

Citation Index Expanded, Social Sciences Citation Index und Arts & Humanities Citation Index von 2008 ergibt, dass die Begriffe „virtuelle Welt“, „Virtual Environment“, „Collaborative Environment“ und „Massively Multi-Player Online Role-Playing Game“ (MMORPG) seit 1990 in über 2.200 Artikeln von über 5.000 Autoren in 875 Zeitschriften erwähnt werden (vgl. Fetscherin/Lattemann/Lang, S. 193 ff.). Dabei geht es nicht nur um rein technische Fragen, sondern zunehmend auch um die sozialen und ökonomischen Aspekte virtueller Welten.

Marktplatz

Wie die Marketing-Forschung zeigt (vgl. Holzwarth et al., S. 19 ff.; Vedrashko, S. 1 ff.), lassen sich virtuelle Welten nutzen, um Kunden auf neue Weise zu unterhalten oder in Experimente und Simulationen einzubinden. Denn virtuelle Welten ermöglichen **wirtschaftliche Aktivitäten zwischen Unternehmen und Endkunden**. Dabei werden häufig besondere Währungen genutzt, die virtuellen Welten bieten die Möglichkeit, Objekte zu gestalten, Text- und Voice-Kommunikation (VoIP) und verschiedenste Marktplätze und Communities (vgl. Castranova). So können virtuelle Welten beim **Product Placement** mittels 3-D-Objekten in Advergames (Mini-Games/Mini-Worlds mit Werbeelementen) oder bei **Cross Promotion** (z.B. mit Coupons) eingesetzt werden (vgl. Vedrashko, S. 40 ff.).

Virtuelle Welten bieten auch beim Marketing-Mix erhebliches Potenzial, wie Untersuchungen zu immersiven Geschäftsmodellen bei „Second Life“ oder zu dessen Nutzung bei der Neuproduktentwicklung zeigen (vgl. Lattemann/Fetscherin/Lang, S. 51). Da es immer noch an ausgereiften Geschäftsmodellen fehlt, werden virtuelle Welten derzeit jedoch kaum im Marketing eingesetzt.

Wissensvermittlung

Virtuelle Welten verfügen über umfangreiche Funktionen, die die Interaktion und Zusammenarbeit unterstützen. Dies sowie Schnittstellen zu Lernsystemen (z.B. die Open Source Initiative Sloodle – als Schnittstelle zwischen „Second Life“ und der Lernplattform „Moodle“) machen sie für die Lehre und die Vermittlung von komplexem Wissen attraktiv. Die Eigenschaften Konsistenz und Persistenz sind die Grundlage für eine **effiziente Wissensvermittlung**. Die Vermittlung und der Aufbau von Wissen können durch den **hohen Interaktionsgrad** in virtuellen Welten gefördert werden. Sowohl der Interaktionsgrad als auch die Intensität der Immersion haben große Bedeutung bei der Gestaltung von Lehr-/Lernszenarien und können den Lernerfolg positiv beeinflussen (vgl. Lattemann/Stiglitz/Fohr, S. 2).

Die genannten, an die reale Welt angelehnten Eigenschaften sind in virtuellen Welten reduzierter und abs-

trakter als in der realen Welt. **Objekte und Prozesse** werden **vereinfacht, skaliert dargestellt oder verdinglicht**. Durch die Verdinglichung wird eine wahrnehmbare und erfassbare Form für physisch nicht darstellbare Objekte und Sachverhalte geschaffen, etwa weil sie zu klein sind. Diese Modifizierung des Lerngegenstandes ist nicht von Nachteil, da sie ein anderes Lehren und Lernen als in der realen Welt ermöglicht. Damit können auch unanschauliche und abstrakte Lerninhalte transportiert und ein direktes Erleben und Erfahren ermöglicht werden. Zur ersten Annäherung an komplexes Wissen und an Prozesse ist die Vereinfachung oder Metaphorisierung ein probates Verfahren, sollen Informationen leichter verarbeitbar sein (vgl. Swan/Buder, S. 115 ff.).

Prof. Dr. Christoph Lattemann, Altdorf

Literaturempfehlungen:

- Bartle, R.: Designing Virtual Worlds. New Riders 2003.
- Castranova, E.: Synthetic Worlds: The Business and Culture of Online Games. Chicago 2005.
- de Lucia, A./Francese, R.: Development and Evaluation of a Virtual Campus on Second Life: The Case of SecondDMI. In: Computers & Education (2008), S. 220 - 233.
- Fetscherin, M./Lattemann, C.: Assessing and Modelling Virtual World Adoption. In: Journal of Electronic Commerce Research, Vol. 9 (2008), No. 3, S. 231 - 242.
- Fetscherin, M./Lattemann, C./Lang, G.: Editorial: Virtual Worlds Research: A Conceptual Primer. In: Journal of Electronic Commerce Research, Vol. 9 (2008), No. 3, S. 192 - 194.
- Franceschi, K.G./Lee, R.M./Hinds, D.: Engaging E-Learning in Virtual Worlds - Supporting Group Collaboration. In: Proceedings of the 41st Hawaii International Conference on System Sciences, 2008.
- Heers, R.: Being There – Untersuchungen zum Wissenserwerb in virtuellen Umgebungen. Diss., Tübingen 2005.
- Holzwarth, M./Janiszewski, C./Neumann, M.M.: The Influence of Avatars on Online Consumer Shopping Behaviour. In: Journal of Marketing, Vol. 70 (2006), Nr. 4, S. 19 - 36
- Lattemann, C./Fetscherin, M./Lang, G.: Kundenintegration zur Produktentwicklung in Second Life – Eine Bestandsaufnahme. In: HMD-Praxis der Wirtschaftsinformatik. Nr. 261 (2008), S. 51 - 60.
- Lattemann, C./Stieglitz, S./Fohr, G.: Learning Arrangements in Virtual Worlds. In: Proceeding of the HiCSS-43, 2010.
- Ma, M./Agarwal, R.: Through a Glass Darkly: Information Technology Design, Identity Verification, and Knowledge Contribution in Online Communities. In: Information Systems Research, Vol. 18 (2007), No. 1, S. 42 - 67.
- Magenat-Thalmann, N./Kim, H.S./Egges, A./Garchery, S.: Believability and Interaction in Virtual Worlds. In: Proceedings of the 11th International Multimedia Modeling Conference, 2005, S. 2 - 9.
- Pannicke, D./Zarnekow, R.: Virtuelle Welten. In: Wirtschaftsinformatik (2009) H. 2, S. 215 - 219.
- Schwan, S./Buder, J.: Lernen und Wissenserwerb in Virtuellen Realitäten. In: Bente, G./Krämer, N./Petersen A. (Hrsg.): Virtuelle Realitäten. Göttingen 2002, S. 109 - 132.
- Vedrashko, I.: Advertising in Computer Games. Cambridge, MA, 2006.

BASISWISSEN VWL

Finanzmarkteffizienz und Finanzmarktkrise

Mit der Theorie effizienter Märkte, die auf der Theorie rationaler Erwartungen von Muth (1961) beruht, schuf Fama (1970) einen bedeutenden Ansatz zur Erklärung von Aktienkursentwicklungen. Inzwischen gibt es zwar auch einige eklektische Gegenansätze, die vor al-

lem auf Fallbeispielen und diskretionären Beobachtungen beruhen, die die Theorie (informations)effizienter Märkte bis heute jedoch nicht verdrängen konnten. Sie gehört immer noch zum Grundwissen der quantitativen Finanzmarktanalyse.

Die Theorie rationaler Erwartungen

Nach Muth (S. 316 ff.) ist eine in einer Periode t gebildete Erwartung zur künftigen Ausprägung einer Variablen dann **rational**, wenn beim Erwartungsbildungsprozess **alle** zum Zeitpunkt t **verfügbaren Informationen berücksichtigt** werden.

Entnimmt also ein Student im ersten Semester seinem Stundenplan, dass er jeden Mittwoch eine 90minütige Vorlesung zur Wirtschaftsmathematik besuchen kann, so ist – falls ihm keine weiteren Informationen vorliegen – seine rationale Erwartung, dass die erste Veranstaltung genau 90 Minuten dauert. Sollte der Professor zu Semesterbeginn unvorhergesehen erkranken und die Vorlesung ausfallen, bedeutet dies nicht, dass die Erwartung des Studenten nicht rational war. Sie war rational, da er alle verfügbaren Informationen berücksichtigt hat. Die Erkrankung des Professors war keine Information, die dem Studenten zur Verfügung stand. Das Gleiche gilt, sollte sich der Professor in der ersten Veranstaltung spontan entschließen, die Vorlesung um zehn Minuten zu verlängern oder zu verkürzen. Auch dann bleibt die Erwartung des Studenten rational, selbst wenn sie nicht auf die Minute korrekt ist. Kündigt der Professor jedoch an, dass die nächste Vorlesung aufgrund eines Termins 20 Minuten früher enden wird, wird die Erwartung angepasst.

Mithilfe dieses Beispiels lassen sich drei wesentliche Aspekte der Theorie rationaler Erwartungen ableiten:

- Die Erwartung hinsichtlich einer Variablen, bei der sämtliche verfügbaren Informationen berücksichtigt werden, ist auch dann rational, wenn sich die Erwartung **nicht realisiert**. Rationale Erwartung bedeutet nicht, dass die Voraussicht vollständig war.
- Sind zu einem Faktor, der für die Erwartungsbildung wichtig ist, **keine Informationen verfügbar**, so ist eine Erwartung, die diesen Faktor nicht berücksichtigt, dennoch rational.
- Des Weiteren gilt, dass Individuen ihre Erwartungen schnell und nur aufgrund **neuer Informationen** ändern bzw. anpassen.

Es gibt im Allgemeinen **nur zwei Fälle**, die dazu führen, dass eine Erwartung nicht rational, sondern **irrational** ist. Zum einen ist es möglich, dass bestimmte verfügbare **Informationen bewusst ignoriert** oder **keine Anstrengungen** unternommen werden, sie einzuholen. So könnte ein Student zu bequem sein, die Bekanntmachungen am Schwarzen Brett zu lesen, sodass ihm der Ausfall der Vorlesung entgeht, womit seine Erwartung, dass sie 90 Minuten dauern wird, irrational ist. Auf der anderen Seite besteht die Möglichkeit, dass eine wichtige **Information zwar verfügbar**, dem Individuum jedoch **nicht bekannt** ist. So könnte der Student so intensiv in ein Gespräch mit seiner neuen Flamme vertieft sein, dass er eine Lautsprecherdurchsage, mit der der Ausfall der Vorlesung mitgeteilt wird, überhört. Damit fehlt ihm eine wichtige Information, die eigentlich verfügbar war, womit seine Erwartung, dass die Vorlesung 90 Minuten dauern wird, nicht länger rational ist.

Es stellt sich nun die Frage, weshalb ein Individuum danach streben sollte, rationale Erwartungen zu bilden, d.h. bei seinen Erwartungen alle verfügbaren Informationen einzubeziehen. Die Antwort ist einfach: Irrationale Erwartungen können **Kosten** verursachen. Erwartet der Student also die 90minütige Vorlesung, obwohl ihr Ausfall bekanntgegeben wurde, und muss er an dem betreffenden Wochentag nur diese eine Vorlesung besuchen, wird er vergeblich zur Hochschule fahren. Er hätte die Fahrtkosten und die aufgewendete Zeit, um zur Hochschule zu gelangen, vermeiden können.

Aus der Theorie rationaler Erwartungen lässt sich eine wesentliche Implikation für die Erwartungsbildung ableiten (vgl. Mishkin, Kap. 7): Definiert man als **Prognose-**

STICHWORT DES MONATS

Exit-Strategie

Die Zentralbanken haben die Finanz- und Wirtschaftskrise mit einer **expansiven Geldpolitik** bekämpft. Kritiker befürchten, dass die Inflation nach der Überwindung der Krise deutlich ansteigen bzw. die **überschüssige Liquidität** in neue Spekulationsblasen fließen wird. Zwar lassen sich höhere Preissteigerungsraten, ein beschleunigtes Geldmengenwachstum und boomende Vermögensmärkte nicht vollständig vermeiden. Die Zentralbanken können die überschüssige Liquidität durch eine Exit-Strategie jedoch zumindest grob **abschöpfen**. Dazu bieten sich mehrere Wege an:

- **Kürzung der Refinanzierungskredite** an inländische Banken: Die auslaufenden Refinanzierungsgeschäfte der Zentralbank werden entweder nicht verlängert oder die Zuteilungsmenge wird schrittweise reduziert. Zudem können die im Rahmen dieser Geschäfte von den Banken zu zahlenden Zinssätze schrittweise angehoben werden.
- **Beendigung des „Quantitative Easing“**: Einige Zentralbanken wie die amerikanische und britische haben durch den Kauf von Wertpapieren (z.B. Staats- und Unternehmensanleihen) den Banken, dem Staat oder den Unternehmen unmittelbar Liquidität zur Verfügung gestellt. Die Zentralbanken kaufen die entsprechenden Papiere etwa bei einer Bank und schreiben dieser den Gegenwert auf einem Konto gut, was die im Umlauf befindliche Geldmenge erhöht. Durch den Verkauf dieser Wertpapiere oder durch die Ausgabe neuer Schuldverschreibungen könnte die Geldmenge reduziert werden.
- Da die Banken verpflichtet sind, unter anderem für verschiedene Einlagen Mindestreserven zu halten, wäre auch eine **Anhebung der Mindestreservesätze** möglich, um dem Geldkreislauf überschüssige Reserven zu entziehen. Allerdings ist dies ein sehr grobes Instrument der Geldpolitik, weshalb es bislang nicht von der Europäischen Zentralbank (EZB) eingesetzt wurde. Dem Markt könnte abrupt zu viel Liquidität entzogen werden (Gefahr der Rezession).
- Verkauf von Devisen und **Kauf der heimischen Währung**, was allerdings Auswirkungen auf die Wechselkurse hat. Die EZB nutzt dieses Instrument deshalb eher weniger.

Nicht nur das Instrumentarium, auch der **Zeitpunkt** der Exit-Strategie ist **wichtig**. Beginnt die Zentralbank zu spät mit dem Ausstieg, bleibt zu viel Geld im Wirtschaftskreislauf (Inflationsgefahren, Grundlage für neue Spekulationsblasen). Wird die expansive Geldpolitik zu früh gestoppt, besteht die Gefahr, dass die Kredite verknappt werden und aus der gerade einsetzenden Stabilisierung eine konjunkturelle Abwärtsbewegung wird.

Die Exit-Strategie im Euroraum begann am 3. Dezember 2009. An diesem Tag hat der EZB-Rat beschlossen, die im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise neu initiierten sechs- und zwölfmonatigen Refinanzierungsgeschäfte zum Ende des ersten Quartals 2010 auslaufen zu lassen.

Prof. Dr. Joachim Weeber, Elmshorn

fehler ε die Differenz aus dem tatsächlich realisierten Wert einer Variablen x und der dazugehörigen rationalen Erwartung x^e , d.h. $\varepsilon = x - x^e$, so ist dieser im **Durchschnitt null** und **nicht vorhersagbar**. Doch warum ist das so? Angenommen, der Prognosefehler, der bei der Vorhersage der Vorlesungsdauer gemacht wird, liegt im Durchschnitt bei fünf Minuten. Damit wäre der nächste Prognosefehler vorhersehbar. Dies hat zur Folge, dass der Student seine nächste Prognose (Erwartung) um fünf Minuten nach oben korrigiert, da er – um die Kosten einer irrationalen Erwartung zu vermeiden – eine optimale Vorhersage abgeben will. Aufgrund dieser Anpassung, die regelmäßig erfolgt, wird schließlich ein durchschnittlicher Prognosefehler von null erreicht, wodurch auch eine Vorhersage des Prognosefehlers unmöglich wird, da dieser letztlich nur auf noch auftretende Informationen zurückzuführen ist.

Die Theorie effizienter Märkte

Die Theorie effizienter Märkte geht auf Arbeiten von Bachelier (1900) und Cowles (1933) zurück und wurde danach vor allem von Samuelson (1965) und Fama (1965) geprägt. Bernstein (1992) fasst deren Erkenntnisse und diejenigen anderer früher Autoren zusammen. Doch erst Fama (S. 383) hat diese Theorie durch den Satz berühmt gemacht: „A market in which prices always 'fully reflect' available information is called 'efficient'.“ Dies ist später von Malkiel (S. 739) konkretisiert worden: „A capital market is said to be efficient if it fully and correctly reflects all relevant information in determining security prices. Formally, the market is said to be efficient with respect to some information set (...) if security prices would be unaffected by revealing that information to all participants. Moreover, efficiency with respect to an information set (...) implies that it is impossible to make economic profits by trading on the basis of that information set.“ Im Prinzip entspricht die Übertragung der Theorie rationaler Erwartungen auf Finanzmärkte also der Finanzmarkt-Effizienzhypothese.

Random Walk

Zur weiteren Veranschaulichung dieser Aussagen wird ein Markt betrachtet, auf dem eine große Zahl auf Gewinnmaximierung ausgerichteter, risikoneutraler Marktteilnehmer miteinander in Wettbewerb steht. **Jede wichtige Information** steht ihnen nahezu kostenlos und ohne große Zeitverzögerung zur Verfügung. Aufgrund dieser Informationen bilden die Marktteilnehmer nun rationale Erwartungen zu künftigen Kursen und kaufen oder verkaufen entsprechend Wertpapiere. Dies führt dazu, dass sich aufgrund der Gesetze von Angebot und Nachfrage schließlich gleichgewichtige Wertpapierkurse einstellen, die die rationalen Erwartungen der Marktteilnehmer und damit auch alle verfügbaren Informationen widerspiegeln. Die Kurse reagieren nach diesem Anpassungsprozess nur noch auf neue, unerwartete Informationen, da alle bekannten Informationen bereits in den Kursen enthalten sind bzw. zu ihnen geführt haben. Die Finanzmarkttheorie sagt deshalb, dass Aktienkurse einem **Random Walk** folgen, d.h. sich rein zufällig und unvorhersehbar entwickeln.

Lange Zeit glaubte man, dass ein derartiges Zufallsverhalten ein Indiz für die Ineffizienz der Märkte sei. Erst nach und nach wurde erkannt, dass der Random Walk ein Zeichen für gut funktionierende bzw. effiziente Märkte ist. Er zeigt nämlich, dass Informationen schnell verarbeitet werden und **nur neue Informationen zu Kursänderungen** führen. Es ist vor allem die elektronische Informationsverarbeitung auf den heutigen Finanzmärkten, die es möglich macht, schnell auf neue Informationen zu reagieren, sodass es bereits nach kurzer Zeit keine Auswirkungen mehr auf den Kurs hat, wenn diese weiteren Marktteilnehmern zugänglich werden. Deshalb kann man nicht erwarten, Gewinne durch Handelsaktionen zu erzielen, die auf bereits in den Kursen enthaltenen

Informationen beruhen. Auf einem effizienten Markt erzielt man auf Dauer nur die „Markttrendite“, d.h. die Rendite eines gut diversifizierten Portfolios. Je höher das Risiko, desto höher die zu erwartende Markttrendite. Darüber hinausgehende Gewinne sollte man langfristig nicht erwarten.

Die einzige Möglichkeit, auf einem effizienten Markt (übermäßige) **Gewinne** zu erzielen, besteht darin, **schneller** als der Rest der Marktteilnehmer in den Besitz **neuer Informationen** zu gelangen bzw. gezielt mittels Analysen und Nachforschen neue Informationen zu erlangen. Es wird stets jemanden geben, der dieser „Erste“ ist, aber es wird nicht immer der Gleiche sein. Den damit verbundenen Aufwand wird ein Anleger jedoch nur dann auf sich nehmen, wenn der Profit, den er sich aufgrund der gewonnenen Informationen verspricht, höher ist als die Kosten der Informationsgewinnung. Das Auffinden neuer Informationen hängt stark vom Grad der Effizienz des Marktes ab. Während die Analysen und die Geschwindigkeit, mit der Informationen verbreitet werden, auf dem amerikanischen oder deutschen Aktienmarkt sehr intensiv bzw. hoch sind, ist dies in Entwicklungs- und Transformationsländern meist nicht der Fall. So kann es vorkommen, dass Aktien kleinerer Firmen hier wegen der mangelnden Informationsverbreitung nicht so effizient bepreist sind wie die großer Firmen. Damit ist das Finden und Ausnutzen neuer Informationen hier einfacher. Aktionen aufgrund der ermittelten Informationen können allerdings die Markteffizienz steigern.

Die **formale Betrachtung** eines Random Walk macht diese Zusammenhänge noch klarer: Dazu wird die rationale Erwartung p_{t+1}^e eines Marktteilnehmers zum künftigen Aktienkurs p_{t+1} , die unter Ausnutzung der aktuell verfügbaren Informationen I_t entsteht, zunächst so beschrieben (E steht für den Erwartungswert):

$$p_{t+1}^e = E(p_{t+1} | I_t).$$

Wird nun etwa erwartet, dass die Kurse steigen, werden rationale Marktteilnehmer die betreffenden Wertpapiere kaufen, was dazu führt, dass der künftig erwartete Kursanstieg bereits in der aktuellen Periode erfolgt. Damit entspricht der aktuelle dem künftig erwarteten Kurs, womit der **aktuelle Preis** der **beste Prognosewert** (zum Zeitpunkt t) für die künftige Entwicklung ist. Alle Informationen, die man theoretisch nutzen könnte, um den künftigen Kurs vorherzusagen, sind bereits im aktuellen Kurs enthalten:

$$p_t = E(p_{t+1} | I_t).$$

Da Kurse nun nur noch auf unerwartete Informationen reagieren, die sich im Erwartungs- bzw. Prognosefehler ε_{t+1} niederschlagen, ergibt sich der künftige Kurs als

$$p_{t+1} = p_t + \varepsilon_{t+1} \Leftrightarrow p_{t+1} - p_t = \varepsilon_{t+1}.$$

Die künftige Kursänderung ist demnach gleich dem Prognosefehler. Da dieser aber im Kontext der Theorie rationaler Erwartungen im Durchschnitt null und damit unvorhersehbar ist, sind auch Kursänderungen nicht vorherbestimmbar und rein zufällig. Die Kurse folgen somit einem **Random Walk**, der nichts anderes ist als eine natürliche Abfolge von Kursen, die das gesamte zum Betrachtungszeitpunkt aktuell verfügbare Wissen enthalten. Ließen sich Kursänderungen vorhersagen, wäre dies ein Indiz für die Ineffizienz der Märkte und die Tatsache, dass die Preise nicht alle verfügbaren Informationen widerspiegeln.

Formen von Markteffizienz

Bisher wurde davon ausgegangen, dass den Marktteilnehmern alle notwendigen Informationen zur Verfügung stehen. Unterscheidet man, wie von Roberts (S. 1) vorgeschlagen, verschiedene Informationsmengen, die von

BEGRIFFE DIE MAN KENNEN MUSS

Pop-Up-Store

Läden, die nur **temporär geöffnet** werden, werden häufig als Pop-Up-Stores bezeichnet. So bietet Nivea seine Produkte abwechselnd während ein bis zwei Wochen in verschiedenen deutschen Großstädten an, wobei die Produkte ausprobiert und gekauft werden können. Weitere Beispiele sind Frontline und Glore (Händler), Fiat und Procter & Gamble (Hersteller) sowie Comme des Garçons (Designer).

Grundkonzept

Trotz seiner gestiegenen Bedeutung wird das Konzept nur in wenigen Lehrbüchern erwähnt. Der Ausschuss für Definitionen zu Handel und Distribution (S. 53) benutzt diese Definition: „Der Pop-Up-Store (umgangssprachlich ‚Guerilla-Store‘) umschreibt ein Standort- und Ladenbaukonzept, das stationäre Einkaufsstätten eines Einzelhändlers oder Markenartikelherstellers an wechselnden Standorten ermöglicht. Adäquat zum Pop-up im Internet (von pop up = plötzlich auftauchen) und zur Guerilla-Taktik sind die Grundvoraussetzungen der schnelle Auf- und Abbau sowie der möglichst problemlose Transport des gesamten Verkaufsraumes an einen anderen Ort. So bieten Pop-Up-Stores die Möglichkeit, Produkte im Zusammenspiel mit Events oder angesagten Szenetreffs in Beziehung zu bringen, ohne dabei teure, fest installierte Ladengeschäfte an mehreren Orten gleichzeitig eröffnen zu müssen.“

In Pop-Up-Stores spiegelt sich auch **Guerilla-Marketing** wider: Der Pop-Up-Store geht auf die Zielgruppe zu, setzt auf Überraschungseffekte und Mund-zu-Mund-Propaganda und benötigt nur ein geringes Budget (vgl. Drees/Jäckel, S. 31 ff.). Wichtigste Merkmale des Guerilla-Marketing sind Geschwindigkeit und Interaktivität (vgl. Levinson, S. 11 f.). Der Guerilla-Store kann somit als Synonym gesehen werden, allerdings kommt der temporäre Betrieb besser im Begriff Pop-Up-Store zum Ausdruck.

Chancen und Risiken aus Anbietersicht

Für die Hersteller haben Pop-Up-Stores viele **Vorteile**, etwa **niedrigere laufende Kosten**, **interessante Standorte**, **geringe Werbekosten** und die Möglichkeit, **neue Produkte zu testen**. Da sich die angesprochenen Kunden als eine Art Eingeweihte fühlen, verstärkt dies ihre **Loyalität** zum Hersteller. Die Mund-zu-Mund-Propaganda steht für hohe **Glaubwürdigkeit**. Gerade traditionellen Herstellern bieten Pop-Up-Shops die Möglichkeit, in direkten Kontakt mit jungen Zielgruppen zu treten.

Diesen Vorteilen steht das **Risiko** gegenüber, dass zu viele Pop-Up-Stores zu einer **Inflationierung der Idee** führen können. Außerdem hängt die **optimale Öffnungsdauer** von vielen Faktoren ab. Wichtig ist auch, dass **stark frequentierte Standorte** ausgewählt werden.

Attraktivität aus Verbrauchersicht

Der Pop-Up-Store spielt mit der psychologischen Wirkung von **Knappheit**, die ausschlaggebend dafür ist, welchen Wert Verbraucher bestimmten Waren beimessen. So ist bei Pop-Up-Stores oft nicht ersichtlich, wie lange sie noch am jeweiligen Ort vorhanden sind. Ob sie bereits nach Tagen, Wochen oder erst nach Monaten geschlossen werden, bleibt offen, was zu ihrer Attraktivität beitragen kann. Dem Kunden ist bewusst, dass er möglicherweise eine Gelegenheit verpasst (vgl. Hurth, S. 85 ff.).

Pop-Up-Stores präsentieren meist **exklusive Waren**, d.h. sie sind sehr trendy, selten und auch teuer, z.B. Designermode. Im Idealfall ist der Pop-Up-Store auch ein Thema in Blogs, womit sich Werbung und PR seitens des Unternehmens erübrigen.

Prof. Dr. Joachim Hurth/
Dipl.-Kffr. (FH) Melanie Krause, Wolfsburg

Literaturempfehlungen:

- Ausschuss für Definitionen zu Handel und Distribution (Hrsg.): Katalog E, Definitionen zu Handel und Distribution: 5. Ausg., Köln 2006.
- Drees, N./Jäckel, M.: Guerilla-Marketing – Grundlagen, Instrumente und Beispiele: In: Transfer Werbeforschung & Praxis, Bd. 53 (2008), H. 2, S. 31 - 37.
- Hurth, J.: Angewandte Handelspsychologie. Stuttgart 2006.
- Levinson, J.C.: Die 100 besten Guerilla-Marketing-Ideen. Frankfurt a.M./New York 2006.

den Marktteilnehmern verarbeitet werden, ergeben sich drei Formen von Markteffizienz:

- **Schwache Effizienz:** Hier wird davon ausgegangen, dass der Kurs eines Wertpapiers alle vergangenen Kursinformationen widerspiegelt. Diese Form der Effizienz impliziert, dass eine technische bzw. Chart-Analyse (Untersuchung der historischen Kursentwicklung, um die künftige Entwicklung zu prognostizieren) Zeitverschwendung ist. Selbst wenn die öffentlich verfügbaren historischen Kurse jemals Informationen über die künftige Entwicklung enthalten hätten, wären die daraus ableitbaren Kauf- oder Verkaufssignale bereits umgesetzt worden, sodass die Informationen bereits jeglichen Wert verloren hätten.
- **Halbstrenge Effizienz:** Neben der Kursentwicklung der Vergangenheit sind bei dieser Form der Effizienz auch alle anderen öffentlich zugänglichen Informationen im aktuellen Kurs enthalten. Die halbstrenge Effizienz stellt somit die Fundamentalanalyse (Analyse betriebswirtschaftlicher Daten und des ökonomischen Umfeldes einer Unternehmung) als Methode der Kursprognose in Frage.

- **Strenge Effizienz:** Diese stärkste Form der Effizienz geht davon aus, dass zusätzlich zu den bei den vorhergehenden Effizienzformen einbezogenen Informationsmengen auch sog. Insider-Informationen im Kurs enthalten sind. Selbst ein Insider kann also nicht die Veränderung des Aktienkurses seines Unternehmens prognostizieren. Diese strenge Effizienz lässt sich jedoch nicht empirisch bestätigen, da Insider-Handel in der Regel gesetzlich verboten ist.

Wird in der Literatur von der Theorie informationseffizienter Märkte gesprochen, ist üblicherweise die schwache oder halbstrenge Effizienz gemeint. Auf effizienten Märkten werden unausgenutzte **Möglichkeiten der (übermäßigen) Gewinnerzielung** sofort **eliminiert**. Dazu muss nicht unbedingt jeder Marktteilnehmer gut informiert sein bzw. rationale Erwartungen haben. Es reicht aus, wenn sich einige wenige gezielt auf die Suche nach neuen Informationen und damit Profitmöglichkeiten machen und sie durch ihr Handeln (Kauf, Verkauf) eliminieren. Diese Marktteilnehmer erhalten also einen Gewinn, der dadurch gerechtfertigt ist, dass er die Kosten der Suche ausgleicht und darüber hinaus möglicherweise sogar einen zusätzlichen Gewinn abwirft. Ein solcher