

**Wahlbörsen**  
**Preisbildung auf Politischen Märkten**  
**zur Vorhersage von Wahlergebnissen**

Dissertation

zur Erlangung des akademischen Grades eines  
Doktors der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften  
an der Leopold-Franzens-Universität Innsbruck

vorgelegt von

Mag. Jürgen Huber

Begutachter: Univ.-Prof. Dr. Klaus Schredelseker  
Univ.-Prof. Dr. Fritz Plasser

# **INHALTSVERZEICHNIS**

<b>1</b>	<b><u>EINLEITUNG</u></b>	<b>1</b>
----------	--------------------------	----------

<b>2</b>	<b><u>AUFGABENSTELLUNG UND METHODIK</u></b>	<b>2</b>
----------	---	----------

	<b><u>ABSCHNITT I: BISHERIGE ERFAHRUNGEN MIT WAHLBÖRSEN: AUFBAU UND FUNKTIONSWEISE, WEITERE ANWENDUNGSGEBIETE, STÄRKEN UND SCHWÄCHEN</u></b>	<b>3</b>
--	--	----------

<b>3</b>	<b><u>EXPERIMENTELLE ÖKONOMIE</u></b>	<b>4</b>
----------	---------------------------------------	----------

<b>3.1</b>	<b>EIN NEUER ANSATZ IN DER ÖKONOMIE</b>	<b>4</b>
------------	---	----------

<b>3.2</b>	<b>FORSCHUNGSSCHWERPUNKTE DER EXPERIMENTELLEN ÖKONOMIE</b>	<b>7</b>
------------	--	----------

<b>4</b>	<b><u>WAHLBÖRSEN (POLITICAL STOCK MARKETS – PSM)</u></b>	<b>14</b>
----------	--	-----------

<b>4.1</b>	<b>ENTSTEHUNG UND GESCHICHTE – DIE IOWA ELECTRONIC MARKETS</b>	<b>15</b>
------------	--	-----------

<b>4.2</b>	<b>AUFBAU UND FUNKTIONSWEISE EINER WAHLBÖRSE</b>	<b>19</b>
------------	--	-----------

4.2.1	DIE TEILNEHMER – HÄNDLER ODER SPIELER?	20
-------	--	----

4.2.2	KÄUFER UND VERKÄUFER	26
-------	----------------------	----

4.2.3	PRIMÄR- UND SEKUNDÄRMARKT	27
-------	---------------------------	----

4.2.4	DAS HANDELSSYSTEM: DOUBLE-AUCTION-MARKETS (DAMS)	31
-------	--	----

4.2.5	DER BID-ASK-SPREAD	34
-------	--------------------	----

4.2.6	LIMITIERTE ORDERS UND KURSBEWEGUNGEN	36
-------	--------------------------------------	----

4.2.7	MARGINAL TRADERS	38
-------	------------------	----

4.2.8	MANIPULATIONSVERSUCHE	42
-------	-----------------------	----

4.2.9	STÄRKEN UND SCHWÄCHEN VON DAMS	48
4.2.10	ANONYMITÄT	49
<b>4.3</b>	<b>ENTSCHEIDUNGSFINDUNG VON INDIVIDUEN</b>	<b>51</b>
<b>4.4</b>	<b>HANDELSSTRATEGIEN</b>	<b>53</b>
<b>4.5</b>	<b>VERANSTALTER VON WAHLBÖRSEN</b>	<b>56</b>
<b>4.6</b>	<b>AUFSICHT UND REGULIERUNG VON WAHLBÖRSEN</b>	<b>62</b>
<b>4.7</b>	<b>TYPEN VON WAHLBÖRSEN UND DEREN BESONDERHEITEN</b>	<b>63</b>
4.7.1	VOTE-SHARE-MARKET (VS-MARKT, STIMMENANTEILSMARKT)	64
4.7.2	WINNER-TAKES-ALL-MARKET (WTA-MARKT, GEWINNERMARKT)	64
<b>5 ERFahrungen mit Wahlbörsen</b>		<b>68</b>
<hr/>		
<b>5.1</b>	<b>DAUER VON MÄRKTEN</b>	<b>69</b>
<b>5.2</b>	<b>GELDEINSATZ</b>	<b>73</b>
<b>5.3</b>	<b>TEILNEHMERZAHL</b>	<b>75</b>
<b>5.4</b>	<b>DEMOGRAPHISCHE DATEN DER HÄNDLER</b>	<b>76</b>
<b>5.5</b>	<b>PROGNOSEGENAUIGKEIT</b>	<b>79</b>
<b>5.6</b>	<b>SPEZIELLE ERFahrungen IN ÖSTERREICH</b>	<b>89</b>
5.6.1	ÜBERBEWERTUNG DER AKTIEN KLEINER PARTEIEN	90
5.6.2	MANIPULATIONEN	94
5.6.3	PROGNOSEGENAUIGKEIT UND URSACHEN FÜR SCHLECHTE VORHERSAGEN	98
<b>6 WEITERE ANWENDUNGEN DES KONZEPTS</b>		<b>105</b>
<hr/>		
<b>6.1</b>	<b>SPORTBÖRSEN</b>	<b>105</b>
<b>6.2</b>	<b>PROJEKTMANAGEMENT</b>	<b>106</b>
<b>6.3</b>	<b>BUSINESS-TO-BUSINESS-MÄRKTE (B2B-MÄRKTE)</b>	<b>108</b>
<b>6.4</b>	<b>EXPERIMENTELLE MÄRKTE ZUR KUNDENAQUIRIERUNG</b>	<b>109</b>
<b>6.5</b>	<b>AUSBLICK</b>	<b>110</b>

**ABSCHNITT II: WAHLBÖRSEN UND DEREN EINSATZMÖGLICHKEITEN IN  
DER WAHLFORSCHUNG** **113**

**7 KLASSISCHE WAHLFORSCHUNG UND IHRE PROBLEME** **114**

<b>7.1</b>	<b>ÖKONOMETRIE – EINE SACKGASSE DER WAHLFORSCHUNG?</b>	<b>115</b>
<b>7.2</b>	<b>BEEINFLUSSEN UMFRAGEN DIE WAHLENTSCHEIDUNG?</b>	<b>116</b>
<b>7.3</b>	<b>EINE KURZE GESCHICHTE DER UMFRAGEN</b>	<b>119</b>
<b>7.4</b>	<b>REPRÄSENTATIVITÄT: AUSWAHLVERFAHREN FÜR STICHPROBEN</b>	<b>122</b>
<b>7.5</b>	<b>STATISTISCHE GRUNDLAGEN FÜR DEN EINSATZ VON STICHPROBEN</b>	<b>126</b>
<b>7.6</b>	<b>UMFRAGEARTEN UND DEREN TECHNISCHE DURCHFÜHRUNG</b>	<b>131</b>
7.6.1	PERSÖNLICHE INTERVIEWS (FACE-TO-FACE INTERVIEWS)	131
7.6.2	TELEFONISCHE BEFRAGUNG	133
<b>7.7</b>	<b>KRITISCHE PUNKTE DER UMFRAGEFORSCHUNG</b>	<b>135</b>
7.7.1	ANTWORTVERWEIGERUNG UND AUSFÄLLE	135
7.7.2	AUFRICHTIGKEIT DER BEFRAGTEN: PRESTIGEANTWORTEN	139
7.7.3	AUFRICHTIGKEIT DER INTERVIEWER	141
<b>7.8</b>	<b>VERARBEITUNG DER ROHDATEN ZUR PROGNOSE</b>	<b>142</b>
<b>7.9</b>	<b>ZUVERLÄSSIGKEIT VON UMFRAGEN ALS PROGNOSEINSTRUMENTE</b>	<b>148</b>

**8 WAHLBÖRSEN UND UMFRAGEN IM VERGLEICH** **151**

<b>8.1</b>	<b>DIE SONNTAGSFRAGE</b>	<b>152</b>
<b>8.2</b>	<b>MOTIVATION DER TEILNEHMER</b>	<b>154</b>
8.2.1	WAHLBÖRSEN	154
8.2.2	UMFRAGEN	155
8.2.3	VERLÄBLICHKEIT VON ERGEBNISSEN	155
<b>8.3</b>	<b>MANIPULIERBARKEIT UND BEEINFLUSSUNG</b>	<b>156</b>
8.3.1	WAHLBÖRSEN	157
8.3.2	UMFRAGEN	159
<b>8.4</b>	<b>UMFRAGEN UND WAHLBÖRSEN IM EMPIRISCHEN VERGLEICH</b>	<b>161</b>
8.4.1	WIE REAGIEREN WAHLBÖRSEN AUF UMFRAGEN?	161
8.4.2	WIE SCHNELL WERDEN WICHTIGE NEUIGKEITEN ALS SOLCHE ERKANNT?	172
8.4.3	KURZFRISTIGE SCHWANKUNGEN	179
8.4.4	PROGNOSEGENAUIGKEIT	183

**9 DESIGNVORSCHLÄGE UND AUSBLICK FÜR WAHLBÖRSEN AUS  
POLITIKWISSENSCHAFTLICHER SICHT** **194**

<b>9.1</b>	<b>DESIGNVORSCHLÄGE ZUR SICHERSTELLUNG EINER GUTEN PROGNOSE</b>	<b>194</b>
9.1.1	MARKTDESIGN IM ENGEREN SINNE	194
9.1.2	ÖFFENTLICHKEIT UND TEILNEHMERFELD	197
9.1.3	EINGRIFFE DURCH DEN VERANSTALTER	198
<b>9.2</b>	<b>AUSBLICK AUF DEN EINSATZ VON WAHLBÖRSEN</b>	<b>199</b>

**ABSCHNITT III: DIE BEDEUTUNG VON WAHLBÖRSEN FÜR DIE  
FINANZWIRTSCHAFTLICHE FORSCHUNG:  
INFORMATIONSVERRARBEITUNG, HAYEK UND EFFIZIENZ** **202**

**10 INFORMATION UND IHRE VERARBEITUNG AM MARKT** **203**

<b>10.1</b>	<b>DIE HAYEK-HYPOTHESE</b>	<b>203</b>
10.1.1	EMPIRISCHEN EVIDENZ ZUR HAYEK-HYPOTHESE	206
10.1.2	FELDEXPERIMENTE UND WAHLBÖRSEN	210
10.1.3	LERNEFFEKTE UND DIE BEDEUTUNG DER HÄNDLER	214
<b>10.2</b>	<b>DER MARKTPREIS ALS INFORMATIONSTRÄGER</b>	<b>217</b>
<b>10.3</b>	<b>PREISBILDUNG AM MARKT</b>	<b>221</b>
<b>10.4</b>	<b>INFORMATIONEN AM MARKT</b>	<b>223</b>
10.4.1	SEQUENTIELLES EINTREFFEN VON INFORMATIONEN	227
10.4.2	INFORMATIONSZUGANG AN WAHLBÖRSEN	229
10.4.3	DIE SELBSTEINSCHÄTZUNG DER HÄNDLER	230
10.4.4	INFORMATIONSKOSTEN	231
<b>10.5</b>	<b>HAYEK ÜBER WAHLBÖRSEN</b>	<b>236</b>

**11 VERARBEITEN WAHLBÖRSEN INFORMATIONEN EFFIZIENT?** **239**

<b>11.1</b>	<b>INFORMATIONSEFFIZIENZ VON WAHLBÖRSEN</b>	<b>240</b>
-------------	---	------------

<b>11.2</b>	<b>„EVENT STUDIES“ – METHODISCHE SCHWIERIGKEITEN</b>	<b>241</b>
<b>11.3</b>	<b>AUSWERTUNGEN UND ERGEBNISSE</b>	<b>243</b>
<b><u>12 UNTERSCHIEDE UND GEMEINSAMKEITEN VON WAHL- UND TERMINBÖRSEN</u></b>		<b><u>251</u></b>
<b>12.1</b>	<b>TERMINMÄRKTE UND DER KEYNES’SCHER BEAUTY-CONTEST</b>	<b>251</b>
<b>12.2</b>	<b>UNDERLYING, UNSICHERHEIT UND INFORMATIONSENTHÜLLUNG</b>	<b>253</b>
<b>12.3</b>	<b>BÖRSEN – SPIEL ODER ERNST</b>	<b>257</b>
12.3.1	TEILNAHMEGRUND – ANREIZE	258
12.3.2	STRATEGISCHES VERHALTEN	258
12.3.3	„PLATZ 1“ UND RISIKOSCHEU	259
<b>12.4</b>	<b>ZUR RATIONALITÄT VON ENTSCHEIDUNGEN</b>	<b>260</b>
<b>12.5</b>	<b>SMART AGENTS – MARGINAL TRADER</b>	<b>264</b>
<b>12.6</b>	<b>ZUM EINFLUSS DES HANDELSYSTEMS</b>	<b>267</b>
12.6.1	KONTINUIERLICHE VS. PERIODISCHE MÄRKTE	267
12.6.2	AUKTIONS- VS. DEALERMARKT	269
12.6.3	ORDER-BOOK	270
<b>12.7</b>	<b>BESONDERHEITEN UND MARKTUNVOLLKOMMENHEITEN</b>	<b>272</b>
12.7.1	TRANSAKTIONSKOSTEN	272
12.7.2	ARBITRAGEFREIHEIT	273
12.7.3	PREISÄNDERUNGSLIMITS	275
12.7.4	MARKTMACHT	276
<b>12.8</b>	<b>SHORT-POSITIONEN UND DERIVATIVE</b>	<b>277</b>
<b><u>13 DESIGNVORSCHLÄGE AUS FINANZWIRTSCHAFTLICHER SICHT</u></b>		<b><u>282</u></b>
<b>13.1</b>	<b>VERBESSERUNG DER INFORMATIONENFLÜSSE UND –VERARBEITUNG</b>	<b>282</b>
<b>13.2</b>	<b>RISIKOVERHALTEN</b>	<b>284</b>
<b>13.3</b>	<b>EINFÜHRUNG VON CALL-MÄRKTEN</b>	<b>285</b>
<b>13.4</b>	<b>ANGLEICHUNG AN FUTURES-MÄRKTE</b>	<b>287</b>
<b><u>14 SCHLUBBEMERKUNGEN</u></b>		<b><u>290</u></b>

## ANHANG

<b>ANHANG A: FRAGEBOGEN ZUR WAHLBÖRSE DER ÖSTERREICHISCHEN TAGESZEITUNG „DIE PRESSE“ ANLÄBLICH DER BUNDESWEITEN WAHL DER ABGEORDNETEN ZUM EUROPAPARLAMENT 1999 IN ÖSTERREICH</b>	<b>293</b>
<b>ANHANG B – FRAGEBOGEN ZUR WAHLBÖRSE DER ÖSTERREICHISCHEN TAGESZEITUNG „DIE PRESSE“ ANLÄBLICH DER ÖSTERREICHISCHEN NATIONALRATSWAHL AM X. NOVEMBER 1999</b>	<b>298</b>

<b><u>LITERATURVERZEICHNIS</u></b>	<b>303</b>
------------------------------------	------------

---