

Mentale Gesundheit und Finanzentscheidungen

Monika Burckhardt



Behavioral Finance
Band 06

Mentale Gesundheit und Finanzentscheidungen

Monika Burckhardt, M.Sc

Disclaimer

In diesem Behavioral Finance Band setzen wir uns mit dem Zusammenhang zwischen mentaler Gesundheit, psychischen Erkrankungen, insbesondere Depressionen, und den Finanzentscheidungen privater Anleger auseinander. Bitte bedenken Sie, dass wir Ihnen helfen wollen, die psychologischen Mechanismen hinter finanziellen Entscheidungen sowie deren mögliche Bedeutung für das Anlageverhalten besser zu verstehen, und definitiv keinerlei Anlageberatung durchführen oder Kaufempfehlungen aussprechen. Ebenso ersetzt dieser Band ausdrücklich keine medizinische, psychotherapeutische oder psychologische Beratung, Diagnose oder Behandlung. Sollten Sie bei sich oder anderen Anzeichen einer psychischen Belastung wahrnehmen, wenden Sie sich bitte an ärztliches oder therapeutisches Fachpersonal. Auch wenn wir uns bei unseren Ausführungen auf wissenschaftliche Studien und Vergangenheitsdaten stützen, bleibt die Zukunft dennoch ungewiss, und die Entwicklung von Kapitalmärkten in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

© 2026
Monika Burckhardt

Inhalt

1 Einleitung und Überblick	1
2 Psychologische Mechanismen	5
3 Kleinanleger und die wissenschaftliche Perspektive	12
4 Daumenregeln	17
5 Zusammenfassung	22
Literaturverzeichnis	25
Wir über uns	30
Change Log	32



Einleitung und Überblick

Wer eine Aktie kauft, einen Sparplan pausiert oder einen Kredit aufnimmt, trifft eine Finanzentscheidung und tut dies immer in einem bestimmten emotionalen Zustand. Die neoklassische Finanztheorie blendet diesen Zustand aus: Sie beschreibt Entscheidungen so, als würden sie von einem stets nüchternen, rational rechnenden Akteur getroffen. Die Erfahrung vieler Menschen ist eine andere. In Phasen von Erschöpfung, Angst oder gedrückter Stimmung fällt es schwerer, Informationen abzuwägen, Risiken realistisch einzuschätzen oder überhaupt eine Entscheidung zu treffen. Genau an dieser Schnittstelle setzt dieser Band an: Er fragt, wie sich Depressionen auf die Finanzentscheidungen privater Anleger auswirken.

Dieser Zusammenhang ist bislang weder in der Praxis noch in der klassischen Lehre fest verankert. Dabei ist er alles andere als ein Randthema: Er betrifft Entscheidungen über Altersvorsorge, Verschuldung und Vermögensaufbau von Millionen Menschen und damit einen Kernbereich dessen, was der Behavioral-Finance-Ansatz eigentlich verstehen möchte.

Verbreitung und volkswirtschaftliche Relevanz

Wie viele Menschen sind betroffen? Nach dem „Gesundheitsatlas Deutschland“ des Wissenschaftlichen Instituts der AOK (2024) waren 2022 rund 9,5 Millionen Menschen von einer ärztlich diagnostizierten Depression betroffen – ein Anteil von 12,5% und ein neuer Höchststand, der von 11,8% 2017 gestiegen ist. Nach den Erhebungen des Robert Koch-Instituts (RKI) (2024) wiesen im Jahr 2023 rund 14,4% der Erwachsenen in Deutschland eine depressive Symptomatik auf – etwa jede siebte Person. Frauen waren mit 15,8% häufiger betroffen als Männer (13,2%), und besonders hoch lag der Anteil bei jüngeren Erwachsenen zwischen 18 und 29 Jahren (19,4%). Auffällig ist ein ausgeprägter sozialer Gradient: In der niedrigen Bildungsgruppe war die Symptomatik mit 20,5% fast dreimal so verbreitet wie in der hohen (7,0%). Die Prävalenz ist zudem gestiegen: von 8,3% im Jahr 2019 auf 13,3% (2022) und 14,4% (2023) (RKI, 2024). Die jüngsten Ergebnisse aus dem 2024 etablierten RKI-Panel „Gesundheit in Deutschland“ fallen sogar noch höher aus: Dort berichteten 21,9% der Erwachsenen von einer Depression betroffen zu sein und 14,3% von einer Angstsymptomatik (Walther et al., 2025). Auch unter jungen Frauen wies fast jede Zweite (47%) eine Depression oder Angstsymptomatik auf (Ärzteblatt, 2025).

Neben dem individuellen Leid hat die Erkrankung ein erhebliches ökonomisches Gewicht: Die direkten Krankheitskosten beliefen sich laut Statistischem Bundesamt 2020 auf 9,5 Milliarden Euro (2,2% aller Krankheitskosten). Hinzu kommen indirekte Kosten: Mit durchschnittlich 43 Ausfalltagen je Fall belegen Depressionen einen Spitzenplatz unter den Erkrankungen, die zur Arbeitsunfähigkeit führen, was hochgerechnet 53,8 Millionen Arbeitsunfähigkeitstage und Produktionsausfallkosten von etwa 6,9 Milliarden Euro ergibt (AOK-Bundesverband, 2024).

Wenn eine Erkrankung derart verbreitet ist, ist zu erwarten, dass sich ihre Spuren auch im Finanzverhalten großer Bevölkerungsteile finden lassen.

Begriffliche Abgrenzung

Psychische Belastung ist kein einheitliches Phänomen, und die verschiedenen Formen wirken auf Entscheidungen unterschiedlich. Für diesen Band sind drei Begriffe zentral. Eine **Depression** ist gekennzeichnet durch gedrückte Stimmung, den Verlust von Interesse und Freude (Anhedonie) sowie verminderten Antrieb, häufig begleitet von Konzentrations- und Schlafstörungen, Selbstzweifeln und schneller Ermüdbarkeit (RKI, 2024). **Angst** äußert sich dagegen eher in Anspannung, Sorge und einer erhöhten Bedrohungswahrnehmung; sie tritt häufig gemeinsam mit depressiven Beschwerden auf (Ärzteblatt, 2025). **Stress** lässt sich nach Selye in eine angenehme Form (Eustress) und eine unangenehme Form (Distress) unterscheiden, wobei beide physiologisch die gleiche Reaktion des Körpers darstellen (Selye, 1950). Bei chronischer Belastung kann sich dies in Erschöpfungssymptomen bis hin zu einem Burnout-ähnlichen Zustand verdichten (Maslach und Jackson, 1981).

Ein Hinweis zur Reichweite: Der Band verwendet diese Begriffe nicht im Sinne einer klinischen Diagnose, sondern in ihrer *funktionalen* Bedeutung für das Finanzverhalten. Auch die berichteten Bevölkerungszahlen erfassen überwiegend eine depressive *Symptomatik* per Fragebogen, nicht eine diagnostizierte Störung nach klinischen Standards.

Einordnung in Behavioral Finance

Um zu verstehen, warum der psychische Zustand für Finanzentscheidungen überhaupt eine Rolle spielt, lohnt ein Blick auf zwei gegensätzliche Denkschulen. Die neoklassische Finanztheorie unterstellt den rationalen, emotional stabilen *Homo oeconomicus*, der in effizienten Märkten agiert, in denen sich Preise am verfügbaren Wissen orientieren und zum Gleichgewicht tendieren. Dem gegenüber steht die Verhaltensfinanzierung (Behavioral Finance), die psychologische Einflüsse sowie kognitive und emotionale Verzerrungen („biases“) explizit modelliert und damit realitätsnähere, aber weniger idealisierte Annahmen über Märkte und Investoren trifft.

Allerdings hat sich auch Behavioral Finance lange auf vergleichsweise *stabile* Verzerrungen konzentriert, etwa Selbstüberschätzung oder Verlustaversion. Der psychische Zustand einer Person unterscheidet sich davon in einem wesentlichen Punkt: Er ist *veränderlich*. Depression, Angst oder Stress kommen und gehen, verstärken sich in bestimmten Lebensphasen und können bestehende Verzerrungen situativ auslösen oder verschärfen. Dieser Band versteht mentale Gesundheit deshalb nicht als weitere Verzerrung, sondern als eine dynamische Rahmenbedingung, in der Entscheidungen zustande kommen.

Daraus ergibt sich die Leitfrage des Bandes: **Wie und über welche Mechanismen beeinflusst die psychische Gesundheit die Finanzentscheidungen privater Anleger – und was folgt daraus für den praktischen Umgang mit Geld?** Der Band richtet sich an finanzinteressierte Leser ohne Vorkenntnisse in Psychologie und verzichtet bewusst auf Fachjargon.

Der Aufbau folgt einem roten Faden von der Theorie zur Praxis. Kapitel 2 erläutert die psychologischen *Mechanismen*. Kapitel 3 trägt die *wissenschaftliche Evidenz* für Kleinanleger zusammen. Kapitel 4 übersetzt die Erkenntnisse in konkrete *Daumenregeln*, bevor Kapitel 5 die Ergebnisse *zusammenfasst*.



Psychologische Mechanismen: Wie mentale Gesundheit Entscheidungen prägt

Bevor wir uns dem konkreten Anlageverhalten zuwenden, lohnt sich der Blick auf die *Mechanismen* dahinter. Warum genau sollte eine depressive Verstimmung eine Sparentscheidung verändern? Die Forschung zeigt: nicht über einen einzigen Kanal, sondern über mehrere, die ineinandergreifen – von der Wahrnehmung der Zeit über die Risikoeinschätzung bis zu den kognitiven Grenzen, die unter Belastung enger werden.

2.1 Veränderte Risikowahrnehmung

Naheliegender wäre die Annahme: Depression macht generell risikoscheu. Die Befundlage ist jedoch differenzierter. Eine Meta-Analyse von 39 Studien fand insgesamt nur einen *kleinen* Effekt und zwar in Richtung etwas *erhöhter* Risikobereitschaft, allerdings bei sehr großer Heterogenität zwischen den Studien und begrenzt auf den finanziellen Entscheidungskontext (Lu et al., 2024). Im Gegenteil zeigt eine Studie mit dem Iowa Gambling Task¹, dass depressive Teilnehmer riskante Optionen sogar mieden und besser abschnitten als die Kontrollgruppe – ein Hinweis auf erhöhte Sensitivität gegenüber Verlusten, Risikoaversion und Bestrafung. Die Hypothese eines schnelleren Lernens wurde dabei allerdings nicht bestätigt (Smoski et al., 2008).

Wie passt das zusammen? Ein Grund ist, dass in der Depression unterschiedliche Entscheidungskomponenten gleichzeitig, aber gegenläufig verändert sind. Eine Studie von Zhou et al. (2025) mit dem Cambridge Gambling Task² fand bei Patienten mit einer akuten schweren Depression eine erhöhte Verlustsensitivität sowie eine gestörte Belohnungsverarbeitung (höhere zeitliche Diskontierung und eine geringere Anpassung des Einsatzes an die Gewinnwahrscheinlichkeit). Bemerkenswert war der Behandlungsverlauf: Nach acht Wochen antidepressiver Therapie sank die Verlustsensitivität, während die Beeinträchtigung der Belohnungsverarbeitung bestehen blieb – und die Betroffenen anschließend riskantere Entscheidungen trafen. Das deutet darauf hin, dass eine erhöhte Verlustsensitivität riskante Entscheidungen zunächst dämpft. Insgesamt gelten die Befunde zur Risikopräferenz bei Depressionen jedoch ausdrücklich als uneinheitlich.

Für den deutschen Kontext besonders aussagekräftig ist eine Analyse auf Basis des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP): Sie findet *keine* übergreifende Tendenz depressiver Personen zu mehr oder weniger Risiko. Stattdessen ist die Wirkung kontextabhängig – wer wahrscheinlich eine depressive Episode durchlebt, gibt an, allgemein *weniger*, aber im Gesundheitsbereich *mehr* Risiko einzugehen. Erklärt wird dies weitgehend durch Unterschiede in Kontrollüberzeugung (Locus of Control), Optimismus und Vertrauen (Cobb-Clark et al., 2022).

Merksatz: „Depression = risikoscheu“ ist zu einfach. Entscheidend ist, *welche* Entscheidung in *welchem* Kontext ansteht.

¹ Der von Bechara und Kollegen 1994 entwickelte Iowa Gambling Task (IGT) simuliert Entscheidungen unter *Ungewissheit* – ursprünglich, um das Entscheidungsverhalten von Patienten mit Schädigungen des ventromedialen präfrontalen Kortex zu untersuchen. Die Teilnehmer wählen wiederholt Karten aus vier Stapeln (A, B, C und D) mit dem Ziel, ihren Gewinn zu maximieren. Jede Karte bringt einen Gewinn, manche zusätzlich einen Verlust.

2.2 Zeitpräferenz und Planungshorizont

Finanzielle Vorsorge setzt voraus, dass zukünftige Konsequenzen bei Entscheidungen ein ausreichend hohes Gewicht erhalten. Wer für das Alter spart, verzichtet heute auf Konsum zugunsten eines späteren Nutzens. Genau diese Fähigkeit ist bei Depressionen beeinträchtigt. Eine Analyse von Choung et al. (2022) zeigt einen klaren Zusammenhang: Menschen mit einer schweren depressiven Episode planen ihre Finanzen über einen *kürzeren Zeithorizont* und zeigen häufiger gegenwartsorientierte Gesundheits- und Finanzentscheidungen. Vermittelt wird dieser Effekt vor allem über depressionstypische Unterschiede in Persönlichkeitsmerkmalen wie Optimismus/Pessimismus, wahrgenommener Kontrolle und der selbst eingeschätzten Lebenserwartung. Ein Grund liegt im veränderten Zeiterleben selbst: Depressive berichten häufig, dass die Zeit langsamer vergeht; in Laborstudien überschätzen sie die tatsächliche Dauer von Ereignissen. Wird die Zukunft als „weiter entfernt“ wahrgenommen, werden künftige Erträge stärker abgewertet – ein direkter Weg zu kurzsichtigen Finanzentscheidungen (Choung et al., 2022). Insgesamt spricht das dafür, dass Depressionen den Planungshorizont verkürzen und damit langfristige finanzielle Vorsorge erschweren können.

¹ *fortgesetzt:* Der Kniff liegt in der Struktur der Stapel: A und B bieten hohe Sofortgewinne, führen aber wegen größerer Verluste langfristig ins Minus („nachteilige“ Stapel). C und D bieten kleinere Sofortgewinne, aber auch geringere Verluste und sind langfristig vorteilhaft. Entscheidend ist, dass die Teilnehmer weder die Verlustregeln noch die Gesamtzahl der Runden (meist etwa 100) kennen – sie müssen die vorteilhafte Strategie also *aus Erfahrung* lernen. Mehr hier: <https://www.sciencedirect.com/topics/neuroscience/iowa-gambling-task>

² Der Cambridge Gambling Task (Rogers et al. 1999, Teil der CANTAB-Testbatterie) (CGT) wurde entwickelt, um Entscheidungsverhalten und Risikobereitschaft *außerhalb* eines Lernkontexts zu messen. Anders als beim IGT sind die Wahrscheinlichkeiten hier von Anfang an *offengelegt* – man spricht daher von Entscheidungen unter *Risiko* statt unter *Ungewissheit*.

Teilnehmern werden zehn Kästchen in wechselndem Verhältnis von rot zu blau gezeigt (von 1:9 bis 9:1). In einem der Kästchen ist ein gelber Chip versteckt. Zuerst raten die Teilnehmer, ob er unter einem roten oder blauen Kästchen liegt; anschließend setzen sie einen Anteil ihrer Punkte (5, 25, 50, 75 oder 95%) auf diese Entscheidung. Die möglichen Einsätze werden nacheinander in auf- oder absteigender Reihenfolge angezeigt. Weil jede Runde unabhängig von der vorherigen ist, stellt der CGT kaum Anforderungen an Lernen oder Arbeitsgedächtnis und trennt sauber verschiedene Komponenten des Entscheidens. Mehr hier: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC6980771/> sowie <https://cambridgecognition.com/decision-making-under-risk-from-drugs-to-dopamine/>

2.3 Temporale Diskontierung

Eng damit verbunden ist die temporale Diskontierung, also die stärkere Abwertung späterer gegenüber sofort verfügbaren Belohnungen. In der Verhaltensökonomie wird dieses Muster häufig als Present Bias (Gegenwartsverzerrung) beschrieben: unmittelbare Vorteile werden systematisch stärker gewichtet als spätere (Wang und Sloan, 2018). Für finanzielle Entscheidungen kann das bedeuten, dass kurzfristiger Konsum, häufig zusätzlich befeuert durch leicht verfügbaren Kredit, attraktiver erscheint als langfristiges Sparen oder Investieren. Pulcu et al. (2014) belegen genau dies, dass Personen mit akuten schweren Depressionen spätere finanzielle Belohnungen stärker abwerten als nicht-depressive Kontrollpersonen und remittierte Patienten, besonders bei größeren Belohnungen. Die Befunde sprechen dafür, dass depressive Symptomatik mit steilerer zeitlicher Diskontierung³ und damit mit einer stärkeren Bevorzugung sofortiger finanzieller Optionen verbunden ist. Eine Meta-Analyse von Amlung et al. (2019) bestätigt außerdem, dass steilere Diskontierung bei Depressionen und anderen psychischen Störungen wiederholt beobachtet wird.

2.4 Kognitive Kanäle: Exekutivfunktionen und Arbeitsgedächtnis

Finanzentscheidungen sind kognitiv anspruchsvoll: Man muss Optionen vergleichen, Informationen im Kopf behalten und Impulse kontrollieren. Genau diese Funktionen sind bei Depressionen beeinträchtigt. Eine Meta-Analyse mit einer standardisierten Testbatterie fand mittelgroße Defizite in Exekutivfunktion, Gedächtnis und Aufmerksamkeit. Bemerkenswert ist, dass ein Teil dieser Defizite auch nach dem Abklingen der Stimmungssymptome bestehen blieb. Kognitive Beeinträchtigung ist demnach ein Kernmerkmal der Depression und nicht nur eine Begleiterscheinung gedrückter Stimmung (Rock et al., 2014). Insgesamt tritt kognitive Beeinträchtigung in schätzungsweise 85-94% der klinischen Depressionsfälle sowie in 39-44% der Remissionen auf (Conradi et al., 2010). Auch neuere Übersichtsarbeiten bestätigen, dass vor allem Verarbeitungsgeschwindigkeit, Arbeitsgedächtnis und exekutive Kontrolle betroffen sind, teils sogar noch nach einer Remission (Kriesche et al., 2023; Semkovska et al., 2025). Für finanzielle Entscheidungen kann das bedeuten, dass langfristige Planung anstrengender wird und kurzfristige, einfachere Strategien eher gewählt werden. Damit kann der in 2.2 beschriebene verkürzte Planungshorizont zusätzlich verstärkt werden.

³ „Steilere zeitliche Diskontierung“ bedeutet: Zukünftige Gewinne wirken für diese Menschen psychologisch deutlich weniger wertvoll – sie wollen lieber jetzt etwas haben, auch wenn die spätere Option besser wäre.

2.5 Knappheit und kognitive Bandbreite

Ein verwandter, relevanter Mechanismus stammt aus der Armutsforschung. Die einflussreiche Studie „Poverty impedes cognitive function“ von den Autoren Mani et al. (2013) zeigte in zwei komplementären Designs, dass finanzielle Knappheit die kognitive Leistung *direkt* mindern kann: Im Laborexperiment sank die Leistung ärmerer Teilnehmer, sobald sie über finanzielle Probleme nachdachten. In einer Feldstudie schnitten indische Zuckerrohrbauern vor der Ernte (arm) schlechter ab als danach (wohlhabender) – und zwar nicht erklärbar durch Ernährung, Zeit, Arbeitsaufwand oder Stress allein. Die Autoren führen dies darauf zurück, dass finanzielle Sorgen mentale Ressourcen binden und für andere Aufgaben weniger „Bandbreite“ übrig bleibt.

Dieses Konzept der begrenzten *mental*en Bandbreite lässt sich auf psychische Belastung übertragen: Sorgen, Grübeln und Anspannung wirken wie eine dauerhafte Hintergrundlast, die die Kapazität für gute Finanzentscheidungen einengt. Eine aktuelle Meta-Analyse zu finanzieller Knappheit und kognitiver Leistung bestätigt die Grundlogik der Scarcity-Theorie, dass finanzielle Knappheit im Durchschnitt mit geringerer kognitiver Leistung verbunden ist; der Effekt ist jedoch moderat und hängt unter anderem von Bildung, Stärke der Knappheit und der Art der Messung ab (de Almeida et al., 2024).

2.6 System-1-Dominanz unter Belastung

Warum schlägt psychische Belastung so leicht auf Entscheidungen durch? Ein hilfreiches Erklärungsmodell liefert die Zwei-Prozess-Theorie des Denkens, die Daniel Kahneman (2011) einem breiten Publikum zugänglich gemacht hat und deren Begrifflichkeit auf Stanovich und West (2000) zurückgeht. Sie unterscheidet zwei Verarbeitungsmodi: System 1 arbeitet schnell, automatisch und intuitiv, System 2 langsamer, kontrolliert und analytisch. Im sogenannten Default-Interventionist-Modell erzeugt System 1 zunächst eine intuitive Antwort, die System 2 anschließend prüfen und gegebenenfalls überschreiben kann – vorausgesetzt, genügend kognitive Ressourcen stehen zur Verfügung.

Genau hier setzt Belastung an. Die kontrollierende Funktion von System 2 ist an Arbeitsgedächtnis und exekutive Kontrolle gebunden und werden diese Ressourcen durch Stress, Erschöpfung oder hohe kognitive Last beansprucht, sinkt die Wahrscheinlichkeit, dass eine intuitive Erstreaktion noch reflektiert überprüft wird. Empirisch zeigt sich dieser Effekt konsistent: Unter kognitiver Belastung nimmt die Anfälligkeit für Heuristiken und Verzerrungen zu, während die deliberative Kontrolle nachlässt. Yu (2016) beschreibt diese Verschiebung als „stress-induced deliberation-to-intuition“ (SIDI): unter Stress fallen Menschen stärker auf intuitive, automatische Verarbeitung zurück. Passend dazu fand eine psychopharmakologische Studie, dass erhöhtes Cortisol die Leistung im Cognitive Reflection Test verschlechtert, indem es Antworten in Richtung der intuitiven, aber falschen Lösung verschiebt (Margittai et al., 2015).

Für die Finanzpraxis bedeutet das: Belastung begünstigt kurzfristige, impulsgetriebene Reaktionen genau in jenen Momenten, in denen abwägendes Denken besonders gefragt wäre. Wie sich diesem Mechanismus begegnen lässt, behandeln wir in Kapitel 4.

2.7 Emotion und Finanzverhalten: Impulsivität versus Vermeidung

Psychische Belastung schlägt sich im Finanzverhalten in zwei fast gegensätzlichen Mustern nieder. Das erste ist Impulsivität: übereiltes Handeln, Panikverkäufe in Marktphasen mit hoher Unsicherheit oder Konsum als kurzfristige Stimmungsregulierung. Diese Reaktionen lassen sich als Fortsetzung der in 2.3 und 2.6 beschriebenen Mechanismen lesen: eine steilere zeitliche Diskontierung und eine unter Belastung dominierende, schnelle Verarbeitung begünstigen unmittelbar wirksame, affektregulierende Handlungen.

Das zweite Muster ist Vermeidung, die zu Passivität und Rückzug (aus potenziell belohnenden Aktivitäten und Kontexten führt), was die Möglichkeiten für positiv verstärkte Verhaltensweisen reduziert und depressive Symptome weiter verschärft (Collado et al., 2023; Takagaki und Yokoyama, 2024). Antrieb und Annäherungsverhalten sind reduziert, während Vermeidungstendenzen zunehmen (Derntl et al., 2011). Auf Finanzen übertragen zeigt sich das etwa darin, Kontoauszüge nicht zu öffnen, notwendige Entscheidungen aufzuschieben oder sich mit dem Thema Geld gar nicht erst zu befassen.

Beide Muster sind, obwohl motivational entgegengesetzt, funktional verwandt: In beiden Fällen dient das Verhalten der kurzfristigen Entlastung, nicht dem langfristigen Ziel. Und beide können zu suboptimalen finanziellen Ergebnissen führen: die Impulsivität durch aktives Fehlhandeln und die Vermeidung durch unterlassene, aber notwendige Entscheidungen (etwa das Ignorieren einer Zahlungsaufforderung oder das Aufschieben der Altersvorsorge). Welches Muster überwiegt, dürfte von Person, Symptomprofil und Situation abhängen. Entscheidend für unseren Zusammenhang ist, dass beide Wege vom reflektierten, planvollen Entscheiden wegführen.

2.8 Gegenhypothese: Anhedonie und weitsichtigere Entscheidungen

Ein ausgewogenes Bild verlangt auch die Gegenrichtung, denn nicht jede Wirkung der Depression ist eindeutig nachteilig. Ein Kernsymptom der Depression ist Anhedonie, also der Verlust der Fähigkeit, Freude zu empfinden (RKI, 2024). Daraus ergibt sich eine kontraintuitive Überlegung: Wenn unmittelbare Belohnungen schwächere emotionale Reaktionen auslösen, könnten sie an Anziehungskraft gegenüber späteren Belohnungen verlieren. Tatsächlich fanden Lempert und Pizzagalli (2010) in einer nicht-klinischen Stichprobe einen inversen Zusammenhang zwischen anhedonischen Symptomen und der zeitlichen Abwertung künftiger Belohnungen. Somit trafen stärker anhedonische Personen (jene ohne Fähigkeit Freude zu empfinden) tendenziell geduldigere, weniger kurzsichtige Entscheidungen. Bemerkenswert ist, dass dieser Effekt auch nach Kontrolle von Impulsivität, Arbeitsgedächtnis, allgemeiner depressiver Symptomatik und pessimistischem Zukunftsdenken bestehen blieb.

Dieser Befund ist allerdings nicht unwidersprochen. Neuere neurophysiologische Arbeiten deuten eher in die Gegenrichtung: auf eine stärkere neuronale Abwertung künftiger Belohnungen bei Anhedonie, möglicherweise weil positive Zukunftseignisse schlechter mental repräsentiert werden (Guan et al., 2025).

Die Evidenz ist hier also uneinheitlich. Festhalten lässt sich jedoch, dass eine gedämpfte „Belohnungsjagd“ in bestimmten Konstellationen einem reinen Defizit-Narrativ widerspricht. An der insgesamt belastenden Gesamtwirkung ändert das nichts – wohl aber am Anspruch, ein differenziertes Bild zu zeichnen.

2.9 Zwischenfazit

Die beschriebenen Mechanismen wirken nicht isoliert, sondern verstärken einander: Ein verkürzter Zeithorizont, steilere Diskontierung, knappere kognitive Bandbreite und eine unter Belastung dominierende, impulsive Verarbeitung schieben Finanzentscheidungen in dieselbe Richtung: hin zu kurzsichtigem, impulsivem oder vermeidendem Verhalten. Zwei Vorbehalte bleiben zentral: Der Zusammenhang ist kontextabhängig (dieselbe Person kann je nach Bereich vorsichtiger oder impulsiver entscheiden) und dynamisch (manche Einbußen bilden sich mit der Stimmung zurück, andere bestehen fort). Mentale Gesundheit ist damit keine feste Eigenschaft, sondern eine veränderliche Rahmenbedingung des Entscheidens. Wie sich das im realen Anlageverhalten niederschlägt, zeigt das folgende Kapitel.



03

Kleinanleger und die wissenschaftliche Perspektive

Die in Kapitel 2 beschriebenen Mechanismen bleiben nicht theoretisch – sie hinterlassen messbare Spuren im realen Anlageverhalten. Dieses Kapitel trägt die wissenschaftliche Evidenz zusammen: Wie legen Menschen mit psychischer Belastung ihr Geld an, wie sparen sie und wie verschulden sie sich?

3.1 Portfolioallokation: die Flucht ins „Sichere“

Der wohl klarste Befund betrifft die Zusammensetzung des Portfolios. Bogan und Fertig (2013) zeigten in einer grundlegenden Analyse, dass Haushalte mit mindestens einer psychisch diagnostizierten Person einen deutlich höheren Anteil ihres Vermögens in Anleihen und Bargeld halten – als Ausdruck einer allgemein erhöhten Risikoaversion. Besonders ausgeprägt war der Effekt bei alleinstehenden Frauen mit psychischer Diagnose: Sie verschoben ihr Vermögen stärker in „sichere“ Anlagen und hielten mit erhöhter Wahrscheinlichkeit ausschließlich risikoarme Vermögenswerte.

Was auf den ersten Blick als vorsichtig und vernünftig erscheint, hat einen langfristigen Preis. Da der Aufbau von Vermögen historisch eng an das Halten von Aktien gekoppelt ist, führt eine dauerhaft zu defensive Allokation über lange Zeiträume zu spürbaren Renditeeinbußen – ein Effekt, der sich über den Zinseszins zu erheblichen Vermögensunterschieden aufsummiert. Die vermeintlich „vorsichtige“ Entscheidung kann Betroffene finanziell benachteiligen.

Bemerkenswert ist, dass der Effekt über den eigenen Haushalt hinausreicht. Paneldatenanalysen zeigen, dass bereits ein Geschwister mit psychischer Belastung die Wahrscheinlichkeit senkt, dass ein Haushalt riskante Vermögenswerte (Aktien, Fonds) hält – sowohl deren Anteil als auch deren Gesamtwert. Psychische Gesundheit im weiteren Familienverbund ist damit ein eigenständiger Einflussfaktor auf die Vermögensbildung und wirkt nicht nur auf die unmittelbar Betroffenen (Toney und Bogan, 2024).

3.2 Altersvorsorge und Sparen

Noch gravierender sind die Effekte bei der langfristigen Vorsorge. In einer weiteren Studie fanden Bogan und Fertig (2018), dass psychische Belastung („psychological distress“) die Wahrscheinlichkeit, ein Altersvorsorgekonto zu besitzen, um bis zu 24 Prozentpunkte senkt und den Anteil der Altersvorsorge am Finanzvermögen um bis zu 67 Prozentpunkte reduziert. Bemerkenswert ist, dass sich diese Effekte nicht über Finanzkompetenz oder kognitive Einschränkungen erklären ließen – die Autoren führen sie unmittelbar auf die psychische Belastung zurück.

Über einen Anlagehorizont von Jahrzehnten sind das enorme Größenordnungen: Wegen des Zinseszins effekts schlägt jede in jungen Jahren unterlassene Einzahlung im Ruhestand ein Vielfaches zu Buche. Die Autoren betonen deshalb die Bedeutung von Arbeitgeber- und staatlichen Vorgaben zu Vorsorgekonten, um, trotz individueller Belastung, eine ausreichende Absicherung zu haben. Dieser Befund verbindet sich unmittelbar mit dem in Kapitel 2.2 beschriebenen verkürzten Planungshorizont: Wer die Zukunft abwertet, spart systematisch weniger für sie.

3.3 Verschuldung und die Abwärtsspirale

Ein zentrales Thema ist die Wechselwirkung zwischen Verschuldung und psychischer Gesundheit. Eine Meta-Analyse zu diesem Zusammenhang (Richardson et al., 2013), die Studien mit nahezu 34.000 Teilnehmern zusammenführte, kam zu einem eindrücklichen Ergebnis: Verschuldete Personen hatten ein mehr als dreifach erhöhtes Risiko für eine psychische Störung (Chancenverhältnis 3,24). Während weniger als 9% der Menschen ohne psychische Probleme verschuldet waren, traf dies auf über ein Viertel (25,2%) der Menschen mit psychischen Problemen zu. Die Analyse fand zudem deutliche Zusammenhänge mit Depressionen, Suchtverhalten und Suizid. Sweet et al. (2013) bestätigen ebenso, dass hohe Schulden mit größerem Stress, Depressionen, einem subjektiv schlechteren Gesundheitszustand und höherem Blutdruck einhergehen.

Entscheidend ist jedoch die Wirkungsrichtung: Die Schuldenspirale verläuft in beide Richtungen. Die Meta-Analyse von Richardson et al. (2013) dokumentiert die erste Richtung – wie Schulden die Psyche belasten. Dass diese Richtung nicht nur korrelativ ist, stützt Gathergood (2012): Anhand von Paneldaten und exogenen regionalen Immobilienpreisschwankungen als Instrument zeigt er einen kausalen Effekt problematischer Verschuldung auf die psychische Gesundheit. Bemerkenswert ist der dokumentierte „Social-Norm-Effekt“: die psychische Belastung durch Schulden fällt dort größer aus, wo Zahlungsausfälle gesellschaftlich unüblicher sind. Die Wirkung von Schulden hängt also auch davon ab, wie sie wahrgenommen und bewertet werden.

Doch es zeigt sich eine ebenso problematische Umkehrung: Psychische Erkrankungen verschärfen die finanzielle Situation erheblich. Längsschnittanalysen belegen, dass Depressionen zu niedrigerem Einkommen und geringeren Ersparnissen führen und dadurch die Verschuldung vertiefen (Jiménez-Solomon et al., 2024; Li et al., 2024).

Der Mechanismus, der objektive Schulden mit psychologischem Stress verbindet, operiert über subjektive Wahrnehmung. Bridges und Disney (2010) zeigen, dass die direkte Wirkung objektiver Finanzumstände auf Depression schwach ist; vielmehr ist es die wahrgenommene finanzielle Belastung, also selbstberichtete Schuldprobleme und finanzielle Schwierigkeiten, welche die psychologische Verschlechterung vorhersagt. Objektive Schuldenfaktoren wirken auf Depression primär durch ihre Wahrnehmung als Stress.

Vermeidung als Verbindungsglied: Das in Kapitel 2.7 beschriebene Vermeidungsmuster, also das Ignorieren von Kontoauszügen und das Aufschieben von finanziellen Entscheidungen, bildet den entscheidenden Mechanismus, der beide Richtungen der Schuldenspirale miteinander verbindet. Finanzielle Knappheit verstärkt dieses Vermeidungsverhalten, und das Vermeidungsverhalten verschärft wiederum die finanzielle Notlage (Hilbert et al., 2022), etwa durch aufgelaufene Mahngebühren und Zinseszinsen.

Besonders kritisch ist dabei, dass diese Spirale nicht zu Gewöhnung oder Adaptation führt. Coste et al. (2025) (zitiert im Bericht der Sozialhilfe, 2025) zeigen, dass die psychische Belastung nicht mit der Dauer der Verschuldung abnimmt, sondern, dass sich beide Probleme mit der Zeit gegenseitig verstärken. Je länger Betroffene in dieser Schleife verbleiben, desto intensiver werden die finanziellen und psychischen Folgen – eine destruktive Verschränkung, aus der sie ohne externe Unterstützung schwer ausbrechen können. Die anhaltende Erfahrung, die finanzielle Situation nicht kontrollieren zu können, könnte zudem eine psychologische Überzeugung der Hilflosigkeit verfestigen.

3.4 Ältere Anleger: Spätdepression, Vermögensverwaltung und Exploitationsrisiko im Kontext einer alternden Gesellschaft

Die Frage nach finanzieller Gefährdung im Alter ist in Deutschland kein Randthema. Nach der 16. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes (Destatis) wird die Zahl der Menschen ab 67 Jahren bis Ende der 2030er-Jahre auf rund 21 Millionen steigen – ihr Anteil an der Gesamtbevölkerung wächst von etwa 20% (2024) auf ein Viertel (Statistisches Bundesamt, 2025). In dieser Altersgruppe konzentriert sich zugleich erhebliches Vermögen – und zwar in einer Lebensphase, in der finanzielle Fehler nicht mehr durch künftige Erwerbseinkommen ausgeglichen werden können. Damit gewinnt jede Beeinträchtigung der finanziellen Entscheidungsfähigkeit besonderes Gewicht.

Dass eine Altersdepression („Late-Life Depression“) die finanzielle Entscheidungsfähigkeit beeinträchtigt, belegt eine 2026 veröffentlichte Studie mit 821 älteren Erwachsenen (Manning et al., 2026). Eine Depression erwies sich als eigenständiger, signifikanter Prädiktor der finanziellen Entscheidungsqualität, unabhängig von leichter kognitiver Beeinträchtigung, Finanzkompetenz und demografischen Faktoren. Bemerkenswert ist die Spezifität des Befunds: Die Depression hing nicht mit der allgemeinen Entscheidungsleistung zusammen, sondern gerade mit finanziellen Entscheidungen. Spätdepression ist demnach nicht bloß eine Begleiterscheinung des kognitiven Alterns, sondern ein zusätzlicher, eigener Risikofaktor. Vom Entscheidungsdefizit zum Ausbeutungsrisiko: Im Alter verbindet sich dieses Defizit mit einer zweiten Gefahr: gezielter finanzieller Ausbeutung. Finanzielle Ausbeutung gilt als eine der häufigsten, und zugleich am wenigsten untersuchten, Formen von Missbrauch gegenüber älteren Menschen (Peterson et al., 2014): Eine bevölkerungsbasierte US-Erhebung schätzt die Lebenszeitprävalenz auf knapp 5% und die Ein-Jahres-Prävalenz auf etwa 2,7% (Peterson et al., 2014). Depression ist dabei kein Nebenumstand, sondern ein Prädiktor: Eine längsschnittliche Analyse zeigte, dass ein höheres Maß an depressiver Symptomatik im Jahr 2012 neue Betrugsfälle vorhersagte und die psychisch besonders anfälligen älteren Menschen mehr als doppelt so häufig Opfer wurden (Lichtenberg et al., 2016). Dieser Zusammenhang lässt sich nicht allein auf eine schlechtere Urteilsfähigkeit zurückführen. Er spiegelt auch geringere Widerstandsressourcen und die gezielte Auswahl schutzbedürftiger Personen durch Täter wider.

Die in Kapitel 2 dargestellten Prozesse wirken hier verschärft zusammen und das könnte erklären, warum die beschriebenen Mechanismen im Alter stärker durchschlagen. Die unter Belastung dominierende, schnelle Verarbeitung (Kapitel 2.6) trifft auf altersbedingt ohnehin reduzierte exekutive Reserven, was die deliberative Kontrolle doppelt schwächt – genau der Hebel, den die Betrüger mit Zeitdruck und emotionalen Reizen ansteuern. Das depressionstypische Vermeidungsverhalten (Kapitel 2.7) äußert sich als unterlassene Prüfung: ungelesene Unterlagen, ignorierte Warnzeichen, passives Vertrauen auf vermeintliche Experten. Die in Kapitel 3.1 und 3.2 beschriebenen Muster, besonders die Flucht ins „Sichere“ und eine zu geringe Vorsorge, können im Ruhestand in eine Versorgungslücke münden. Daher ist die naheliegende Vermutung plausibel, dass Betroffene dann unter Druck riskantere Renditeversprechen akzeptieren.

Als Konsequenz verschiebt Spätdepression das Risiko von einem reinen Entscheidungsdefizit hin zur Ausbeutungsanfälligkeit. In einer alternden Gesellschaft, in der bald ein Viertel der Bevölkerung in dieser Lebensphase steht, sind die in Kapitel 4.6 vorgeschlagenen Schutzmechanismen, wie zum Beispiel frühzeitig geregelte Vollmachten, ein Vier-Augen-Prinzip bei größeren Transaktionen und die Einbindung von Vertrauenspersonen ratsam.

3.5 Methodische Einordnung

Bei aller Konsistenz der Befunde ist wissenschaftliche Vorsicht geboten. Der überwiegende Teil der Studien ist *korrelativ*: Er zeigt Zusammenhänge, aber keine eindeutige Kausalität. Hinzu kommen methodische Grenzen: Viele Erhebungen beruhen auf Selbstauskünften, erfassen depressive *Symptomatik* statt klinischer Diagnosen und stammen aus verschiedenen Ländern. Die Aussagen dieses Kapitels sind daher als gut belegte *Zusammenhänge* zu verstehen, nicht als bewiesene Ursache-Wirkungs-Ketten.



Daumenregeln: Praktischer Umgang

Die bisherigen Kapitel zeichnen ein klares Bild: Psychische Belastung verschiebt Finanzentscheidungen systematisch. Die gute Nachricht ist, dass sich viele dieser Effekte durch einfache, im Voraus festgelegte Regeln abfedern lassen. Der Grundgedanke: Nicht in der belasteten Situation um eine gute Entscheidung ringen, sondern *vorher* Strukturen schaffen, die schlechte Entscheidungen erschweren.

4.1 Die Abkühlregel: Zeit vor große Entscheidungen schalten

Wie in Kapitel 2.6 erläutert, verschiebt Belastung das Gewicht vom überlegten hin zum impulsiven Denken. Eine bewusste Wartezeit wirkt dem entgegen, indem sie verhindert, dass eine Entscheidung im emotionalen Ausnahmezustand getroffen wird. Der Hintergrund ist gut dokumentiert: In affektiv aufgeladenen Zuständen unterschätzen Menschen systematisch, wie stark der momentane Impuls ihr Urteil verzerrt, und treffen andere Entscheidungen als im ruhigen Zustand (Loewenstein, 1996). Praktisch bedeutet das: Größere Finanzentscheidungen, wie eine spontane Anschaffung oder ein Kreditabschluss, grundsätzlich um mindestens 24 Stunden verschieben. Statt sofort zu handeln, sollte die Entscheidung notiert werden und am nächsten Tag im ruhigeren Zustand erneut geprüft werden. Entscheidend ist dabei nicht die starre Frist an sich, sondern das Prinzip, keine folgenreiche Entscheidung im emotionalen Hoch- oder Tiefpunkt zu treffen. Die Wartezeit gibt dem reflektierten Denken die Möglichkeit, sich zu aktivieren, bevor der Impuls handelt.

4.2 Automatisierung: die beste Entscheidung ist die, die man nur einmal trifft

Entscheidungsmüdigkeit („Decision Fatigue“) beschreibt das Phänomen, dass die Qualität von Entscheidungen mit ihrer Anzahl nachlassen kann: Erschöpfte Menschen neigen dann zu Sofortbelohnung, Vereinfachung oder dem Ausweichen auf die bequeme Standardoption (Pignatiello et al., 2020). Wer für das Alter monatlich 500 Euro sparen will, muss dies andernfalls immer wieder neu entscheiden: wann, von welchem Konto, in welches Produkt und scheitert mit höherer Wahrscheinlichkeit an dieser wiederholten Last.

Die Lösung: Automatisieren. Daueraufträge, Sparpläne, automatische Beitragszahlungen und automatisches Rebalancing (Umschichten im Portfolio)⁴ entkoppeln Entscheidungen vom jeweiligen Tageszustand und stellen sicher, dass langfristige Ziele auch dann erreicht werden, wenn die Motivation gerade fehlt. Wie stark solche Voreinstellungen wirken, zeigt die Forschung zur automatischen Einbeziehung („opt-in“) in betriebliche Altersvorsorge: Wird die Teilnahme zur Standardoption (mit Widerspruchsmöglichkeit) statt zur aktiven Entscheidung, so steigt die Teilnahmequote drastisch – ein Effekt, der sich allein durch die geänderte Voreinstellung erklärt (Madrian und Shea, 2001). Programme wie „Save More Tomorrow“ nutzen dasselbe Prinzip, indem sie künftige Sparraten im Voraus automatisch anheben und damit den Aufschieb-Impuls umgehen (Thaler und Benartzi, 2004). Ergänzend hilft ein schriftliches Regelwerk, was im Voraus festlegt, wie in bestimmten Situationen zu handeln ist. Dementsprechend wird die Entscheidung einmal in ruhigem Zustand getroffen und danach nur noch befolgt.

⁴ Siehe BF Band 4 „Portfolio-Rebalancing – Risikokontrolle für Anleger“
<https://www.behavioral-finance.de/forschung/behavioral-finance-bande/>
Behavioral Finance Band 06

4.3 Struktur schaffen Kapazität

Jede eingesparte Finanzentscheidung entlastet die mentale Kapazität, die, wie in Kapitel 2.5 beschrieben, unter Belastung ohnehin knapp ist. Konkret helfen: feste, seltene Termine für den Finanzcheck (etwa vierteljährlich statt täglichem Depotblick), ein einfaches Budget mit einem festen „frei verfügbaren“ Betrag, der keine ständige Einzelabwägung erfordert, sowie eine bewusste Vereinfachung: wenige Konten und Produkte. Auch „entscheidungsfreie Zonen“ (etwa der Grundsatz, abends keine Finanzentscheidungen zu treffen) beugen zusätzlich der in Kapitel 4.2 beschriebenen Erschöpfungsfalle vor.

4.4 Warnsignale erkennen

Ein einfaches Frühwarnsystem hilft, kritische Phasen zu bemerken, bevor Schaden entsteht. Typische Signale auf der impulsiven Seite sind häufiges, hektisches Handeln, ständiges Kontrollieren des Depots und Konsum zur kurzfristigen Stimmungsaufhellung. Auf der Vermeidungsseite sind es ungeöffnete Post, aufgeschobene Zahlungen und das komplette Ausblenden von Geldthemen – also jene Muster, die den in Kapitel 2.7 beschriebenen beiden Reaktionsformen entsprechen und welche die Lage zusätzlich verschärfen. Wer solche Signale bei sich oder bei Angehörigen bemerkt, sollte größere Entscheidungen bewusst pausieren.

4.5 Liquiditätspuffer für psychische Sicherheit

Eine Reserve von 3-6 Monatsgehältern auf einem separaten, jederzeit verfügbaren Konto erfüllt nicht nur eine finanzielle, sondern auch eine psychologische Funktion: Sie reduziert den Entscheidungsdruck in Krisenphasen und senkt damit das Risiko von Panikreaktionen und erzwungenen Verkäufen zur Unzeit. Dieser Puffer wirkt der in Kapitel 3.3 beschriebenen Abwärtsspirale entgegen, in der finanzielle Enge und psychische Belastung sich gegenseitig verstärken. Somit wirkt der Mechanismus bevor aus einer kurzfristigen Notlage eine sich vertiefende Schuldenspirale wird.

4.6 Unterstützung annehmen und Schutz im Alter

Gerade in belasteten Phasen ist es sinnvoll, Entscheidungen nicht allein tragen zu müssen. Das kann eine Vertrauensperson sein, mit der Vorsätze besprochen werden, oder auch mit Blick auf das erhöhte Ausbeutungsrisiko im Alter (Kapitel 3.4) – frühzeitig geregelte Vollmachten und ein Vier-Augen-Prinzip bei größeren Transaktionen. Da sich finanzielle und psychische Probleme wechselseitig bedingen (Kapitel 3.3), setzen wirksame Hilfen idealerweise an beiden Enden zugleich an: Schuldnerberatung und psychologische Unterstützung gehören zusammen.

4.7 Reversibilität bevorzugen

Nicht alle Fehlentscheidungen wiegen gleich schwer. Entscheidend ist, ob sie sich rückgängig machen lassen. In akuten Belastungsphasen sollte daher der Grundsatz gelten, irreversible Finanzentscheidungen möglichst aufzuschieben und, wo möglich, reversible Schritte zu wählen. Ein Sparplan lässt sich pausieren, jedoch ein überstürzter Verkauf von Vermögenswerten, die Kündigung einer Versicherung oder die Unterschrift unter einen langfristigen Kreditvertrag dagegen kaum. Da unter Belastung die impulsive Verarbeitung dominiert (Kapitel 2.6) und die Urteilsfähigkeit gerade in Krisenphasen eingeschränkt ist (Kapitel 3.4), ist Reversibilität die wirksamste Absicherung gegen dauerhafte Schäden: Sie begrenzt den möglichen Schaden einer Entscheidung, die sich später als falsch erweist, und ist damit die übergreifende Logik hinter allen vorangehenden Regeln.

Steht mein Kopf gerade meinen Finanzentscheidungen im Weg?

Ein kurzer Selbsttest: Beantworten Sie die folgenden Fragen ehrlich mit *Ja* oder *Nein*. Es geht nicht um richtig oder falsch, sondern darum, eigene Muster sichtbar zu machen. Zu jedem Punkt finden Sie den passenden Abschnitt zum Weiterlesen.

A) Risiko & Emotion (→ Kap. 2.1 & 2.7)

Ich meide inzwischen jedes Risiko, obwohl mein Ziel eigentlich unverändert ist.

☐ Ja ☐ Nein

Themen, die mir früher Freude gemacht haben (z. B. mein Depot verfolgen), sind mir gleichgültig geworden.

☐ Ja ☐ Nein

B) Zeithorizont & Aufschub (→ Kap. 2.2 & 2.3)

Ich treffe Geldentscheidungen zurzeit eher kurzfristig und schiebe langfristige Themen (Altersvorsorge, Sparplan) auf.

☐ Ja ☐ Nein

Zukünftige finanzielle Ziele fühlen sich für mich gerade weit weg oder unwichtig an.

☐ Ja ☐ Nein

C) Kognitive Belastung & Bandbreite (→ Kap. 2.4 & 2.5)

Ich habe zurzeit Mühe, mich zu konzentrieren oder mehrere Optionen in Ruhe abzuwägen.

☐ Ja ☐ Nein

Ich fühle mich von Geldthemen so beansprucht, dass für anderes kaum „Kopf“ bleibt.

☐ Ja ☐ Nein

D) Automatisch vs. überlegt (→ Kap. 2.6 & 2.7)

Ich handle bei Geld gerade eher aus dem Bauch heraus als nach Plan.

☐ Ja ☐ Nein

Mein Verhalten schwankt zwischen impulsivem Handeln und völligem Vermeiden oder Nichtstun.

☐ Ja ☐ Nein

E) Konkretes Anlageverhalten (→ Kap. 3.1-3.3)

Ich habe zuletzt ungewöhnlich viel in Bargeld und/oder Tagesgeld gehalten oder Aktien ungeplant verkauft.

☐ Ja ☐ Nein

Mein Sparen oder mein Umgang mit Schulden hat sich in den letzten Monaten spürbar verändert.

☐ Ja ☐ Nein

F) Wechselwirkung Geld & Befinden (→ Kap. 3.3)

Finanzielle Sorgen belasten meinen emotionalen Zustand oder mein emotionaler Zustand beeinflusst meinen Umgang mit Geld.

☐ Ja ☐ Nein

G) Schutzmechanismen (→ Kap. 4)

Ich nutze feste Regeln (z. B. 24-Stunden-Regel, Automatisierung, Liquiditätspuffer), die mich vor spontanen Entscheidungen schützen.

☐ Ja ☐ Nein

So ordnen Sie Ihre Antworten ein:

Überwiegend „Nein“ (bei A-F) und „Ja“ bei G: Gute Ausgangslage. Nutzen Sie die Daumenregeln in Kapitel 4, um Ihre Routinen zu festigen.

Einige „Ja“ bei A-F: Ein Signal, kurz innezuhalten. Lesen Sie die verlinkten Abschnitte und aktivieren Sie gezielt die passenden Schutzmechanismen aus Kapitel 4.

Viele „Ja“ bei A-F: Treffen Sie größere Finanzentscheidungen möglichst nicht unter Druck. Verschieben Sie sie, sprechen Sie mit einer Vertrauensperson und beachten Sie unbedingt den folgenden Hinweis:

Wichtiger Hinweis: Diese Liste ist **kein medizinisches oder psychologisches Diagnoseinstrument** und ersetzt keine fachliche Beratung. Sie dient allein der persönlichen Reflexion. Wenn Sie über längere Zeit unter gedrückter Stimmung, Antriebslosigkeit oder Interessensverlust leiden, wenden Sie sich bitte an ärztliches oder therapeutisches Fachpersonal. In akuten Krisen erreichen Sie die Telefonseelsorge rund um die Uhr kostenfrei unter **0800 111 0 111** (evangelisch) oder **0800 111 0 222** (katholisch).



Zusammen- fassung

5.1 Kernbotschaft

Dieser Band ist von einer einfachen, aber in der klassischen Finanzlehre, und selbst in weiten Teilen der Verhaltensökonomie, lange übersehenen Beobachtung ausgegangen: Finanzentscheidungen werden nicht von einem stets nüchternen Homo oeconomicus getroffen, sondern von Menschen in wechselnden emotionalen Zuständen. Die Evidenz zeigt, dass psychische Gesundheit, und im Zentrum die Erkrankung der Depressionen, ein eigenständiger Einflussfaktor auf das Finanzverhalten ist.

Gutes Finanzverhalten lässt sich damit nicht allein auf Wissen und Disziplin zurückführen. Der psychische Zustand ist eine dritte, unterschätzte Stellgröße. Die Wirkung verläuft über mehrere ineinandergreifende Kanäle: einen verkürzten Planungshorizont und eine stärkere Gegenwartsverzerrung, eine veränderte – je nach Kontext mal vorsichtiger, mal risikofreudigere – Risikoeinschätzung, eingeschränkte kognitive Kapazitäten sowie eine Emotionsregulation, die zwischen Impulsivität und Vermeidung schwankt. Im realen Anlageverhalten schlägt sich das in einer defensiveren Portfolioallokation, geringeren Altersvorsorge und einer engen Wechselwirkung mit Verschuldung nieder.

Zwei Einsichten sind dabei zentral: Erstens ist der Zusammenhang kontextabhängig: dieselbe Person kann in einem Bereich vorsichtiger, in einem anderen impulsiver handeln. Zweitens ist er dynamisch: anders als stabile Verhaltensverzerrungen ist der emotionale Zustand veränderlich, und mit ihm verändern sich die Entscheidungen. Mentale Gesundheit ist deshalb die veränderliche Rahmenbedingung, unter der Entscheidungen überhaupt zustande kommen.

5.2 Implikationen

Für Anleger folgt daraus vor allem eine Strategie der Selbstfürsorge durch Struktur: Nicht in der belasteten Situation die perfekte Entscheidung erzwingen, sondern im Voraus Regeln schaffen, die impulsives oder vermeidendes Verhalten abfedern: Abkühlfristen, Automatisierung, ein Liquiditätspuffer und ein waches Auge für die eigenen Warnsignale (Kapitel 4). Besonders wichtig ist das Bewusstsein, dass eine „sicherheitsorientierte“ Reaktion in belasteten Phasen langfristig teuer werden kann – nicht als Vorwurf verstanden, sondern als Argument für im Voraus gesetzte Regeln.

Für die Finanzbildung ergibt sich die Aufgabe, die psychische Dimension mitzudenken. Reine Wissensvermittlung greift zu kurz, wenn sie ausblendet, dass Menschen dieses Wissen unter emotionaler Belastung anwenden müssen. Finanzkompetenz sollte daher auch die Fähigkeit umfassen, den eigenen Zustand einzuschätzen und Entscheidungen entsprechend zu strukturieren.

Für Institutionen und Politik liegt der wichtigste Hebel an der Schnittstelle von Gesundheit und Finanzen. Da sich finanzielle und psychische Probleme wechselseitig verstärken, sind Angebote am wirksamsten, die an beiden Enden zugleich ansetzen: etwa die Verzahnung von Schuldnerberatung und psychosozialer Unterstützung. Zudem verweist der ausgeprägte soziale Gradient der Depression darauf, dass psychische Belastung und finanzielle Verletzlichkeit häufig zusammenfallen und gerade einkommensschwächere Gruppen doppelt treffen.

5.3 Fazit

Wer kluge Finanzentscheidungen fördern will, muss den Menschen als Ganzes betrachten: mit seinem Wissen, seiner Disziplin und seinem seelischen Befinden. Die vielleicht wichtigste Botschaft dieses Bandes ist damit zugleich eine entlastende: Nicht mangelnde Vernunft, sondern eine belastende Lebensphase steht oft hinter vermeintlich „irrationalen“ Finanzentscheidungen – und genau deshalb helfen im Zweifel weniger Selbstvorwürfe und mehr im Voraus gebaute Struktur.

Literatur

Amlung, M., Marsden, E., Holshausen, K., Morris, V., Patel, H., Vedelago, L., ... & McCabe, R. E. (2019). Delay discounting as a transdiagnostic process in psychiatric disorders: A meta-analysis. *JAMA psychiatry*, 76(11), 1176-1186.

AOK-Bundesverband. (2024, Oktober 9). Gesundheitsatlas Deutschland: Knapp 9,5 Millionen Menschen von Depressionen betroffen. <https://www.aok.de/pp/bv/pm/gesundheitsatlas-deutschland-depression/> Stand: 08/07/2026

Ärzteblatt.(2025, Dezember 5). Jeder vierte Erwachsene zeigt Depressions- oder Angstsymptomatik. <https://www.aerzteblatt.de/news/jeder-vierte-erwachsene-zeigt-depressions-oder-angstsymptomatik-49f0742d-9855-4683-973a-d9884b3070e5> Stand: 07/07/2026

Bogan, V. L., & Fertig, A. R. (2013). Portfolio choice and mental health. *Review of Finance*, 17(3), 955-992.

Bogan, V. L., & Fertig, A. R. (2018). Mental health and retirement savings: Confounding issues with compounding interest. *Health economics*, 27(2), 404–425. <https://doi.org/10.1002/hec.3579>

Bridges, S., & Disney, R. (2010). Debt and depression. *Journal of health economics*, 29(3), 388-403.

Choung, Y., Chatterjee, S., & Pak, T.-Y. (2022). Depression and financial planning horizon. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 98, 101877. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2022.101877>

Cobb-Clark, D. A., Dahmann, S. C., & Kettlewell, N. (2022). Depression, risk preferences, and risk-taking behavior. *Journal of Human Resources*, 57(5), 1566-1604.

Collado, A., Blevins, E., & MacPherson, L. (2024). A preliminary examination of the role of avoidance in behavioral activation treatment among Latinx individuals. *Journal of Latinx Psychology*, 12(2), 201.

Conradi, H. J., Ormel, J., & de Jonge, P. (2011). Presence of individual (residual) symptoms during depressive episodes and periods of remission: a 3-year prospective study. *Psychological Medicine*, 41(6), 1165–1174. doi:10.1017/S0033291710001911

Coste, T., Henchoz, C., & Suppa, A. (2025, Mai 30). Verschuldung: Die gesundheitlichen und sozialen Folgen. *Die Sozialhilfe*, SKOS. <https://www.zeso-magazin.skos.ch/de/artikel/die-gesundheitlichen-und-sozialen-folgen> Stand:10/07/2026

de Almeida, F., Scott, I. J., Soro, J. C., Fernandes, D., Amaral, A. R., Catarino, M. L., ... & Ferreira, M. B. (2024). Financial scarcity and cognitive performance: A meta-analysis. *Journal of Economic Psychology*, 101, 102702.

Derntl, B., Seidel, E. M., Eickhoff, S. B., Kellermann, T., Gur, R. C., Schneider, F., & Habel, U. (2011). Neural correlates of social approach and withdrawal in patients with major depression. *Social neuroscience*, 6(5-6), 482-501.

Gathergood, J. (2012). Debt and depression: Causal links and social norm effects. *The Economic Journal*, 122(563), 1094–1114. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2012.02519.x>

Guan, C., Zhou, S., Wang, Z., Gao, B., & Zheng, Y. (2025). Greater neural delay discounting on reward evaluation in anhedonia. *International journal of clinical and health psychology*, 25(1), 100542.

Hilbert, L. P., Noordewier, M. K., & van Dijk, W. W. (2022). The prospective associations between financial scarcity and financial avoidance. *Journal of Economic Psychology*, 88, 102459.

Jiménez-Solomon, O., Garfinkel, I., Wall, M., & Wimer, C. (2024). When money and mental health problems pile up: The reciprocal relationship between income and psychological distress. *SSM-Population Health*, 25, 101624.

Kahneman, D. (2011). Fast and slow thinking. *Allen Lane and Penguin Books, New York*, 2.

Kriesche, D., Woll, C. F., Tschentscher, N., Engel, R. R., & Karch, S. (2023). Neurocognitive deficits in depression: a systematic review of cognitive impairment in the acute and remitted state. *European archives of psychiatry and clinical neuroscience*, 273(5), 1105-1128.

Lempert, K. M., & Pizzagalli, D. A. (2010). Delay discounting and future-directed thinking in anhedonic individuals. *Journal of behavior therapy and experimental psychiatry*, 41(3), 258-264.

Lichtenberg, P. A., Sugarman, M. A., Paulson, D., Ficker, L. J., & Rahman-Filipiak, A. (2016). Psychological and functional vulnerability predicts fraud cases in older adults: Results of a longitudinal study. *Clinical Gerontologist*, 39(1), 48-63.

Loewenstein, G. (1996). Out of control: Visceral influences on behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 65(3), 272-292. <https://doi.org/10.1006/obhd.1996.0028>

Lu, J., Zhao, X., Wei, X., & He, G. (2024). Risky decision-making in major depressive disorder: A three-level meta-analysis. *International journal of clinical and health psychology : IJCHP*, 24(1), 100417. <https://doi.org/10.1016/j.ijchp.2023.100417>

Madrian, B. C., & Shea, D. F. (2001). The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(4), 1149-1187. <http://www.jstor.org/stable/2696456>

Mani, A., Mullainathan, S., Shafir, E., & Zhao, J. (2013). Poverty impedes cognitive function. *Science (New York, N.Y.)*, 341(6149), 976-980. <https://doi.org/10.1126/science.1238041>

Manning, K. J., Mackin, R. S., Wu, R., Nowrangi, M., Steffens, D. C., & Boyle, P. A. (2025). The independent effect of depression on financial decision-making in older adults. *The American Journal of Geriatric Psychiatry*, 34(4), 437-446.

Margittai, Z., Nave, G., Strombach, T., Van Wingerden, M., Schwabe, L., & Kalenscher, T. (2016). Exogenous cortisol causes a shift from deliberative to intuitive thinking. *Psychoneuroendocrinology*, 64, 131-135.

Maslach, C., & Jackson, S. E. (1981). The measurement of experienced burnout. *Journal of organizational behavior*, 2(2), 99-113.

Peterson, J. C., Burnes, D. P., Caccamise, P. L., Mason, A., Henderson Jr, C. R., Wells, M. T., ... & Lachs, M. S. (2014). Financial exploitation of older adults: a population-based prevalence study. *Journal of general internal medicine*, 29(12), 1615-1623.

Pignatiello, G. A., Martin, R. J., & Hickman, R. L., Jr (2020). Decision fatigue: A conceptual analysis. *Journal of health psychology*, 25(1), 123–135. <https://doi.org/10.1177/1359105318763510>

Pulcu, E., Trotter, P. D., Thomas, E. J., McFarquhar, M., Juhász, G., Sahakian, B. J., ... & Elliott, R. (2014). Temporal discounting in major depressive disorder. *Psychological medicine*, 44(9), 1825-1834.

Richardson, T., Elliott, P., & Roberts, R. (2013). The relationship between personal unsecured debt and mental and physical health: a systematic review and meta-analysis. *Clinical psychology review*, 33(8), 1148-1162.

Rock, P. L., Roiser, J. P., Riedel, W. J., & Blackwell, A. D. (2014). Cognitive impairment in depression: a systematic review and meta-analysis. *Psychological medicine*, 44(10), 2029–2040. <https://doi.org/10.1017/S0033291713002535>

Robert Koch-Institut (RKI). (2024, November 20). *Depressive Symptomatik: Prävalenz (ab 18 Jahre)*. https://www.gbe.rki.de/DE/Themen/Gesundheitszustand/PsychischeStoerungen/Depression/DepressiveSymptomePraevalenz/depressiveSymptomePraevalenz_node.html
Stand: 07/07/2026

Selye, H. (1950). *Stress*. Montreal: Acta, 1955. <https://www.pacdeff.com/pdfs/What%20is%20Stress.pdf> Stand: 13/07/2026

Semkovska, M., Nikolic, J., Dølvén, S., & Roth, H. N. (2025). Systematic review and meta-analysis of executive function following remission from major depression. *Biological Psychiatry: Cognitive Neuroscience and Neuroimaging*.

Smoski, M. J., Lynch, T. R., Rosenthal, M. Z., Cheavens, J. S., Chapman, A. L., & Krishnan, R. R. (2008). Decision-making and risk aversion among depressive adults. *Journal of behavior therapy and experimental psychiatry*, 39(4), 567–576. <https://doi.org/10.1016/j.jbtep.2008.01.004>

Stanovich, K. E., & West, R. F. (2000). Advancing the rationality debate. *Behavioral and brain sciences*, 23(5), 701-717.

Statistisches Bundesamt (2025, Dezember 11). Bereits 2035 wird in Deutschland ein Viertel der Bevölkerung 67 Jahre und älter sein. *Pressemitteilung Nr. 446*. https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2025/12/PD25_446_12.html
Stand: 10/07/2026

Sweet, E., Nandi, A., Adam, E. K., & McDade, T. W. (2013). The high price of debt: Household financial debt and its impact on mental and physical health. *Social Science & Medicine*, 91, 94–100. <https://doi.org/10.1016/j.socscimed.2013.05.009>

Takagaki, K., & Yokoyama, S. (2024). Association between the behavioral activation mechanism and depression severity: focusing on avoidance patterns of university students. *Behavioral Sciences*, 14(8), 713.

Thaler, R. H., & Benartzi, S. (2004). Save More Tomorrow™: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving. *Journal of Political Economy*, 112(S1), S164–S187. <https://doi.org/10.1086/380085>

Toney, J., & Bogan, V. L. (2024). How extended family mental health issues influence household portfolio allocations. *Review of Economics of the Household*, 22(2), 633-708.

Walther, L., Vogelgesang, F., Schaffrath Rosario, A., Kersjes, C., Thom, J., Peitz, D., Beese, F., Hölling, H., & Mauz, E. (2025). Depressive und Angstsymptomatik bei Erwachsenen in Deutschland: Ergebnisse aus dem Panel „Gesundheit in Deutschland“ 2024. *Journal of Health Monitoring*, 4, 18. <https://doi.org/10.25646/13554>

Wang, Y., & Sloan, F. A. (2018). Present bias and health. *Journal of risk and uncertainty*, 57(2), 177–198. <https://doi.org/10.1007/s11166-018-9289-z>

Wang, Y., Kou, R., Xu, Q., Wu, Y., Wang, H., & Zhang, X. (2026, May). A Study on the Bidirectional Effects of Depression and Household Savings: Empirical Evidence from CHARLS. *Healthcare*, 14(10), 1397, MDPI.

Wissenschaftliches Institut der AOK (WIdO). Gesundheitsatlas Deutschland. <https://gesundheitsatlas-deutschland.de/erkrankung/depressionen?activeValueType=praevallence&activeLayerType=state> Stand: 07/07/2026

Yu R. (2016). Stress potentiates decision biases: A stress induced deliberation-to-intuition (SIDI) model. *Neurobiology of stress*, 3, 83–95. <https://doi.org/10.1016/j.ynstr.2015.12.006>

Zhou, W., Zuo, Z., Ji, X., Liu, Q., Xiao, F., Fang, S., ... & Wang, X. (2025). Exploring risky decision-making dynamics during antidepressant treatment in major depressive disorder: a computational modeling approach. *BMC psychiatry*, 25(1), 1-13.

Wir über uns

Der Behavioral Finance e.V.

Die Forschungsrichtung der Behavioral Finance greift Erkenntnisse aus der Psychologie auf, um das Anlegerverhalten und andere Phänomene an den Kapitalmärkten zu erklären. Der Behavioral Finance e.V. hat es sich neben der Forschung zur Aufgabe gemacht die finanzielle Entscheidungskompetenz in Deutschland zu erhöhen. Da die Sprache der Wissenschaft oftmals nicht einfach zu verstehen ist, möchten wir Ihnen die Kernaussagen und die neuesten und wichtigsten Erkenntnisse aus der Wissenschaft näherbringen. Dabei sollen insbesondere die Implikationen und Chancen für die Praxis, die sich aus diesen Forschungsergebnissen ergeben, herausgearbeitet und betont werden

Autoren dieses Bands

Monika Burckhardt, M.Sc.



Monika Burckhardt ist Doktorandin und wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Universität Mannheim am Lehrstuhl von Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber. Zuvor studierte sie an den Universitäten Birmingham (UK) und Wyoming (USA). Frau Burckhardt arbeitete in der Vermögensverwaltung als Aktienanalystin und Trader in den USA. Ihre Forschungsschwerpunkte sind Behavioral Finance und Household Finance.

Change Log

Datum	Änderung
Juli 2026	Erste veröffentlichte Fassung
