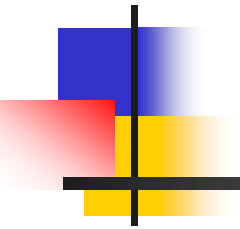


# Informationseffizienter Kapitalmarkt





# These (Theorie) rationale Erwartungen und informationseffizienter Kapitalmarkt

---

- Damit Marktpreis = Erwartungswert (Barwert erwarteter Auszahlung) gilt, muss Bewertungsmodell und Preisbildung am Kapitalmarkt rationale Erwartungen sowie Informationseffizienz unterstellen
- Muth (1961): These rationale Erwartungen, sind "im Prinzip richtige Erwartungen"
- Fama (1970): These informationseffizienter Kapitalmarkt, effiziente Informationsverarbeitung durch den Markt (Marktteilnehmer)
- Bewertung, wo sich Renditeerwartungen systematisch erfüllen, beruht auf rationalen Erwartungen
- Zusammenspiel von drei Dingen
  - 1. Bildung von Erwartungen über Bewertungsdeterminanten
  - 2. umgesetzt in Entscheidungen über Kauf, Verkauf oder Halten
  - 3. führen zu Marktpreise konform mit den Erwartungen



# Theorien rationale Erwartungen und informationseffizienter Kapitalmarkt

---

- Verallgemeinerung These rationale Erwartungen zur These informationseffizienter Kapitalmarkt
- Abgrenzung: **Erwartungsänderung** und **echte Überraschung**, Vorwegnahme oder Antizipation von Informationen beispielsweise Änderungen zukünftiger Zahlungserwartungen im Marktpreis
- Informationseffizienzthese von Fama, Eugene F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. In: The Journal of Finance, Vol. 25, S. 383-417
- Kapitalmarkt „informationally“ effient if, at any time, all availbale information is fully reflected in the prices“



# Theorien rationale Erwartungen und informationseffizienter Kapitalmarkt

---

- Eine Information ist dann im Marktpreis vollständig reflektiert, wenn Marktteilnehmer nicht erwarten können, auf Basis dieser verfügbaren Information Anlageentscheidungen treffen lassen, die mehr als die risikoangepasste Rendite einbringen.
- Auf einem informationseffizienten Kapitalmarkt lassen sich verfügbare Informationen nicht systematisch profitabel ausnutzen, um mehr als die risikoangepasste Rendite zu erzielen.
- Die Preisbildung am Kapitalmarkt erfolgt so, als ob in jedem Zeitpunkt die Renditeerwartung der Marktteilnehmer gleich der Diskontierungsrate des Marktes ist, welche der Markt verwendet, wenn der Marktpreis als Barwert zukünftigen Zahlungen ermittelt wird.



# Theorien rationale Erwartungen und informationseffizienter Kapitalmarkt

---

- Informationseffizienter Kapitalmarkt bzw. rationale Erwartungen führen zu einer Preisbildung auf dem Kapitalmarkt, wo man aus den beobachtbaren Marktpreisen auf die Renditeerwartung der Marktteilnehmer schließen kann.
- Aus dem Wissen über die Information und Erwartungen der Marktteilnehmer sowie den beobachtbaren Marktpreisen kann auf die Renditeerwartung geschlossen werden.



# Effizienzthesen von Fama

## drei Stufen der Informationsverarbeitung

---

- **schwache** Form: in jedem Zeitpunkt alle verfügbaren Informationen über das Marktgeschehen in den Marktpreisen enthalten, eine überdurchschnittlich erfolgreiche Kursprognose aufgrund der Analyse vergangener Kurse nicht möglich
- **mittelstrenge** Form: in jedem Zeitpunkt alle öffentlich verfügbaren Informationen in den Marktpreisen enthalten, eine überdurchschnittlich erfolgreiche Kursprognose nicht möglich
- **strenge** Form: in jedem Zeitpunkt alle überhaupt verfügbaren Informationen in den Marktpreisen enthalten
- **Empirische** Kapitalmarktforschung: keine abschließende Klärung, These Informationseffizienz wird weitgehend richtig eingeschätzt