

Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Abkürzungen . . . . .	- XI -
Verzeichnis der Symbole . . . . .	- XIV -
Verzeichnis der Graphiken . . . . .	- XV -
Verzeichnis der Übersichten . . . . .	- XVI -
Verzeichnis der Schaubilder . . . . .	- XVII -
<b><u>ERSTER TEIL: EINLEITUNG. METHODISCHE GRUNDLEGUNG</u></b> . . . . .	<b>- 1 -</b>
<b>1. <u>Einleitung</u></b> . . . . .	<b>- 1 -</b>
1.1 <b>Problemstellung und Gang der Untersuchung</b> . . . . .	<b>- 1 -</b>
1.1.1 <b>Problemstellung</b> . . . . .	<b>- 1 -</b>
1.1.2 <b>Gang der Untersuchung</b> . . . . .	<b>- 4 -</b>
1.2 <b>Der Aktienmarkt in wirtschaftsgeschichtlicher Perspektive</b> . . . . .	<b>- 6 -</b>
1.2.1 <b>Die Zeit von den ersten Börsenvorläufern im 14. Jahrhundert bis zur Schaffung der Grundlagen eines modernen Kapitalmarkts um 1960: Historischer Abriss</b> . . . . .	<b>- 6 -</b>
1.2.2 <b>Institutionelle Rahmenbedingungen des Börsenwesens in der Bundes- republik Deutschland in der Zeit von 1960 bis 1990</b> . . . . .	<b>- 15 -</b>
<b>2. <u>Methodische Grundlegung</u></b> . . . . .	<b>- 18 -</b>
2.1 <b>Begriff der Ökonometrie</b> . . . . .	<b>- 18 -</b>
2.2 <b>Ökonometrisches Instrumentarium</b> . . . . .	<b>- 18 -</b>
2.2.1 <b>Korrelations- und Regressionsanalyse</b> . . . . .	<b>- 18 -</b>
2.2.2 <b>Trendbereinigung</b> . . . . .	<b>- 19 -</b>
2.2.3 <b>Weitere ökonometrische Testschritte</b> . . . . .	<b>- 19 -</b>
2.2.3.1 <b>Test der Adäquanz des Untersuchungszeitraums</b> . . . . .	<b>- 19 -</b>
2.2.3.2 <b>Test der Adäquanz eines Stichtages zur Unterteilung eines maximalen Untersuchungszeitraums in Teilperioden</b> . . . . .	<b>- 20 -</b>
2.2.3.3 <b>Test der Adäquanz der Modellspezifikation</b> . . . . .	<b>- 21 -</b>
2.2.3.4 <b>Test zur Autokorrelationsanalyse</b> . . . . .	<b>- 21 -</b>

2.2.3.5	Test zur Adäquanz eines Modells zur Out-of-sample-Prognose . . . . .	- 21 -
2.3	Verwendete Zeitreihen und deren Identifikation im weiteren Gang der Untersuchung . . . . .	- 22 -

ZWEITER TEIL: VOLKSWIRTSCHAFTLICHE THEORIEN . . . . . - 27 -

1.	<u>Die Bevölkerungstheorie von Thomas MALTHUS in Verbindung mit der Grundrententheorie von David RICARDO</u> . . . . .	- 27 -
1.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach Thomas MALTHUS und David RICARDO . . . . .	- 27 -
1.2	Empirische Analyse der Hypothese nach Thomas MALTHUS und David RICARDO . . . . .	- 31 -
1.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 31 -
1.2.2.	Ergebnisse der weiteren ökonometrischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 33 -
1.3	Fazit . . . . .	- 35 -
2.	<u>Die Quantitätstheorie von Irving FISHER</u> . . . . .	- 36 -
2.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach Irving FISHER . . . . .	- 36 -
2.1.1	Kassenhaltungseffekte . . . . .	- 36 -
2.1.2	Unterscheidung zwischen nominalen und realen Größen . . . . .	- 37 -
2.1.3	Inflationäre und deflationäre Schwankungen der Geldmenge . . . . .	- 38 -
2.1.4	Preiserwartungen. Geldillusion . . . . .	- 39 -
2.2	Empirische Analyse der Hypothese nach Irving FISHER . . . . .	- 41 -
2.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 41 -
2.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonometrischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 42 -
2.3	Fazit . . . . .	- 42 -

<b>3.</b>	<b><u>Die Kapitaltheorie von Friedrich A. von HAYEK</u></b>	<b>- 43 -</b>
3.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach Friedrich A. von HAYEK	- 43 -
3.1.1	Monetäre Verursachung von Konjunkturschwankungen	- 43 -
3.1.2	Verschiebungen der Produktionsstruktur. Aufschwung und Abschwung als Abweichungen vom Gleichgewicht	- 46 -
3.2	Empirische Analyse der Hypothese nach Friedrich A. von HAYEK	- 48 -
3.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse	- 48 -
3.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonometrischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse	- 49 -
3.3	Fazit	- 50 -
<b>4.</b>	<b><u>Die Investitionstheorie von Joseph A. SCHUMPETER</u></b>	<b>- 51 -</b>
4.1	Herleitung und Formulierung der Hypothesen nach Joseph A. SCHUMPETER	- 51 -
4.1.1	Die Rolle der Innovation	- 51 -
4.1.2	Das reine Modell	- 53 -
4.1.3	Die SCHUMPETERSche sekundäre Welle	- 54 -
4.1.4	Preise als weiterer Regressor	- 58 -
4.2	Empirische Analyse der Hypothesen nach Joseph A. SCHUMPETER	- 59 -
4.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse	- 59 -
4.2.1.1	Erste Hypothese: Investitionen (Desinvestitionen) beeinflussen den Aktienmarkt positiv (negativ)	- 59 -
4.2.1.2	Zweite Hypothese: Die Aktienmarktentwicklung ist mit sich selbst korreliert	- 60 -
4.2.1.3	Dritte Hypothese: Steigende (fallende) Preise beeinflussen den Aktienmarkt positiv (negativ)	- 61 -
4.2.1.4	Vierte Hypothese: Investitionen (Desinvestitionen), steigende (fallende) Preise und die Aktienmarktentwicklung selbst beein- flussen den Aktienmarkt positiv (negativ)	- 62 -

4.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonomischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 63 -
4.2.2.1	Erste Hypothese: Investitionen (Desinvestitionen) beeinflussen den Aktienmarkt positiv (negativ) . . . . .	- 63 -
4.2.2.2	Zweite Hypothese: Die Aktienmarktentwicklung ist mit sich selbst korreliert . . . . .	- 63 -
4.2.2.3	Dritte Hypothese: Steigende (fallende) Preise beeinflussen den Aktienmarkt positiv (negativ) . . . . .	- 64 -
4.2.2.4	Vierte Hypothese: Investitionen (Desinvestitionen), steigende (fallende) Preise und die Aktienmarktentwicklung selbst beeinflussen den Aktienmarkt positiv (negativ) . . . . .	- 65 -
4.3	Fazit . . . . .	- 66 -
5.	<u>Das Werk von John M. KEYNES</u> . . . . .	- 68 -
5.1	Herleitung und Formulierung der Hypothesen nach John M. KEYNES . . . . .	- 68 -
5.1.1	Aktienmarkt und Konsum . . . . .	- 68 -
5.1.2	Aktienmarkt und Investitionen. Die Spekulationstheorie von John M. KEYNES . . . . .	- 69 -
5.1.3	Aktienmarkt und Beschäftigung . . . . .	- 74 -
5.1.4	Aktienmarkt und Geldnachfrage . . . . .	- 75 -
5.2	Empirische Analyse der Hypothesen nach John M. KEYNES . . . . .	- 76 -
5.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 76 -
5.2.1.1	Erste Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt und steigendes (fallendes) Realeinkommen beeinflussen die Konsumausgaben positiv (negativ) . . . . .	- 76 -
5.2.1.2	Zweite Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt und fallende (steigende) Zinsen beeinflussen die Investitionen positiv (negativ) . . . . .	- 76 -
5.2.1.3	Dritte Hypothese: Erwartungen beeinflussen den Aktienmarkt . . . . .	- 77 -

5.2.1.4	Vierte Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt beeinflusst die Beschäftigung positiv (negativ) . . . . .	- 78 -
5.2.1.5	Fünfte Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt, fallende (steigende) Zinsen und steigendes (fallendes) Realeinkommen beeinflussen die Geldnachfrage positiv (negativ) . . . . .	- 78 -
5.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonometrischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 79 -
5.2.2.1	Erste Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt und steigendes (fallendes) Realeinkommen beeinflussen die Konsumausgaben positiv (negativ) . . . . .	- 79 -
5.2.2.2	Zweite Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt und fallende (steigende) Zinsen beeinflussen Investitionen positiv (negativ) . . . . .	- 79 -
5.2.2.3	Dritte Hypothese: Erwartungen beeinflussen den Aktienmarkt . . . . .	- 80 -
5.2.2.4	Vierte Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt beeinflusst die Beschäftigung positiv (negativ) . . . . .	- 81 -
5.2.2.5	Fünfte Hypothese: Ein steigender (fallender) Aktienmarkt, fallende (steigende) Zinsen und steigendes (fallendes) Realeinkommen beeinflussen die Geldnachfrage positiv (negativ) . . . . .	- 83 -
5.3	Fazit . . . . .	- 84 -
<b>6.</b>	<b><u>Die gesamtwirtschaftliche Portfolio-Theorie von James TOBIN</u></b> . . . . .	- 88 -
6.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach James TOBIN . . . . .	- 88 -
6.1.1	Einzelwirtschaftliche Portfoliotheorie als Ausgangspunkt . . . . .	- 88 -
6.1.2	Gesamtwirtschaftliche Umsetzung . . . . .	- 91 -
6.2	Empirische Analyse der Hypothese nach James TOBIN . . . . .	- 93 -
6.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 93 -
6.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonometrischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 94 -
6.3	Fazit . . . . .	- 94 -

<u>7.</u>	<u>Der Realkasseneffekt von Don PATINKIN</u> . . . . .	- 95 -
7.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach Don PATINKIN . . . . .	- 95 -
7.2	Empirische Analyse der Hypothese nach Don PATINKIN . . . . .	- 96 -
7.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 96 -
7.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonomischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 97 -
7.3	Fazit . . . . .	- 97 -
<u>8.</u>	<u>Der quantitätstheoretische Monetarismus von Milton FRIEDMAN</u> . . . . .	- 98 -
8.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach Milton FRIEDMAN . . . . .	- 98 -
8.1.1	Monetaristische Spekulationstheorie als Ausgangspunkt . . . . .	- 98 -
8.1.2	Milton FRIEDMANs Neuformulierung der Quantitätstheorie . . . . .	- 99 -
8.2	Empirische Analyse der Hypothese nach Milton FRIEDMAN . . . . .	- 101 -
8.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 101 -
8.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonomischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 102 -
8.3	Fazit . . . . .	- 102 -
<u>9.</u>	<u>Die Jüngere Forschung: Der 'Noise Trading'-Ansatz nach Fischer BLACK</u> . . . . .	- 103 -
9.1	Herleitung und Formulierung der Hypothese nach Fischer BLACK . . . . .	- 103 -
9.2	Empirische Analyse der Hypothese nach Fischer BLACK . . . . .	- 105 -
9.2.1	Ergebnisse der ersten Korrelations- und Regressionsanalyse . . . . .	- 105 -
9.2.2	Ergebnisse der weiteren ökonomischen Testschritte und der zweiten Regressionsanalyse . . . . .	- 106 -
9.3	Fazit . . . . .	- 106 -
<u>10.</u>	<u>Zwischenergebnis</u> . . . . .	- 107 -

<u>DRITTER TEIL: WEITERE THEORIEN</u>	- 113 -
<u>1. Erwartungstheorien</u>	- 113 -
1.1 Überblick	- 113 -
1.2 Erwartungshypothesen und ihre Eignung zur Erklärung der Preisbildung auf dem Aktienmarkt	- 114 -
1.2.1 Die Hypothese einheitlicher (extrapolativer) Erwartungen	- 114 -
1.2.2 Die Hypothese autoregressiver (adaptiver) Erwartungen	- 115 -
1.2.3 Die Hypothese rationaler Erwartungen	- 116 -
1.3 Fazit	- 117 -
<u>2. Die Theorie effizienter Märkte</u>	- 117 -
2.1 Die Random Walk-Hypothese als Ausgangspunkt	- 117 -
2.2 Effiziente Märkte	- 120 -
2.2.1 Formen effizienter Märkte	- 121 -
2.2.2 Zur Effizienz des deutschen Aktienmarktes	- 123 -
2.3 Versuche der Aktienmarktprognose als Gegenposition zur Hypothese effizienter Märkte	- 124 -
2.4 Fazit	- 129 -
<u>3. Die Theorie der einzelwirtschaftlichen Beschaffung und Verarbeitung von Informationen</u>	- 129 -
3.1 Informationsparadoxa als Ausgangspunkt	- 129 -
3.2 Ansätze zur Lösung einzelwirtschaftlicher Informationsparadoxa	- 131 -
3.3 Fazit	- 133 -
<u>4. Ergänzende Beiträge der verhaltenswissenschaftlich fundierten Kapitalmarktforschung</u>	- 133 -
4.1 Kollektives Lernen und Meinungsführerschaft	- 135 -
4.2 Selektive Informationsverarbeitung und die Theorie des 'wishful thinking'	- 138 -

4.3	Aktienkurse als sogenanntes "soziales Phänomen" . . . . .	- 139 -
4.4	Fazit . . . . .	- 140 -
5.	<u>Zwischenergebnis</u> . . . . .	- 140 -
<u>VIERTER TEIL: SYNTHESE UND ERGEBNIS</u> . . . . .		- 142 -
1.	<u>Synthese</u> . . . . .	- 142 -
1.1	Wirkungsanalyse versus Ursachenanalyse . . . . .	- 142 -
1.2	Die österreichische Kapitaltheorie und der Aktienmarkt . . . . .	- 145 -
1.2.1	Die Grundelemente der österreichischen Kapitaltheorie . . . . .	- 145 -
1.2.1.1	Intertemporales Gleichgewicht . . . . .	- 145 -
1.2.1.2	Neutrales Geld . . . . .	- 147 -
1.2.1.3	Intertemporales Ungleichgewicht in der Geldwirtschaft . . . . .	- 148 -
1.2.2	Die Grundelemente der österreichischen Kapitaltheorie und der Aktienmarkt . . . . .	- 149 -
1.2.2.1	Intertemporales Gleichgewicht und der Aktienmarkt . . . . .	- 149 -
1.2.2.2	Neutrales Geld und der Aktienmarkt . . . . .	- 150 -
1.2.2.3	Intertemporales Ungleichgewicht in der Geldwirtschaft und der Aktienmarkt . . . . .	- 150 -
2.	<u>Ergebnis: Ableitung einer Prozeßtheorie für den Aktienmarkt unter Berücksichtigung der in dieser Arbeit gewonnenen Ursachen- und Wirkungsfaktoren als dynamisches Modell auf Basis der öster- reichischen Kapitaltheorie</u> . . . . .	- 153 -

<u>Anhang 1.</u>	<u>Korrelationsmatrizen und Regressionstableaus</u>	- 158 -
<u>Anhang 2.</u>	<u>Durchführung des Tests auf strukturelle Brüche und des Tests eines Stichtages zur Bildung von Teilperioden</u>	- 174 -
	2.1 CUSUM-Test	- 174 -
	2.2 CHOW-Test	- 190 -
<u>Anhang 3.</u>	<u>Durchführung der Tests der Modellspezifikation</u>	- 210 -
<u>Anhang 4.</u>	<u>Durchführung der Autokorrelationsanalysen:</u>	
	<u>DURBIN-WATSON-d-Test</u>	- 238 -
<u>Anhang 5.</u>	<u>Durchführung der Out-of-sample-Prognosen</u>	- 241 -
	5.1 CHOW-Predictive-Test	- 241 -
	5.2 Out-of-sample-Prognose	- 250 -
<u>Anhang 6.</u>	<u>Bestimmung der Verzögerungsperioden für Distributed Lags zur zweiten und zur vierten Hypothese nach Joseph A. SCHUMPETER</u>	- 257 -
<u>Quellendatei</u>		- 334 -
<u>Literaturverzeichnis</u>		- 362 -
<u>Lebenslauf</u>		- 393 -
<u>Eidesstattliche Erklärung</u>		- 395 -