

Der Kurs irrt nie

Eugene F. Fama, der Vater der Markteffizienzhypothese, ist der erste Preisträger des „Deutsche Bank Prize“
 Stiftungsfonds Deutsche Bank im Stifterverband mit 50.000 Euro dotierte Auszeichnung gilt besonders prä-

Am 6. Oktober sah der Campus Westend der Frankfurter Johann Wolfgang Goethe-Universität ein bisschen so aus, als hätte sich das Personal der nahe gelegenen Deutsche-Bank-Zentrale geschlossen in der Tür geirrt. 300 Finanzexperten aus aller Welt waren zu einem Symposium des Center for Financial Studies (CFS) gekommen, um über die Effizienz der Kapitalmärkte zu diskutieren und den Mann zu ehren, der vor 35 Jahren die Markteffizienzhypothese entwickelt hatte und damit zu einer „Legende der Finanzmarktforschung“ wurde: Eugene F. Fama (66), Professor für Finanzen an der Graduate School of Business der Universität Chicago. Er ist der erste Preisträger des mit 50.000 Euro dotierten „Deutsche Bank Prize in Financial Economics“, der vom CFS verliehen und vom Stiftungsfonds Deutsche Bank im Stifterverband finanziert wird.

Auch Studenten waren auf dem Symposium willkommen, denn „Preisträger sind immer auch Vorbilder“, sagte Heinz-Rudi Spiegel vom Stifterverband. Die Nachwuchsforscher hatten zunächst ganz eigene Probleme. „Oh mein Gott, die Invasion der Anzugträger“, stöhnte einer, und seine Kommilitonin sorgte sich: „Wir sind falsch angezogen, da kommen wir bestimmt nicht rein.“

Sie sorgte sich grundlos: Der Preisträger selbst trat ganz unkompliziert im Hemd auf. Auch bei der anschließenden Preisverleihung war der Professor, der eigentlich Sportlehrer an einer Highschool werden wollte, angenehm unpräzise. Mit der Auszeichnung in der Hand dankte er seinen Kollegen dafür, dass mit ihrer Unterstützung das Thema Markteffizienz so breiten Einzug in die Praxis gehalten habe: „Eigentlich war es ein

Gemeinschaftswerk, ich wurde nur am meisten dafür gelobt.“

Dabei hatte bereits das der Preisverleihung vorausgegangene Symposium „Market Efficiency Today“ gezeigt, dass Eugene F. Fama „auf einer Stufe mit anderen Giganten der Finanzökonomie“ wie James Tobin oder Paul A. Samuelson steht, wie es Referent M. Hashem Pesaran (Universität Cambridge) formulierte. Zusammen mit namhaften Finanzökonomien wie Nouriel Roubini (New York University) und Eric Ghysels (University of North Carolina) erörterte er die Bedeutung der Fama'schen Thesen unter heutigen Vorzeichen. Ihr Fazit: Die Markteffizienzhypothese gehört nach wie vor zu den bedeutendsten theoretischen und praktischen Erkenntnissen der Finanzmarktforschung.

Sie thematisiert die Geschwindigkeit, mit der sich neue Informationen in den Aktienkursen widerspiegeln. Laut Fama werden auf einem effizienten Kapitalmarkt Informationen in effizienter Weise verarbeitet: „Die Preise, die wir beobachten, sind immer die

richtigen, entsprechen immer ihrem wahren Wert.“ Sofern alle verfügbaren Informationen in einem Preis enthalten sind, können Investoren nicht systematisch eine Überrendite erzielen. Fama geht noch einen Schritt weiter: Nach seiner Random-Walk-Theorie folgen Kursentwicklungen keinem Muster oder Trend. Vergangene Kursbewegungen können daher auch nicht zur Vorhersage zukünftiger Preise herangezogen werden. In zahlreichen empirischen Studien konnte er seine – nicht immer unumstrittenen – Thesen untermauern. Die Annahme, dass alle Marktteilnehmer vollständig rational und auf der Basis gleicher Informationen agieren, hat die Finanzmarktforschung revolutioniert.

„Eugene F. Fama hat den Weg ebnet, damit Wissenschaftler, Banker oder politische Entscheider erkennen konnten, wie die Effizienz der Finanzmärkte den Wohlstand jedes Einzelnen erhöhen kann“, sagte Laudator Mark Salmon von der Universität Warwick. Josef Ackermann, Sprecher des Vorstands der Deutschen Bank, fand es bemerkenswert, mit welcher



Legende der Finanzmarktforschung: Josef Ackermann (li.) und der Juryvorsitzende Jan-Pieter Krahen (re.) überreichten Eugene F. Fama den Deutsche Bank Prize.

in Financial Economics“. Die vom Stif-
tisrelevanten Finanzmarktforschung.

Geschwindigkeit und mit welchem Nachdruck Famas empirische Forschungen den Weg in die Praxis fanden: „Das ist genau die Art von Wissenstransfer, den die Finanzinstitute brauchen und den wir als Deutsche Bank besonders fördern wollen.“

Mit der Preisverleihung wird Fama auch „Distinguished Fellow“ des CFS, das als unabhängiges Institut die Forschung und den Wissenstransfer zu Themen der Finanzmarktarchitektur sowie der Rolle von Banken und Börsen zum Schwerpunkt hat. Es ist ein wichtiger Baustein des „House of Finance“, des geplanten Kompetenzzentrums der Finanzwissenschaft in Frankfurt, das in einer Gemeinschaftsaktion von Politik, Wirtschaft und Wissenschaft gegründet wurde und 2008 fertig gestellt wird. Dementsprechend wollte Josef Ackermann das finanzielle Engagement der Deutschen Bank auch als Bekenntnis für den Finanzplatz Frankfurt verstanden wissen: Sie unterstützt eine Gastprofessur am Institute for Law and Finance, den Aufbau eines MBA-Studiengangs an der Goethe Business School oder eben den Deutsche Bank Prize in Financial Economics.

Dem prophezeit der erste Preisträger eine große Zukunft: „Sie werden keine Probleme haben, würdige Kandidaten für die nächsten 40 Jahre zu finden.“ Viele hat Fama selbst ausgebildet. Er betreute über 300 Dissertationen, einige der heute wichtigsten Finanzökonomien waren seine Schüler. Es werden weitere folgen: Statt über die Kleidung der Tagungsteilnehmer tauschten sich die meisten Studenten in der Pause lieber über seine Thesen aus. Und über den Preis: Er war der richtige, und der Preisträger auch. (kra) ◀



DER PREIS

Mit 50.000 Euro ist der an Eugene F. Fama erstmals verliehene „**Deutsche Bank Prize in Financial Economics**“ einer der höchst dotierten Finanzpreise. Er soll nach dem Willen des Center for Financial Studies (CFS) und des Stiftungsfonds Deutsche Bank im Stifterverband eine Auszeichnung von internationalem Rang und Ruf werden. Neben der vergleichsweise hohen Dotierung sind es vor allem drei Aspekte, die

ihn in Europa einmalig machen: Die Verknüpfung wissenschaftlicher Spitzenleistung mit einer Bewertung ihrer Relevanz für die Finanzpraxis, die Zusammensetzung der Jury mit europäischen Spitzenvertretern aus Wirtschaft, Wissenschaft und Medien und das Nominierungsverfahren, an dem in diesem Jahr über 1.300 Fachleute aus 28 Ländern beteiligt waren. Der Preis wird zukünftig alle zwei Jahre vergeben.

Berechenbar oder nicht? Kursentwicklungen folgen keinem Muster der Vergangenheit, meint Eugene F. Fama.