der internationalen Finance-Forschung rückt. Spätestens seit der „Presidential Address“ von John Y. Campbell an die Mitglieder American Finance Association aus dem Jahr 2006, die den Titel „Household Finance“ trug, wenden sich mehr und mehr Forscher der Analyse von Handelsstrategien und Vermögensstrukturen von Privathaushalten zu. Die meisten Arbeiten sind empirischer Natur und verwenden Datensätze von Online-Brokern. Ein Aspekt des Anlageverhaltens von Haushalten wurde in den bisherigen Studien jedoch kaum untersucht, und das ist die Rolle professioneller Anlageberater bei der Entscheidungsunterstützung. Dabei liegt die Vermutung sehr nahe, dass das zu beobachtende Anlageverhalten vieler Haushalte maßgeblich durch Banken und unabhängige Finanzberater beeinflusst wird und dass die Qualität der Beratung nicht einheitlich hoch ist.

Tatsächlich setzt die „Markets in Financial Instruments Directive“ (kurz MiFID), die Ende 2007 in Deutschland und weiteren EU-Ländern in Kraft trat und für mehr Wettbewerb und Anlegerschutz sorgen will, insbesondere bei der Anlageberatung durch Finanzdienstleister an. Aktuell herrscht weder in der Praxis noch in der Forschung ein Konsens darüber, welchen Einfluss und Wert die verschiedenen anzutreffenden Formen der Anlageberatung aus Kundensicht haben und wie sich der Einfluss über regulatorische Vorgaben verbessern ließe.

Es besteht also ein großer Bedarf nach ersten empirischen Anhaltspunkten zum Einfluss der Anlageberatung auf das Verhalten von Privatinvestoren. Herr Müller hat sich zu Beginn seiner Promotionszeit erfolgreich der Herausforderung angenommen, einen führenden Finanzdienstleister für das Thema zu begeistern und ihn davon zu überzeugen, Kundendaten zur Verfügung zu stellen. Herr Müller verrichtete auch die nachfolgende, aufwändige Arbeit der Datenaufbereitung mit viel Geduld und Bravour und wurde schließlich mit einem einzigartigen Datensatz belohnt, wie ihn wohl bis dato kaum ein zweites Forscherteam auf der Welt besitzt.

Schon die Betrachtung der schön aufbereiteten deskriptiven Statistiken lohnt daher die Lektüre für den am Thema interessierten Leser. Weitere spannende Einsichten ergeben

sich aus der ökonometrischen Analyse des Beratungseinflusses auf Transaktionsverhalten und Portfoliostruktur. Das Hauptergebnis der Arbeit, dass nämlich der untersuchte Typus von Finanzberatung zumindest im Durchschnitt keinen eindeutig positiven Kundenwert schafft, ruft nach weiterer Forschung auf dem Gebiet der Anlageberatung und kann als Appell an Finanzdienstleister verstanden werden, Beratungsprozesse und Anreizsysteme auf Kompatibilität mit langfristigen Kundenbedürfnissen hin auf den Prüfstand zu stellen.

Die vorliegende Arbeit leistet einen wichtigen Beitrag zur wissenschaftlichen und anwendungsorientierten Literatur und wird sicher viele interessante Arbeiten nach sich ziehen. Herrn Müller gebührt große Anerkennung für seine Pionierleistung auf dem Gebiet der Household Finance.

Frankfurt am Main, 01.11.2007

Prof. Dr. Andreas Hackethal