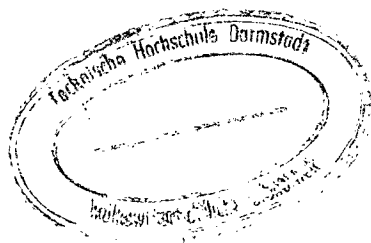


Flávia Cymbalista

Zur Unmöglichkeit rationaler Bewertung unter Unsicherheit

Eine monetär-keynesianische Kritik
der Diskussion um die Markteffizienzthese



Metropolis-Verlag
Marburg 1998

Inhalt

Einführung	7
1. Die Markteffizienzthese	11
1.1 Zur Aufstellung der Markteffizienzthese	12
1.1.1 Von der Random-Walk-Hypothese zur Markteffizienzthese .	12
1.1.2 Die Formulierung der Markteffizienzthese	16
1.2 Kernelemente der Markteffizienzthese	22
1.2.1 Die Bewertung	24
1.2.1.1 Der fundamentale Wert	25
1.2.1.2 Der Marktpreis des Risikos: die Bewertungsmodelle	28
1.2.2 Die Hypothese Rationaler Erwartungen	37
1.3 Die empirische Überprüfung	45
1.3.1 Zu den statistischen Eigenschaften finanzwirtschaftlicher Zeitreihen	47
1.3.2 Die Effizienztests: ein Überblick	53
2. Die monetär-keynesianische Kritik und der Gegenentwurf: Der paradigmatische Rahmen	59
2.1 Die Konzeptualisierung der Ungewißheit	63
2.1.1 Zur Quantifizierbarkeit von Wahrscheinlichkeitsbeziehungen	64
2.1.2 Der subjektivistische Ansatz	69
2.1.3 Der statistische Schluß und die Hypothese Rationaler Erwartungen	73
2.2 Die Wert- und Entscheidungstheorie	79

2.2.1	Das ökonomische Entscheidungskalkül	81
2.2.2	Die Budgetbeschränkung des Marktsystems	87
2.3	Folgen für die Betrachtung der Marktpreise	95
3.	Kritik der konkurrierenden neoklassischen Ansätze für die Erklärung der Anomalien	99
3.1	Die Immunisierungsstrategie des paradigmaverhaltenden Ansatzes	101
3.2	Eine kritische Betrachtung des paradigmaverweiternden Ansatzes des Noise Trading	109
3.2.1	Die Verhaltensannahmen	112
3.2.1.1	Die verhaltenswissenschaftliche Grundlage des Noise Trading	113
3.2.1.2	Spielen verzerrte Wahrscheinlichkeitseinschätzungen eine Rolle auf der Marktebene?	117
3.2.1.3	Verhaltenswissenschaftlich fundierte Annahmen und das rationale Entscheidungskalkül	124
3.2.2	Kognitive Einflußfaktoren und der „wahre, Wert	129
4.	Der liquiditätspräferenztheoretische Bewertungsansatz .	139
4.1	Das Prinzip: konventionelle Erwartungen	140
4.2	Konventionelle Erwartungsbildung und die Marktbewertung	144
4.3	Erklärungen einiger „Anomalien,“	155
4.3.1	Der Erfolg konträrer Strategien: die Erklärungsansätze im Vergleich	156
4.3.2	Sonstige ausgewählte „Anomalien,“	165
Fazit	171
Literaturverzeichnis	173