

Oehler, Andreas

Working Paper

Verbraucherinformation als Motor des Qualitätswettbewerbs

Diskussionsbeiträge - Bank- und Finanzwirtschaftliche Forschung (BAFIFO), No. 29

Provided in Cooperation with:

University of Bamberg, Chair of Finance

Suggested Citation: Oehler, Andreas (2004) : Verbraucherinformation als Motor des Qualitätswettbewerbs, Diskussionsbeiträge - Bank- und Finanzwirtschaftliche Forschung (BAFIFO), No. 29, Otto-Friedrich-Universität Bamberg, Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft, Bamberg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/22504>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft
Univ.-Prof. Dr. Andreas Oehler

„Verbraucherinformation als Motor des Qualitätswettbewerbs“

I Ausgangslage

Die praxisorientierte und politikfokussierte Diskussion des Verbraucherschutzes und des Schutzes der Funktionsfähigkeit von Marktmechanismen in den Industrieländern wird oft von der Relevanz des pathologischen Falles bestimmt und weniger von einer ganzheitlichen Konzeption getragen¹. Eine Anfälligkeit für gesellschaftliche Strömungen und Lobbyismus ist daher genauso evident wie eine Verlagerung der Regelungsverantwortung auf die Judikative. Die Beurteilung einer Übersteuerung oder Untersteuerung und damit von Maßnahmen der Regulierung, der Deregulierung oder der Reregulierung wird so kaum möglich.

Vielleicht überrascht eine solche Entwicklung dann nicht, wenn – von Ausnahmen abgesehen – jahrzehntelang seitens der Wirtschaftswissenschaften die Perspektive der neo-klassischen Modellwelt dominiert, die gar keinen Regelungsbedarf kennt und damit die Praxisprobleme vernachlässigt. Die neo-klassische Modellwelt unterstellt Wirtschaftssubjekte, die zukunftsorientiert in dem Sinne handeln, dass sie ihre Ressourcen (inkl. Humankapital) über ihre gesamte (erwartete) Lebenszeit rational im Sinne der Erwartungsnutzentheorie einsetzen, entsprechend sensitiv auf Veränderungen der Umfeldbedingungen reagieren und alle verfügbaren relevanten Informationen verarbeiten.

Eine Volkswirtschaft und jedes Unternehmen in ihr versteht man dann – in der gebotenen Kürze – als ein Geflecht vollständiger Verträge mit Fremdfinanciers, Beschäftigten, Kunden, Lieferanten und anderen Kontraktpartnern (z.B. auch dem Staat). Nur die Kontrakte mit den Eigenfinanciers gelten als offen oder unendlich, das heißt, die Shareholder (hier im unverbrauchten Sinne: die Eigentümer eines Anteils = Anteilseigner) haben einen Anspruch auf den residualen Zahlungsstrom nach Ausschüttung bzw. Auszahlung gemäß der vertraglichen Verpflichtungen. Die so genannten und inzwischen eingedeutschten „agency problems“ existieren annahmegemäß nicht, weswegen die Maximierung der „residual returns“, das heißt hier auch des (residualen) Shareholder Value, mit der (gesamtwirtschaftlichen) Allokationseffizienz gleichbedeutend ist. Aus dieser Sicht haben dann auch alle (institutionellen) Regeln der „corporate

¹ Stark vereinfacht z.B. im Bereich Ernährung: Vergiftungen oder Todesfälle durch Nahrung >>> Lebensmittelkontrollen; Krankheiten durch Emissionen in Luft, Wasser oder Boden >>> Emissionsschutz und Kontrollen; z.B. im Bereich Finanzdienstleistungen/Finanzmärkte: Weltwirtschaftskrise >>> Banken- und Versicherungsaufsicht; Herstatt-Krise >>> Eigenkapitalregeln und Einlagensicherung; Insider-, Bilanzierungs- und Analysten-Skandale >>> Wertpapiermarktaufsicht, Wirtschaftsprüferaufsicht und Übernahmeregeln (M&A).

governance & control“, soweit sie überhaupt Modellgegenstand sein müssen, ausschließlich die Interessen der Eigenfinanciers zu schützen und zu fördern.

Die Annahmen der neo-klassischen Modellwelt wie das Rationalitätspostulat und die idealisierte Unsicherheit (alle haben faktisch das gleiche „Wirtschaftsmodell“ im Kopf)² und die Prämisse des vollkommenen und des vollständigen Marktes im Gleichgewicht³ bedeuten dann, dass Institutionen (wie Verbände, Lobbys, NGOs etc.) und auch institutionelle Regelungen (wie die Rechtsform der Unternehmen) irrelevant sind. Es existieren demnach keinerlei Reibungsverluste, d.h. z.B. im Kontext von Finanzdienstleistungen, dass die Beträge, die Anleger bei einer Emission zahlen, dem Emittenten vollständig zufließen und umgekehrt, die späteren Zahlungen des Emittenten die Anleger ungeschmälert erreichen.

Die Thematik der Verbraucherpolitik spielt damit in der jahrzehntelang die volks- und betriebswirtschaftliche Theorie dominierenden neo-klassischen Theorie praktisch keine Rolle. Aspekte der Intermediation oder anderer institutioneller Gegebenheiten haben aufgrund des deutlich komplexitätsreduzierenden und idealisierenden Annahmeflechtes und Ideengerüsts keine wirkliche Existenzberechtigung. Wirtschaftssubjekte werden eher als sich unter Umwelteinflüssen entwickelnde „Klone“ des Prototyps „homo oeconomicus“, denn als eigenständig denkende und handelnde Individuen angesehen.

Kurz zusammengefasst kann man festhalten, dass neben (erheblichen) Zweifeln am Realitätsgehalt der Annahmen sich gleichzeitig eine deskriptive Relevanz der oben genannten Institutionen aufgrund empirischer Regelmäßigkeiten nicht leugnen lässt. Der Idealfall, dass keine Reibungsverluste auftreten, kommt natürlich nicht vor, stattdessen ist auf verschiedene Kostenarten, insbes. Informations- und Transaktionskosten zu achten.

Unter einem institutionenökonomischen Paradigma dagegen verbinden sich Kernelemente der betriebswirtschaftlichen und mikroökonomischen mit der makroökonomischen Perspektive.

Die **Sphäre** von Wirtschaftssubjekten, natürlichen Personen wie auch Unternehmen, lässt sich demnach als eine **Vielzahl von expliziten und impliziten Verträgen** zwischen den Akteuren (Anbieter, Nachfrager) verstehen, die

- sehr unterschiedlich über den Vertragspartner informiert sind (zweiseitig: **Information** der Verbraucher hinsichtlich Menge, Preis, Qualität⁴ und Information über den Verbraucher),
- auf die Verhaltensweisen, z.B. die Geschäftspolitik, sehr verschieden einwirken können (**Gestaltung**, Einfluss) und

² Rational werden die Erwartungen der Marktteilnehmer dann genannt, wenn die Art und Weise wie alle Akteure („der Markt“) ihre Erwartungen über die bewertungsrelevanten Determinanten bilden und in ihre Entscheidungen des Kaufs, Verkaufs oder des Haltens von Beständen umsetzen, dazu führen, dass genau diejenigen Marktpreise zustande kommen, die von den Marktteilnehmern erwartet werden.

³ Ein **vollkommener** Markt besteht dann, wenn der Preis, zu dem ein Produkt/eine Dienstleistung zu einem Zeitpunkt gehandelt wird, für jeden Marktteilnehmer - unabhängig, ob Käufer oder Verkäufer - gleich und gegeben ist. Es gibt keine Transaktionskosten, und kein einzelner Käufer oder Verkäufer kann durch seine Entscheidungen Marktpreise beeinflussen. Alle Marktakteure haben gleichen ungehinderten Marktzugang.

Ein Markt ist **vollständig**, wenn jede(s) beliebige Produkt (Dienstleistung) gehandelt werden kann, unabhängig davon, welche Beschaffenheit bzw. zeitliche Struktur und Unsicherheit es (sie) aufweist.

⁴ Qualität kann zwar theoretisch auch in Einheiten der Menge und des Preises mitdefiniert werden; um jedoch die Bedeutung der damit verbundenen Informationen zu betonen, wird hier Qualität gesondert hervorgehoben, im Sinne von Beschaffenheit, Güte und relativer Überlegenheit auf dieser Informationsebene und im Sinne von Verwendbarkeit und Nachhaltigkeit auch auf der nachfolgenden Gestaltungsebene.

- am finanziellen oder physischen/psychischen Schicksal des Vertragspartners sehr unterschiedlich partizipieren (**Betroffenheit**).

II Grundproblematik

Die reale marktwirtschaftliche Welt und die neuere, einzelwirtschaftlich und informationsökonomisch⁵ orientierte Wirtschaftstheorie kennt daher zwei auch für die Verbraucherpolitik zentrale Problemfelder: Asymmetrien in den Vertragsbeziehungen (i.w.S.) und die begrenzte Rationalität der Wirtschaftssubjekte. Die Austauschbeziehungen der Anbieter und Nachfrager ist dabei eingebettet in den nationalen und in den supranationalen Rahmen der Akteure der Verbraucherpolitik.

Es besteht regelmäßig KEINE Symmetrie in den Vertragsbeziehungen (ex interim) und bei ihrer Anbahnung (ex ante) und Abwicklung (ex post).

- Bereits schon VOR Vertragsschluss wirken die unter den bekannten Begriffen „hidden information“ oder **Qualitätsunsicherheit** (Informationsrisiko) bestehenden **Informationsasymmetrien**, wie auch Abbildung 1 veranschaulicht.



Abbildung 1: Strukturelle Informationsasymmetrien

- WÄHREND der Kontraktlaufzeit erschweren zusätzlich **Gestaltungsasymmetrien** die Zusammenarbeit der Vertragspartner. Moral Hazard und Hold Up sind die Folgen, wobei die letztgenannte Verhaltensweise auch in ex ante symmetrischen Informationsszenarien auftreten kann, wenn unvollständige Verträge unterstellt werden (vgl. auch Abbildung 2).⁶

⁵ Vgl. Oehler/Unser 2002, Kap. III.2 und die dort zitierte Literatur sowie z.B. Elsner 1987, Evers 2002, Kaas 1995, Richter 1997.

⁶ In der institutionenökonomischen Literatur lassen sich zwei Kategorien danach unterscheiden, ob für den Prinzipal (z.B. Käufer) die (konfligierenden) Verhaltensweisen des Agenten (z.B. Verkäufer) beobachtbar sind oder nicht (vgl. im Folgenden Oehler/Unser 2002). **Moral Hazard** (-Risiko) oder Hidden Action wird das Gestaltungsrisiko genannt, wenn das Verhalten des Agenten (z.B. Verkäufer) nicht beobachtet werden kann. Die mangelnde Beobachtbarkeit resultiert dann daraus, dass die Auswirkungen eines leistungswirtschaftlichen, exogen beeinflussten Risikos außerhalb der Sphäre des Agenten bzw. Verkäufers ebenfalls nicht beobachtbar sind und damit eine Aufteilung auf die beiden Ursachen (exogen, endogen) unmöglich wird (liegt ein Mangel am Verkäufer oder bei Dritten?). Antizipiert ein Prinzipal bzw. Käufer eine solche Situation, dann können in der Folge Vertragsverhandlungen scheitern.

Hold Up (-Risiko) oder Hidden Intention kennzeichnet das Gestaltungsrisiko, wenn der Prinzipal (z.B. Käufer) das Agentenverhalten beobachten kann, nicht jedoch die Verhaltensabsicht des Agenten (z.B. Verkäufer). Während die „schlichten“ Formen des Betrugs oder des Diebstahls grundsätzlich auch zum Informationsrisiko (Qualitätsunsicherheit bezüglich der Person des Agenten) gezählt werden können,



Abbildung 2: Strukturelle Gestaltungsasymmetrien

- NACH Vertragsende oder -abbruch bereiten **Betroffenheitsasymmetrien** Probleme, die zusätzlich mit mangelnder Kontrolle oder Verifizierbarkeit verknüpft sein können (vgl. auch Abbildung 3).

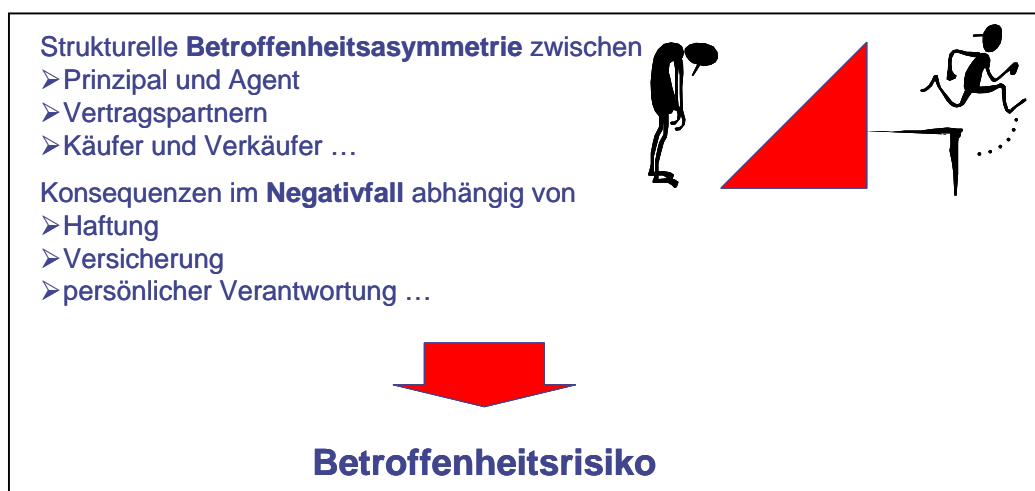


Abbildung 3: Strukturelle Betroffenheitsasymmetrien

resultieren die beiden folgenden Formen grundsätzlich aus der Unvollkommenheit der geschlossenen Verträge. Zum einen Vertragslücken, die – durchaus bewusst – zu Vertragsbeginn für den Agenten/Verkäufer als Verhaltensspielraum gedacht waren, nutzt dieser nun während der Laufzeit zu Ungunsten des Prinzipals/Käufers (Fehleinschätzung der Fairness des Agenten hinsichtlich der Handhabung impliziter Regelungen). Zum anderen Vertragslücken, die durch zu Vertragsabschluss nicht vorhersehbare Situationen des Prinzipals offenbar werden und die der Agent zu seinen Gunsten nutzt, ohne dass der Prinzipal das Vertragsverhältnis korrigieren oder beenden kann.

Darüber hinaus besteht grundsätzlich noch das Kooperationsproblem des Kontrollrisikos, das mit der Gefahr definiert ist, dass der Agent die wahre Höhe des Vertragsrückflusses verschweigt und niedriger angibt, während der Prinzipal das Ergebnis nicht oder nur unter nicht ökonomisch sinnvollem Aufwand beobachten kann.

Als regelmäßige Konsequenz der Qualitätsunsicherheit bzw. des Informationsrisikos, oftmals gleichzeitig verbunden mit Konsequenzen aus dem Delegations- und Betroffenheitsrisiko, wird gemäß dem Konstrukt der **adversen Selektion** ein Marktzusammenbruch oder zumindest ein partielles oder zeitweises Marktversagen postuliert (vgl. etwa die Nobelpreisträger für Wirtschaftswissenschaften 2001, Akerlof, Spence und Stiglitz, aber auch die früheren Nobelpreisträger Coase und Williamson) (vgl. auch Abbildung 4).

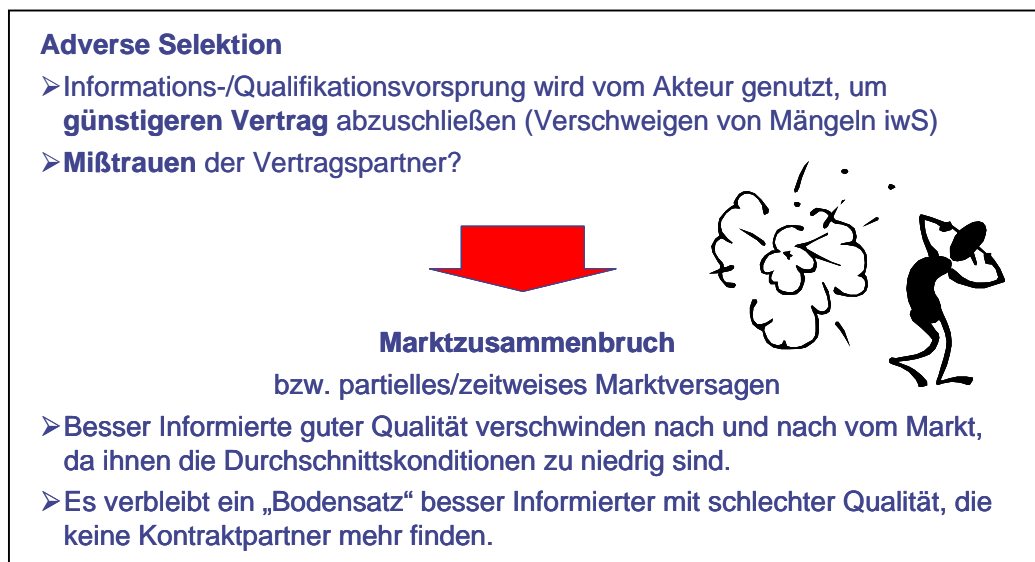


Abbildung 4: Adverse Selektion

Aus der institutionenökonomischen Perspektive werden daher nicht ganz überraschend Lösungsversuche offeriert. Standardmäßig werden zur Reduzierung der Asymmetrien und ihrer Konsequenzen drei Kategorien von Maßnahmen empfohlen: Signalling und/oder Screening, anreizkompatible Verträge und präventive Maßnahmen (im Falle von Fremdfinanzierungskontrakten: gläubigerschützende Maßnahmen). Signalling „lebt“ dabei von der Glaubwürdigkeit des Signals, Screening ist vor allem auf die Erreichbarkeit und Verarbeitbarkeit der Informationen angewiesen und die beiden anderen Lösungsversuche hängen u.a. von der Verhandlungsmacht der Vertragspartner ab (vgl. auch Abbildung 5).

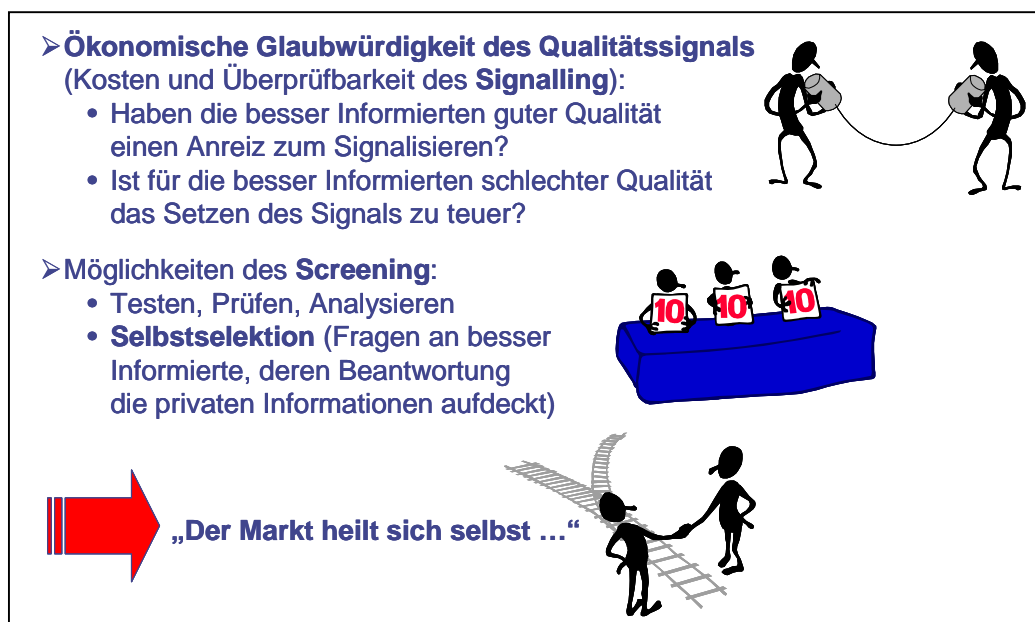


Abbildung 5: Lösungsversuche zur adversen Selektion

In diesem Zusammenhang wird regelmäßig auf die Selbstheilungskräfte des/eines Marktes rekuriert. Hierbei wird dann zwar einerseits innerhalb der institutionenökonomischen Sicht argumentiert, andererseits jedoch auch sehr deutlich auf Elemente der Behavioral Economics und der Bounded Rationality Bezug genommen, wenn Aspekte der Informationswahrnehmung und Informationsverarbeitung angesprochen werden.

Die nachstehenden Abbildungen 6 und 7 verdeutlichen diese Zusammenhänge. Abbildung 6 verweist zunächst auf die traditionelle Argumentation zur „Selbstheilung“ und dokumentiert dabei dann das zentrale Informationsproblem von Verbrauchern.

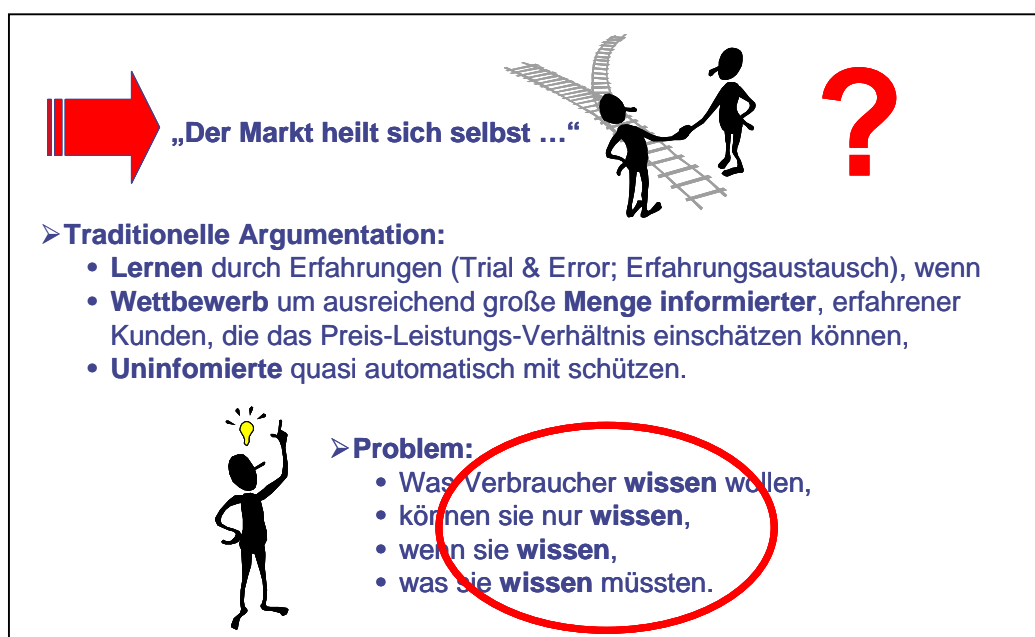


Abbildung 6: Informationsproblematik und „Selbstheilung“

Abbildung 7 dagegen spricht das Grundproblem der Verbraucherpolitik an: Es ist grundsätzlich zu klären, ob alle theoretisch relevanten Informationen erreichbar sein sollen, welche der erreichbaren Informationen für Wahrnehmung und Verarbeitung irrelevant sind und welche der theoretisch relevanten und erreichbaren Informationen überhaupt wahrgenommen und verarbeitet werden (können).

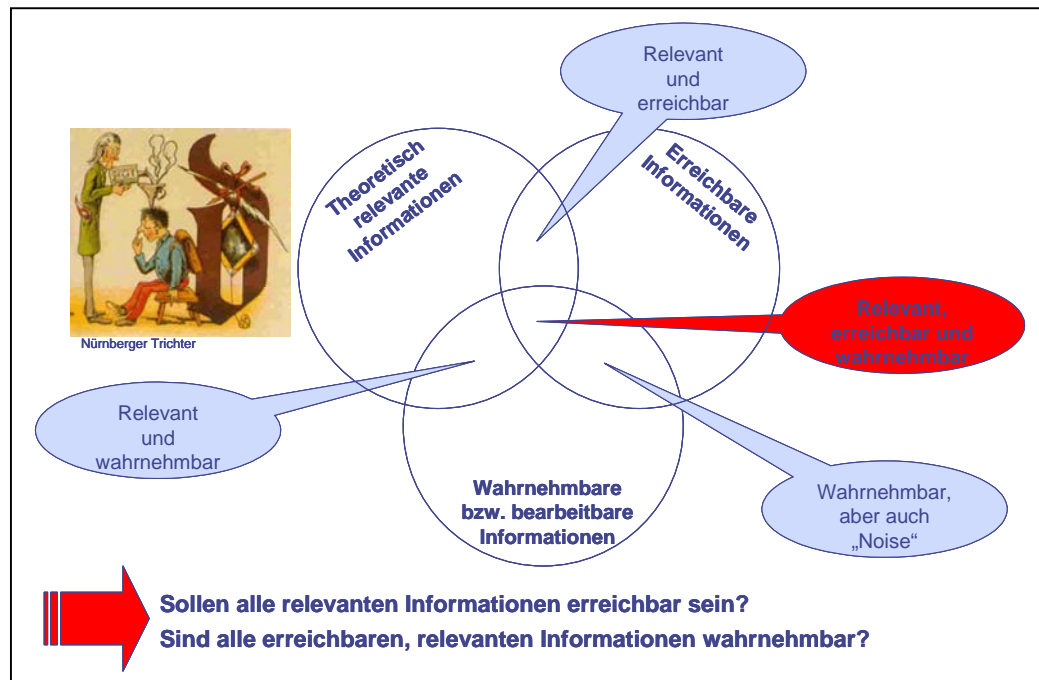


Abbildung 7: Informationsrelevanz, Informationswahrnehmung und Informationsverarbeitung

Verlässt man das „Reservat der Klone“ eines „homo oeconomicus“ so wendet sich der Blick auf einige zentrale Aspekte des **beschränkt rationalen Verhaltens** von Wirtschaftssubjekten im Themenfokus. Entsprechend dem neueren Paradigma der Behavioral Economics & Finance⁷ ist von einer Bounded rationality auszugehen. Dies bedeutet jedoch nicht die einseitige und sehr stark kognitiv geprägte Sicht, dass Wirtschaftssubjekte sich grundsätzlich fehlerhaft entscheiden und verhalten. Vielmehr wird davon ausgegangen, dass eine Beurteilung kognitiver Strategien als rational oder irrational nur dann sinnvoll möglich ist, wenn sie im Kontext des Umfelds (physical or social environment) stattfindet. Es existieren also zwei ineinandergreifende und interagierende Komponenten (Schlüssel-Schloss-Prinzip):

- die internen Beschränkungen des (menschlichen) Geistes (**internal limitations of the mind**) und
- die (Informations-) Struktur der externen Umweltbedingungen, in der der Entscheider im weitesten Sinne arbeitet (**structure of the external environments**).

Bounded rationality meint dann, (genügend) gute Entscheidungen unter Nutzung der extern verfügbaren Informationsstruktur zu treffen. Hierzu gehören entscheidenseitig angepasste Methoden, um die meisten Aufgabenstellungen zu handhaben, insbesondere

⁷ Für einen Überblick vgl. Oehler 1995, 1998, 2000 und 2002.

- Wiedererkennungs-, Erkenntnis- und Reflektionsprozesse, die eine zukünftige Informationssuche verringern sowie
- Heuristiken, die diese Suche steuern und ihr Ende bestimmen und
- (einfache) Entscheidungsregeln, die die verfügbaren, gefundenen Informationen nutzen.

Andererseits ist die Struktur der Mechanismen und Methoden an die Struktur der Informationen im Umfeld anzupassen. Nur wenn die Heuristiken an bestimmten Umfeldbedingungen orientiert sind, folgt begrenzt rationales Handeln: Adaptive Entscheidungen kombinieren Genauigkeit mit Geschwindigkeit und Einfachheit (search for little information).

Beide Elemente, die Asymmetrien in den Vertragsbeziehungen und die begrenzte Rationalität der Wirtschaftssubjekte, sind im Rahmen einer ganzheitlichen Konzeption der Verbraucherpolitik systematisch zu berücksichtigen.

Sie stellen den theoretischen wie praxisorientierten Gesamtrahmen dar, innerhalb dessen Verbraucherpolitik durch die Reduzierung von Asymmetrien und durch weitgehende Vermeidung des Ausnutzens beschränkter Rationalität einen funktionierenden marktwirtschaftlichen Qualitätswettbewerb nachhaltig sicherstellt und damit Motor der Wirtschaft ist und bleibt.⁸

III Konsequenzen (für den Qualitätswettbewerb)

Die bisherigen Ausführungen haben deutlich gemacht, dass Verbraucher aus Gründen des Informationsbedarfs (inkl. Risikoabschätzung) sowohl auf die Aktivität der Anbieter selbst, als auch auf die Aktivität Dritter angewiesen sind, um eine begrenzt rationale Entscheidung treffen zu können (zur Unterscheidung verschiedener Arten von Entscheidungen z.B. nach der Intensität der Informationssuche und Informationsverarbeitung vgl. Oehler 1995). Bei Vertragsbeziehungen im Konsum- und Investitionsgüterbereich, vor allem aber auch im Finanzdienstleistungsbereich (vgl. Oehler 2004a) ist also eine mehr oder weniger grundlegende **Lücke im Wissen und in der Expertise der Verbraucher** anzunehmen, die sich in einer **Suche nach Unterstützung und Empfehlung** artikuliert. Der Informations- und Entscheidungsprozess der Verbraucher als originäre Nachfrager wird damit in zweierlei Weise durch Informationen bestimmt:

- Zum einen sind die direkten Informationen von den unmittelbaren Kontraktpartnern im Primärmarkt, also z.B. vom Hersteller oder Emittenten, relevant; sie werden direkt oder indirekt via Informationsdienste, Verbraucherzentralen/NGOs oder Medien abgegeben.
- Zum anderen werden Informationen auch durch vor- oder nachgelagerte Unternehmen (Anbieter) der Wertschöpfungskette generiert, also z.B. durch den Handel, durch „Veredler“ in der Wertschöpfung oder Intermediäre (Sekundärmarkt), die in der Suche nach Unterstützung und Empfehlung direkt oder indirekt involviert werden und zwar sowohl hinsichtlich der Auswahl aus ihrem Kreis selbst als auch bezüglich der Informationen aus dem Unterstützungs- und Empfehlungsprozess.

Dabei spielt sicherlich auch eine Rolle, dass insbesondere im Finanzdienstleistungsmarkt, aber auch in manchen anderen Güter- und Dienstleistungsmärkten, die **Nachfrage** grundsätzlich keine originäre, sondern **eine abgeleitete Größe** darstellt (vgl. z.B.

⁸ Vgl. auch die umfassende Erörterung im Bereich des Anlegerschutzes in Oehler 2004a.

Oehler 2004b für das Retail Banking). Die dahinter stehenden Bedürfnisse bzw. der Originärbedarf wie Sicherheit, Gesundheit, Lebensqualität, Familie, aber auch Bequemlichkeit/Service bestimmen die Überlegungen, die „Mittel zum Zweck“ sind (vgl. Oehler 1990 und 1995).

Interessanterweise wird in der einschlägigen Literatur oft entweder nur die erste Kategorie (Stichworte: Zulassung, Kennzeichnung, Publizität bzw. Mitteilungspflicht) oder nur die zweite Kategorie (Stichworte: Beratung, Empfehlung, Aufklärung) im Zusammenhang mit Überlegungen zur Verbraucherpolitik thematisiert, in der Regel aber nicht eine Gesamtschau versucht. Aus der Verbraucherperspektive stellt sich eine solche getrennte Betrachtung (und Regulierung) z.B. mangels Wissen und Kompetenz hinsichtlich der komplexen Wertschöpfungsketten oder auch Intermediationsketten in einem Wirtschaftssystem und aufgrund der Abgabe direkter Informationen auch und besonders über die Unterstützungs- und Empfehlungsschiene der Intermediäre als obsolet heraus. Solche aus Verbrauchersicht künstlichen Aufspaltungen, die rechtshistorisch bedingt sein mögen, finden sich z.B. in besonderem Ausmaß im Finanzdienstleistungsbereich in der fragwürdigen Trennung von Kapitalmarktrecht einerseits und (Börsen-) Gesellschaftsrecht andererseits (vgl. für die weitere Erörterung Oehler 2004a) oder auch im Ernährungsbereich im Zusammentreffen u.a. von Elementen des Umwelt- und Emissionsschutzes, des Arbeitsschutzes, des Gesundheitsschutzes, der Produktsicherheit sowie des Tierschutzes.

Zunächst ließe sich (theoretisch) ableiten, dass die Aufgabe der Kontraktpartner der Verbraucher (in der oben genannten primären wie sekundären Marktebene) darin bestünde, Verbraucher mit einer für sie optimalen Menge an Informationen und Wissen auszustatten, die diesen eine bewusste und begrenzt rationale Entscheidung hinsichtlich ihrer Präferenzen in Form eines Risiko/Nutzen-Trade offs erlaubt. Diese zugeschnittenen und vereinfachten Informationsleistungen bedeuteten dann einerseits verringerte Kosten für die Verbraucher und andererseits spiegelten die nachfolgenden Käufe und Verkäufe (in der oben genannten direkten wie indirekten Form) diese Präferenzen wider und würden damit letztlich die Allokationseffizienz in einer Volkswirtschaft verbessern.

Die Realität der asymmetriebehafteten Vertragsbeziehungen weicht von einem solchen Idealbild dagegen in zweierlei Dimensionen erheblich ab. Die Verlässlichkeit der Sekundärmarktinformation und der Primärmarktinformationen wird deutlich von dem Ausmaß beeinflusst, in dem Verbraucher selbst Informationen und Expertise besitzen, die Informations- und Beratungsleistung von Handel oder Intermediären sowie von Vertragspartnern im Primärmarkt und deren jeweilige Rolle in der Wertschöpfung einzuschätzen. Dies führt letztendlich zu dem Problem, dass Verbraucher nicht abschätzen können, ob die Information, Unterstützung und Empfehlung angemessen hinsichtlich ihrer Entscheidungssituation ist. Verbraucher unterliegen dabei sowohl

- den bereits beschriebenen Phänomenen des Moral hazard und Hold up (Eigeninteressen z.B. des Handels oder Intermediärs oder des Beraters eines Intermediärs sowie von Herstellern oder Emittenten oder deren Beauftragten und ggf. anderer Verbraucher) als auch
- dem Problem der adversen Selektion (s.o.), insbesondere inkompetente und unfähige Informierende, Berater, Intermediäre etc. nicht identifizieren zu können bzw. nur auf Kontraktpartner zu treffen, die einer solchen Kategorie angehören.

Nun könnte argumentiert werden, dass solche Asymmetrieprobleme ja nicht grundsätzlich in allen Güter- und Dienstleistungsmärkten, sondern ggf. nur in sensitiven Bereichen wie z.B. den Finanzdienstleistungsmärkten anzutreffen und daher Schutzmaßnahmen weniger flächendeckend gefordert oder eingeführt worden sind. Darüber hin-

aus könnte ins Feld geführt werden, dass Märkte weiterhin von Verbrauchern genutzt werden, also nicht zusammenbrechen, weil die Kunden aus Überforderung oder Übervorteilung „fliehen“. An dieser Stelle ist zunächst darauf zu verweisen, dass – wie bereits angemerkt – die Nachfrage nach manchen Gütern und Dienstleistungen, z.B. die nach Finanzdienstleistungen, keinem ursächlichen Bedürfnis entspricht, sondern abgeleitet ist und daher grundsätzlich eine geringere „natürliche“ Kompetenz und Information verfügbar sein dürfte.

Darüber hinaus ist vor allem ins Feld zu führen, dass ohnehin nicht alle Güter- und Dienstleistungen gleichsam „über einen Kamm geschoren“ werden können. Die einschlägige Literatur, inzwischen auch im Bereich Finanzdienstleistungen (vgl. z.B. Voit 2002 und die dort angegebene Literatur), unterscheidet traditionell in drei Kategorien von Gütern und Dienstleistungen nach deren jeweils hervorstechenden Qualitätseigenschaften bzw. nach den Opportunitätskosten für die Suche relevanter Informationen und die Erlangung adäquater Kompetenzen: Suchgüter, Erfahrungsgüter und Vertrauensgüter (inkl. Kontraktgüter).

- Für **Suchgüter** (Search goods) kann die Qualitätsunsicherheit hinsichtlich der Leistungseigenschaften ex ante durch die Informationssammlung und -auswertung behoben werden, die Qualität lässt sich vor der Entscheidung beurteilen und die Kosten liegen eher niedrig.
- Bei **Erfahrungsgütern** (Experience goods) ist eine Beurteilung überhaupt erst ex interim möglich, zum Entscheidungszeitpunkt liegen bestenfalls Qualitätsvermutungen vor, die Opportunitätskosten sind entsprechend hoch.⁹

In beiden Fällen ist die traditionelle Argumentation (vgl. Abbildung 6) denkbar, wie Abbildung 8 zusammenfasst. Eine Grundsicherung erscheint in der Regel ausreichend.

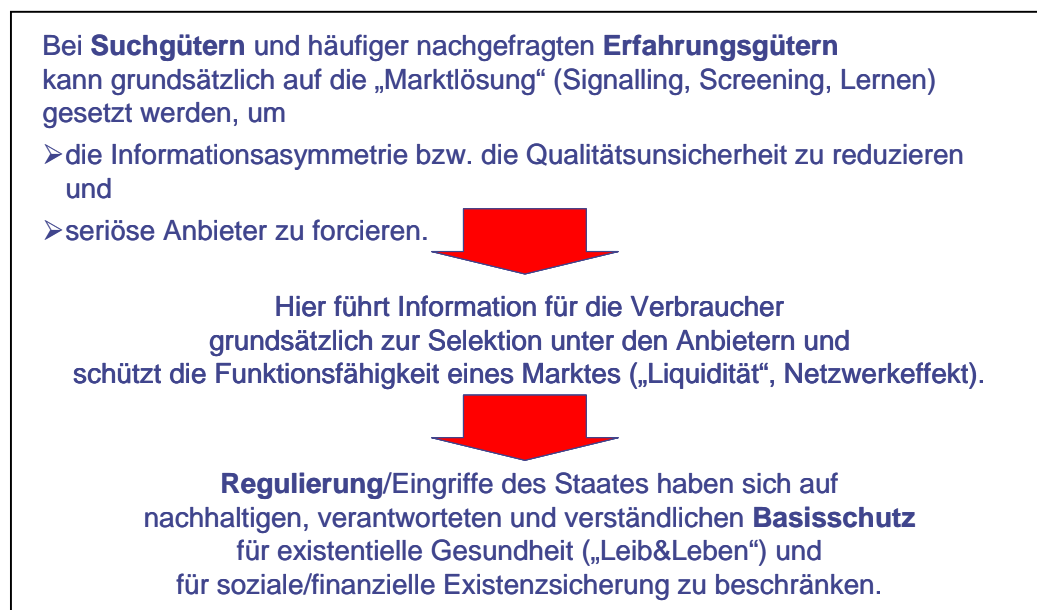


Abbildung 8: „Marktlösung“ bei Such- und Erfahrungsgütern

- **Vertrauensgüter** (Credence goods) schließlich sind dadurch charakterisiert, dass auch nach der Entscheidung eine Beurteilung der Qualität abschließend nicht bzw. nicht vollständig möglich ist. Das entsprechende Know how kann in vertretbarer Zeit

⁹ Dies ist in der Regel damit gekoppelt, dass bezüglich der Gestaltungsasymmetrien (Hidden intention, Hold up) eine Beobachtung erst ex post möglich ist.


und/oder mit vertretbaren Kosten nicht erlangt werden.¹⁰

In dieser Kategorie kann des weiteren danach differenziert werden, ob zum Entscheidungszeitpunkt das Gut bzw. die Leistung überhaupt existiert. Für einige Dienstleistungen, z.B. gerade für Finanzdienstleistungen, ist es typisch, dass eine erhebliche zeitliche Divergenz zwischen Leistung und Gegenleistung besteht, die Kontrakte also nur ein Leistungsversprechen enthalten (sog. **Kontraktgüter** im Unterschied zu Austauschgütern).

Bei Vertrauensgütern, insbesondere aber bei Kontraktgütern versagt die klassische „Selbstheilung“ mangels wirksamem Feedback-Prozess, wie Abbildung 9 dokumentiert.

Bei Vertrauensgütern und vor allem bei **Kontraktgütern** kann grundsätzlich **nicht** auf die „Marktlösung“ (Signalling, Screening, Lernen) gesetzt werden, da

- die „Rückmeldungen“ stets ambiguitätsbehaftet bleiben bzw. Erfahrungen überhaupt nicht genutzt werden können und
- damit Signale nicht ausgewertet bzw. Screening und Lernen gar nicht stattfinden können,
- die Qualitätsunsicherheit also kaum zu reduzieren ist.



Selbst die **Einschaltung Dritter**, sog. Intermediäre, kann nur bedingt Abhilfe schaffen, da

- die **Auswahl** des Ratgebers/Beraters vorzunehmen ist sowie
- die **Verlässlichkeit** des Ratschlags oder der Empfehlung nur bedingt und in Abhängigkeit vom Bildungs- und Wissensstand des Verbrauchers beurteilt werden kann.

Abbildung 9: Keine „Selbstheilung“ bei Vertrauens- und Kontraktgütern

Die kurze Erörterung verdeutlicht, dass zumindest bei Vertrauens- und Kontraktgütern in der Regel die traditionelle ökonomische Argumentation (vgl. Abbildung 6) nicht zutrifft, es sei ein Lernen durch Erfahrungen möglich (Trial & Error-Prozesse ebenso wie Erfahrungsaustausch) und daher führe der Wettbewerb um eine ausreichend große Menge erfahrener und informierter Kunden, die das Preis-Leistungs-Verhältnis kennen, automatisch zu einem Schutz Uninformierter. Eine solche Argumentation mag nur für Suchgüter und ggf. noch für häufig nachgefragte Erfahrungsgüter gelten (vgl. z.B. Oehler 2004a sowie Voit 2002).

Abgesehen davon sind Lernprozesse in diesem Kontext überhaupt schwer vorstellbar, wenn die Rückmeldungen bzw. die Gegenleistung stets ambiguitätsbehaftet bleiben. Bereits weiter oben wurde ausgeführt, dass aus Verbrauchersicht selbst ex post nicht zugeordnet werden kann, ob ein Erfolg auf die Informationen, die Unterstützung und Empfehlung, also auf eine sorgfältige und die Interessen des Verbrauchers berücksichtigende (ob ein Misserfolg auf eine inkompetente oder Eigeninteressen berücksichtigende) Leistung des Agenten oder Zufall zurückzuführen ist. Daher sind hier besondere Maßnahmen der Verbraucherpolitik sinnvoll, die sich z.B. auf die Fähigkeit und Kompetenz zur Informationsabgabe beziehen und über eine reine Existenzsicherung (Schutz von „Leib & Leben“, soziale/finanzielle Existenzsicherung) hinausgehen (vgl. Abbildung 10).

¹⁰Dies ist in der Regel damit gekoppelt, dass bezüglich der Gestaltungsasymmetrien (Hidden action, Moral Hazard) eine Beobachtung auch ex post nicht (vollständig) möglich ist.

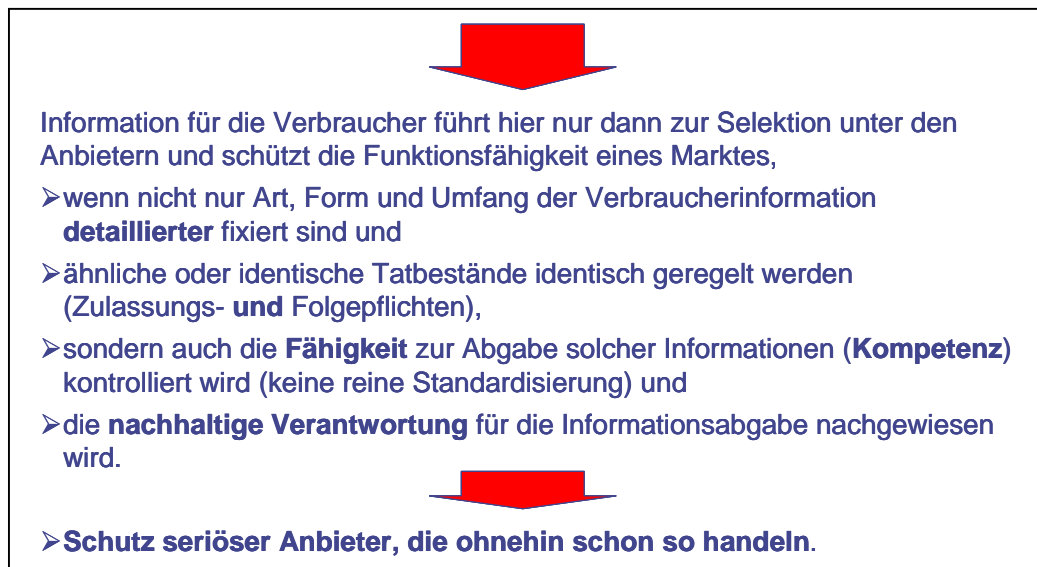


Abbildung 10: Besonderes Erfordernis bei Vertrauens- und Kontraktgütern

Diese Problematik wird verstärkt durch die oben skizzierte begrenzte Rationalität der Verbraucher (vgl. Abbildung 11). Bereits schon in der Suche und Auswahl geeignet erscheinender Unterstützung und Empfehlung greifen heuristische Verhaltensweisen, die auch in der weiteren „Beurteilung“ der Leistungsergebnisse genutzt werden.¹¹ Phänomene wie Herdenverhalten, insbesondere die Vernachlässigung eigener Informationen und Einschätzungen¹² und illusionäres Kontrollempfinden über die eigenen Entscheidungen mögen zwar Zweifel in der Inanspruchnahme von Leistungen und Informationen durch Intermediäre reduzieren, sie verstellen aber gleichzeitig die Wahrnehmung dafür, dass die Reputation eines Anbieters selbst noch keine ausreichende Garantie für eine entsprechende verbrauchergerechte Information, Unterstützung und Empfehlung darstellt. In dem Ausmaß aber, in dem die Reputation das Vertrauen der Öffentlichkeit bzw. der Verbraucher erhöht, werden Maßnahmen bzw. Investitionen zum Aufbau von Reputationskapital zum öffentlichen Gut mit dem inhärenten Problem des Free riding (durch zweifelhafte Anbieter oder Intermediäre ebenso wie durch Mitarbeiter mit Eigeninteressen).¹³

Die genannten Phänomene begünstigen gleichzeitig grundsätzlich ein Verhalten der Verbraucher zum Aufbau und Erhalt eher langfristiger Beziehungen zu ursprünglich gewählten „Ratgebern“ und „Informierenden“ (vgl. z.B. Oehler 2004b) mit einer Tendenz zur mangelnden Realisation von Änderungen (sei es nun mangels Alternativen, aus Trägheit/Bequemlichkeit oder aus illusionärer Information). Solche Verhaltenstendenzen hängen zusätzlich von der Art der Anlageentscheidung ab (vgl. Oehler 1995 für eine Klassifizierung), die u.a. das jeweilige Involvement determinieren; die genannte Tendenz dürfte daher besonders bei sekundären und tertiären bzw. habituellen Entscheidungen zu erwarten sein.¹⁴ Dies kann in der Folge bedeuten, dass Verbraucher aufgrund dieser spezifischen Investitionen in die Beziehung zum „gefundenen“ Anbieter oder Intermediär eine zweifelhafte Qualität der Leistungen eher äußeren Umständen (Konjunktur, Marktinflüsse oder Zufall) zuschreiben als diese dem direkten Kontraktpartner oder Ratgeber selbst anzulasten. Dies wird verstärkt durch

¹¹Für einen Überblick vgl. Oehler 1995 und 2000 sowie 2002.

¹²Etwa: „Thus an unprofitable decision is not as bad for reputation when others make the same mistake ...“; „Worldly wisdom teaches that it is better for reputation to fail conventionally than to succeed unconventionally.“; „Beauty contest“.

¹³Gleichzeitig ist ja im Zweifel auch die Betroffenheit asymmetrisch verteilt.

¹⁴Wobei die jeweilige Bezeichnung keine Aussage über deren jeweilige Bedeutung trifft.

Verhaltensmuster, die Misserfolge eher nicht sich selbst und damit der Wahl des Anbieters oder Intermediärs, sondern anderen Umständen zurechnen, oder sich damit begnügen, dass es vielen anderen auch so ergehen mag.

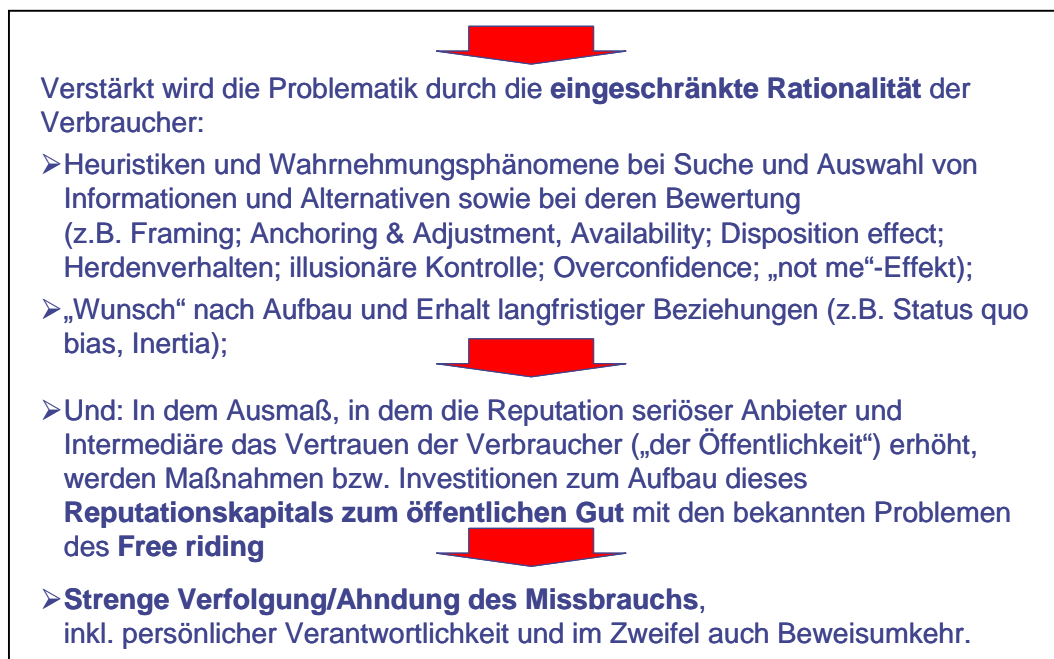


Abbildung 11: Begrenzte Rationalität als Verstärkung des Problems

Das Wissen um solche Verhaltensmuster von Verbrauchern bzw. deren mangelnde Reflektionsmöglichkeiten bedeutet gleichzeitig einen entsprechenden Anreiz zur „Steuerung“ in Unterstützung und Empfehlung (Ausnutzen). Dabei steht dann anbieterseitig weniger die Ermittlung und Berücksichtigung der Interessenlage der Verbraucher im Vordergrund, die diese ohnehin in einer Risiko-Nutzen-Welt nur bedingt artikulieren können, als die Interessenlage des Anbieters oder Informierenden, insbesondere unter Kosten- und Erlösgesichtspunkten. Dies führt dann bestenfalls zu Empfehlungen, die entgegen der eigentlichen Wortbedeutung des „Ratgebens“ im wesentlichen Schlussfolgerungen aus Sicht des Anbieters oder Intermediärs bzw. Informierenden und Beraters darstellen (Verbraucher werden dadurch zur „richtigen“ Schlussfolgerung „geleitet“).¹⁵

Zusammengefasst bedeutet dies, dass Verbraucherpolitik

- die potentiellen Interessenkonflikte der Prinzipal-Agenten-Beziehungen offen zulegen und klar zu benennen hat, auch und besonders durch die Anbieter bzw. Informierenden im Primärmarkt genauso wie durch die Intermediäre selbst und
- permanent dafür Sorge tragen muss, dass die Qualitätsstandards des Primär- und Sekundärmarktes gesteigert und transparent kommuniziert werden, wodurch u.a. auch das Problem adverser Selektion vermieden werden kann, wie es insbesondere aktuell immer wieder aus dem „grauen“ Markt bekannt wird.

Entsprechend der vorstehenden Erörterung wird gleichzeitig deutlich, dass aufgrund der Public-good-Problematik ein solcher wirksamer Schutz der Verbraucher im Bereich der Informationsrisiken nur durch staatliche Sanktionierung erreicht werden kann, da hier der marktliche Wettbewerb z.B. via Screening und Signalling u.a. mangels Wahr-

¹⁵Vgl. In diesem Zusammenhang auch die entscheidungstheoretische und entscheidungspsychologische Analyse von Jungermann 1999 sowie die Studie von Krausz/Paroush 2002 zur möglicherweise unterschiedlichen Behandlung von Anlegern in Abhängigkeit von deren Vermögen und Risikoeinstellung.

nehmungsmöglichkeit der Verbraucher (Vertrauens- und Kontraktgut) nicht (vollständig) funktioniert.

Der Regelungsansatz für den Bereich der Informationsrisiken hat schließlich zu klären, inwieweit auch Vertragsbeziehungen einbezogen werden sollen, bei denen seitens der Verbraucher nicht aktiv nach Informationen verlangt, sondern vielmehr „nur“ eine Transaktionsentscheidung abgegeben wird. Abgesehen von der Tatsache, dass selbst solche Anbieter oder Intermediäre z.B. via Internet-Seiten oder Newsletter fortlaufend bewusst Informationen an potentielle Verbraucher abgeben, gilt das Informationsproblem aus dem Primärmarkt fort. Schon diese Hinweise und die oben geführte Erörterung zu Verhaltensmustern der Verbraucher geben genug Anlass, auch solche Vertragsbeziehungen schon im Bereich der Informationsrisiken einzubeziehen.

Wie bislang gezeigt werden konnte, haben die Sachverhalte und Forderungen **hervorragende ökonomische Bedeutung**. Dies schon allein deswegen, weil bei deren staatlicher Umsetzung und Kontrolle Verbraucher damit grundsätzlich **Verlässlichkeit hinsichtlich der Beziehungen und Ratschläge** gerade im Zusammenhang mit Vertrauens- und Kontraktgütern fassen können, aus der sich langfristiges **Vertrauen in die Professionalität und Fairness** entwickelt, ohne welches ein dauerhafter Konsum- und Investitionsprozess durch risikoaverse und vor allem ambiguitätsaverse Verbraucher und damit eine volkswirtschaftlich notwendige **Funktionsfähigkeit der Primär- und Sekundärmärkte** nicht gewährleistet wäre. Individualschutz ist hier also in Symbiose Funktionenschutz.

Daraus lässt sich gleichermaßen das hier vertretene Paradigma der Verbraucherpolitik, die **Passung (Suitability) aller Informationen und Empfehlungen zur spezifischen Situation des Verbrauchers**, ableiten. Diese umfasst dann nicht nur

- eine umfassende Information und Bewertung des gesamten verfügbaren Alternativenraums hinsichtlich ihrer Qualität seitens des Anbieters oder Intermediärs (**Kennen der Alternativen**), sondern auch
- die Verpflichtung, solches vor dem Hintergrund der Ausgangssituation, der Ziele, der Einstellungen und Verhaltensweisen sowie des Informationsstandes, der Kompetenz und der Erfahrung des Verbrauchers zu spezifizieren (**Kennen des Verbrauchers**) und dabei insbesondere
- jenseits des Eigeninteresses transparent für das jeweilige kundenspezifische Niveau die **Empfehlungen mit allen Vorteilen und vor allem auch mit allen Bedenken und Nachteilen** zu kommunizieren.¹⁶ Dies hat unter der permanenten Annahme stattzufinden, dass
 - Verbraucher sich grundsätzlich nicht allein darauf verlassen wollen (bzw. müssen), dass Kontraktpartner bzw. Intermediäre eine Kompetenz bezüglich der Alternativen und der Märkte haben, sondern vielmehr
 - explizit oder implizit erwarten, dass die überlegene Kompetenz sich darauf bezieht, **genau diejenigen Informationen und Alternativen** zu „entdecken“, **die zu den Bedürfnissen des einzelnen Verbrauchers passen (Suitability)**. Ökonomisch betrachtet bedeutet dies nichts anderes, als dass auf diese Weise sichergestellt wird, dass die Präferenzen der Verbraucher mit den Märkten verbunden werden.

Eine besondere Herausforderung für die Informationsabgabe und vor allem für die Unterstützungs- und Empfehlungsprozesse von Anbietern oder Intermediären besteht

¹⁶Vgl. hierzu auch das „Advice Giving and Taking“-Modell (AGT-Modell) von Jungermann 1999.

dabei u.a. darin, die aus ökonomischer Perspektive relativ klare Bewertung in Risiko/Nutzen-Trade offs zu transformieren und dies nicht nur bei der Informationsabgabe und Empfehlung, sondern vor allem auch bei der Eruiierung der Verbraucherpräferenzen.

Diesbezüglich kann es daher z.B. im Rahmen eines professionellen Informations-, Beratungs- und oder Empfehlungsprozesses der Finanzdienstleister (Banken, Versicherungen etc.) nicht genügen, in formaler Hinsicht Fragebögen ausfüllen und das Lesen von Broschüren unterschreiben zu lassen. Vielmehr muss u.a. für jedes gegebene Risikoniveau das vom einzelnen Anleger angestrebte Renditeniveau analysiert und bei **Verletzung der notwendigen Risiko-Rendite-Relationen des Gesamtportfolios** eines Anlegers ausdrücklich solche Alternativen als **nicht passend** abgelehnt werden. Dabei hat eine solche Vorgehensweise natürlich die kompletten potentiellen **Transaktionskosten** (Informations- und Realisationskosten) **transparent** und nachvollziehbar mit einzubeziehen.

Diese relativ streng erscheinenden, aber ökonomisch begründeten Anforderungen, entfalten nur dann ihre Wirksamkeit, wenn sämtliche mit einem Verbraucher potentiell im Primärmarkt und/oder Sekundärmarkt in Kontakt tretenden Informationsgeber und Kontraktpartner, also auch alle hier im weiteren Sinne als Intermediäre bezeichneten Unternehmen bzw. Wirtschaftssubjekte, gegenüber einer zertifizierenden und kontrollierenden Institution die **Fähigkeit** zu einem solchen Vorgehen und stichprobenartig auch deren **Umsetzung** nachweisen müssen (vgl. Abbildung 10). Grundsätzlich sind dafür nach bestimmten Regeln oder Zertifizierungen z.B. auch NGOs wie Verbraucherverbände, Anlegerschutzvereinigungen, die Stiftung Warentest oder auch hochschulnahe Einrichtungen geeignet, die Einhaltung solcher Regeln zu überwachen.

Aufgrund der mehrfach erörterten hohen Bedeutung der Funktionsfähigkeit der Primär- und Sekundärmärkte einerseits und der überdeutlichen Asymmetrien allein schon im Informationsbereich zu Lasten der Verbraucher, verstärkt durch die auch den Anbietern bekannten Verhaltensmuster, andererseits, erscheint es gerechtfertigt, die **Beweisverteilung** und nachfolgend die straf- und zivilrechtliche Haftung bzw. die Schadensersatzregelungen **mit der entgegengesetzten Asymmetrie** zu fordern (inkl. ergänzender Evidenz aus asymmetrischer Gestaltung und Betroffenheit). Im Kontext der in Oehler (2004a) angesprochenen Insiderthematik schreibt Bitz (1970) äquivalent: „Jedoch allein die Herbeiführung objektiv korrekter Verhältnisse genügt noch nicht. Genauso wichtig ist es, die große Zahl kleiner Anleger von dieser Tatsache zu überzeugen, ihnen auch subjektiv die Gewissheit zu geben, dass ihr Vermögen redlich verwaltet wird. Und im übrigen: Wenn es überall korrekt zugeht, warum soll dann nicht dem Publikum erst die Möglichkeit gegeben werden, sich davon zu überzeugen? Man pflegt ansonsten Lichter ja auch nicht unter den Scheffel zu stellen.“

IV Grenzen und Ausblick

Trotzdem soll natürlich nicht ignoriert werden, dass im Zuge der praktischen Implementierung Probleme auftreten können, die geklärt werden müssen. Hierzu zählt zunächst, dass Verbraucher sich weigern könnten, Anbieter oder Intermediäre mit allen Informationen zu versorgen, die sie für die genaue Passung benötigen oder aber nicht willens oder in der Lage sind, passende Informationen aufzunehmen (s.o.).

Das Ausmaß dieser Problematik hängt zum einen davon ab, mit welcher Vorgehensweise solche Informationen konkret erhoben oder verteilt werden, also inwiefern bereits durch die Gestaltung des Prozesses Widerstände produziert werden. Zum anderen kann das Erreichen der Passung auch als Anforderung verstanden werden, mit Verbrauchern einen inhaltlichen Konsens über die Entscheidungen und deren Konsequenzen zu erzielen und dabei insbesondere auch hinsichtlich der vorhandenen Risiken eine klare und nachvollziehbare Offenlegung zu erreichen. Dies beginnt zweifelsohne bereits mit einer lebenspraktischen Unterrichtung in den allgemeinbildenden Schulen (vgl. auch Abbildung 12).

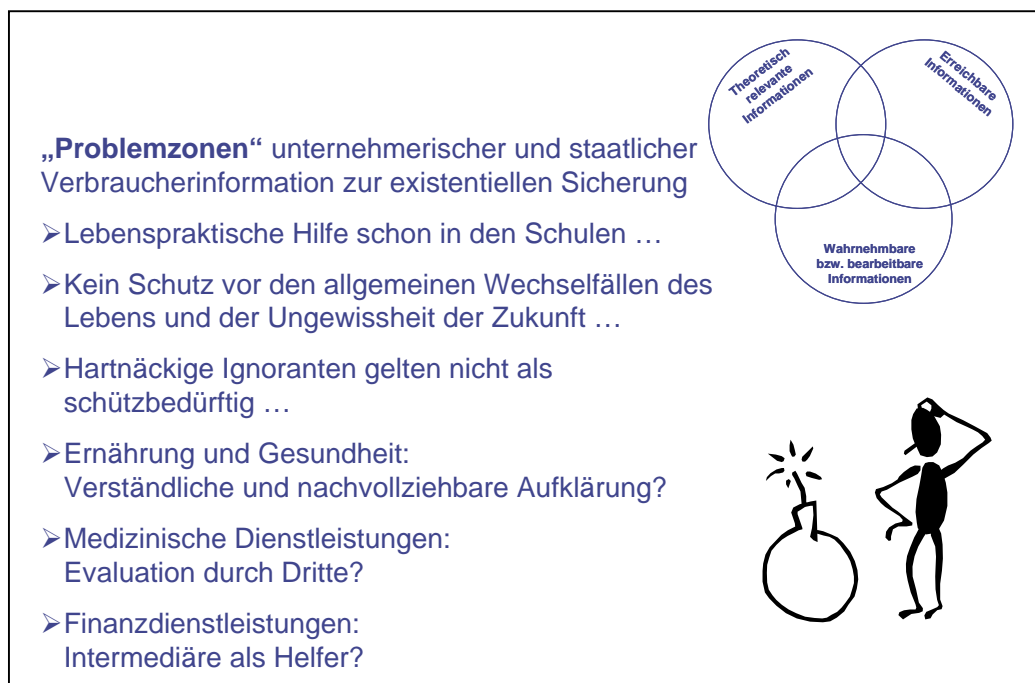


Abbildung 12: Problemfelder einer intensivierten Verbraucherpolitik

Mit Rückbezug auf die Informationswahrnehmungs- und Informationsverarbeitungsproblematik (vgl. Abbildung 7) und in Abhängigkeit von den jeweiligen Qualitätseigenschaften wird hier ein Kompromiss zu erreichen sein (vgl. Abbildung 13).

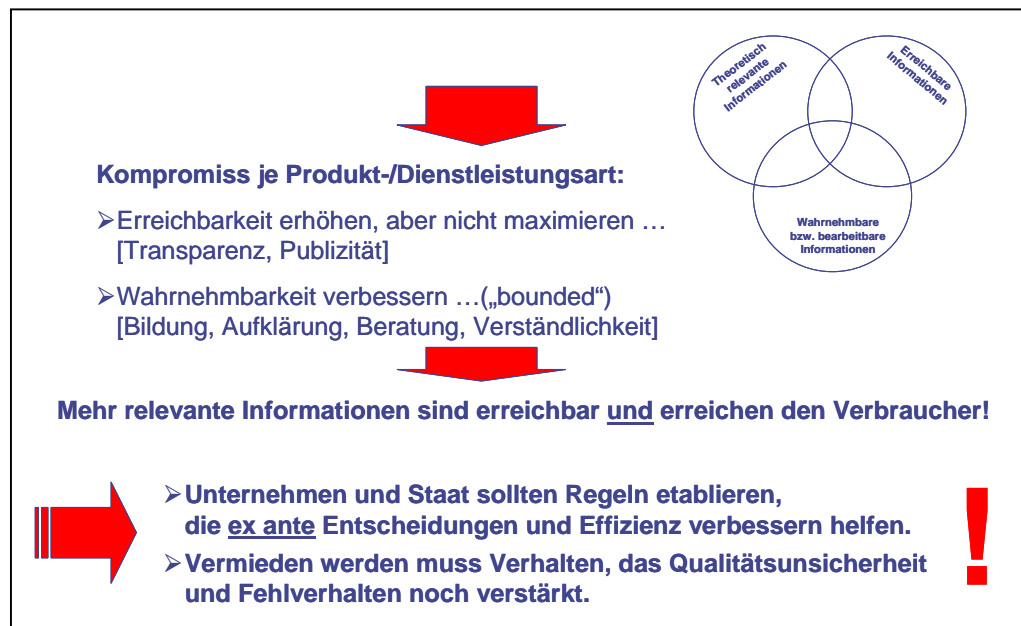


Abbildung 13: Annäherung der Informationswahrnehmungs- und Informationsverarbeitungsmöglichkeiten in Abhängigkeit von den Qualitätseigenschaften der Güter und Dienstleistungen

In verallgemeinernder Sicht bedeutet dies darüber hinaus, dass Informationsgeber, Kontraktpartner und Intermediäre generell die Risikofaktoren nicht aus ihrer Sicht, sondern gerade aus Sicht der spezifischen Situation, der Ziele und Präferenzen eines Verbrauchers (vgl. hierzu auch Jungermann 1999) offen legen. Ein solches Vorgehen könnte dazu beitragen, dass verbraucherseitig das Defizit hinsichtlich der Wahrnehmung der gesamten Situation reduziert wird (Bewusstwerden). Andererseits wird Verbrauchern aber bei purer Verweigerung die Möglichkeit gelassen, ihre Freiheit zu nutzen und auf den Verbraucherschutz weitgehend zu verzichten.

Zu den Aufgaben der Agenten sollte es gerade angesichts der begrenzten Rationalität und Risikowahrnehmung der Verbraucher gehören, dafür Sorge zu tragen, dass die volle Aufmerksamkeit der Verbraucher (plastisch) auf die Risiken gelenkt und entsprechende Sorgfaltsprüfungen vorgenommen bzw. illusionäre Effekte vermieden werden. Dies muss sich dann sehr wohl auch auf nachweisliche und nachvollziehbare Aussagen erstrecken, aus denen hervorgeht, dass es gute Gründe gibt, bestimmte Alternativen nicht zu wählen (Negativaussagen). Es wird dann von den Anbietern aufgrund des großen Asymmetriegefälles zu erwarten sein, dass sie die Risiken eher mehr betonen als die Chancen.

Kurz zusammengefasst bedeutet dies, dass ein marktwirtschaftlicher Standort wie Deutschland

- einen funktionierenden Qualitätswettbewerb braucht, in dem Anbieter schlechter Qualität klar erkennbar sind,
- transparente, vergleichbare und ganzheitliche Maßstäbe für Qualität und Kontrolle je Güter- oder Dienstleistungsart benötigt, die soweit irgend möglich nur durch einen staatlich sanktionierten Basisschutz begleitet sind sowie

- rigoros eingeforderte persönliche Verantwortlichkeiten definieren muss, die sowohl die Fähigkeit zur qualifizierten Informationsabgabe als auch die Nachhaltigkeit umfasst,

mit der Konsequenz des Schutzes der seriösen Anbieter und Intermediäre, für die solche Verbraucherinformationen Standard sind und daher keine „Zusatzkosten“ auslösen.

Literatur

- Elsner, W., 1987, Institutionen und ökonomische Institutionentheorie, WiSt, Heft 1, 5-14
- Evers, M., 2002, Die institutionelle Ausgestaltung von Wirtschaftsordnungen, Duncker & Humblot, Berlin
- Jungermann, H., Advice Giving and Taking, Proceedings of the 32nd Hawaii International Conference on System Sciences
- Kaas, K.P., 1995, Einführung: Marketing und Neue Institutionenökonomik, Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Sonderheft Nr. 35, 1-17
- Krausz, M. / Paroush, J., 2002, Financial Advising in the Presence of Conflict of Interests, Journal of Economics and Business 54, 55-71
- Oehler, A., 1990, Die Akzeptanz der technikgestützten Selbstbedienung im Privatkundengeschäft der Universalbanken, Poeschel, Stuttgart
- Oehler, A., 1995, Die Erklärung des Verhaltens privater Anleger - Theoretischer Ansatz und empirische Analysen, Poeschel, Stuttgart
- Oehler, A., 1998, Analyse des Verhaltens privater Anleger; in: Kleeberg, J. / Rehkugler, H. (Hrsg.), Handbuch des Portfoliomanagement, Uhlenbruch, Bad Soden, 71-110
- Oehler, A., 2000, Behavioral Finance - Theoretische, empirische und experimentelle Befunde unter Marktrelevanz, BankArchiv 48, 978-989
- Oehler, A., 2002, Behavioral Finance, verhaltenswissenschaftliche Finanzmarktfor-schung und Portfoliomanagement; in: Kleeberg, J. / Rehkugler, H. (Hrsg.), Handbuch des Portfoliomanagement, 2. Aufl., Uhlenbruch, Bad Soden, 843-870
- Oehler, A., 2004a, Anlegerschutz in einem markt- und intermediärbasierten System – Eine Analyse im Lichte der Neuen Institutionenökonomik, der Theorie der Finanzintermediation und der Behavioral Economics & Finance; in: BAFIFO — Bank- und Finanzwirtschaftliche Forschung, Nr. 28, Diskussionsbeiträge des Lehrstuhl für BWL, insbes. Finanzwirtschaft, Universität Bamberg, März
- Oehler, A., 2004b, Zufriedenheit im Retail Banking? – Multi-Channel Banking und weitere Erfolgsfaktoren des Banking der Zukunft; in: Petzel, E. (Hrsg.), e-finance, Technologien, Geschäftsmodelle und Kundenmanagement nach dem Internet-Hype, Gabler, Wiesbaden
- Oehler, A. / Unser, M., 2002, Finanzwirtschaftliches Risikomanagement, 2. Aufl., Springer, Berlin et al.
- Richter, R., Neue Institutionenökonomik, Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissen-schaften, Beiheft Nr. 6, 323-355
- Voit, M., 2002, Plattformstrategien im Retail-Banking, DUV, Wiesbaden