

# Inhalt

## Kapitel 1

<b>Einleitung</b> . . . . .	15
1.1 Problemstellung . . . . .	15
1.2 Gang der Untersuchung . . . . .	17

## Kapitel 2

<b>Kapitalmarkttheorie</b> . . . . .	19
2.1 Der stochastische Diskontfaktor . . . . .	20
2.1.1 Existenz des stochastischen Diskontfaktors . . . . .	20
2.1.2 Äquivalenz zu anderen Bewertungskonzeptionen . . . . .	23
2.1.3 Volatilitätsschranken für den stochastischen Diskontfaktor . . . . .	25
2.2 Das Consumption Based Capital Asset Pricing Model . . . . .	28
2.2.1 Herleitung der Euler-Gleichung . . . . .	28
2.2.2 Das CCAPM mit CRRA Periodennutzenfunktion und Lognormalverteilungsannahme . . . . .	30
2.2.3 Die empirische Überprüfung des CCAPM – Das Equity Premium Puzzle . . . . .	34
2.3 Ansätze zur Lösung des Equity Premium Puzzle . . . . .	37
2.3.1 Idiosynkratisches Risiko . . . . .	37

2.3.2	Kapitalmarktfriktionen . . . . .	39
2.3.3	Variation der Präferenzen . . . . .	40
<b>Kapitel 3</b>		
<b>Entscheidung bei Unsicherheit</b> . . . . .		<b>43</b>
3.1	Atemporale Entscheidung bei Unsicherheit . . . . .	44
3.1.1	Modellierung von unsicherheitsbehafteten Entscheidungssituationen . . . . .	45
3.1.2	Die Erwartungsnutzentheorie . . . . .	46
3.1.2.1	Axiomatik und zentrales Ergebnis . . . . .	47
3.1.2.2	Diskussion der Erwartungsnutzentheorie . . . . .	51
3.1.3	Die gewichtete Erwartungsnutzentheorie . . . . .	58
3.1.3.1	Axiomatik und zentrales Ergebnis . . . . .	58
3.1.3.2	Die Disappointment Aversion Theorie als Spezialfall der implizit gewichteten Erwartungsnutzentheorie . . . . .	64
3.1.4	Repräsentation über Sicherheitsäquivalente . . . . .	67
3.2	Intertemporale Entscheidung bei Unsicherheit . . . . .	75
3.2.1	Intertemporale Erwartungsnutzenfunktion . . . . .	75
3.2.2	Rekursive Nutzenfunktion . . . . .	79
<b>Kapitel 4</b>		
<b>Ein Kapitalmarktmodell mit rekursiver Nutzenfunktion</b> . . . . .		<b>83</b>
4.1	Herleitung der Euler Gleichungen . . . . .	83
4.1.1	Modellprämissen . . . . .	83
4.1.2	Formulierung des Optimierungsproblems . . . . .	85
4.1.3	Die optimale Konsumententscheidung . . . . .	87
4.1.4	Die optimale Portfolioentscheidung . . . . .	88
4.2	Parametrisierung der Euler-Gleichungen . . . . .	90

## **Kapitel 5**

### **Methodik und Datengrundlage der empirischen Untersuchung . . . . . 93**

5.1	Methodik . . . . .	93
5.1.1	Volatilitätsschranken . . . . .	93
5.1.2	Die verallgemeinerte Momentenmethode . . . . .	95
5.1.2.1	Grundlagen des Schätzverfahrens . . . . .	95
5.1.2.2	Anwendung des Schätzverfahrens . . . . .	99
5.2	Datengrundlage . . . . .	103
5.2.1	Kapitalmarktdaten . . . . .	103
5.2.1.1	Auswahl der Renditevariablen . . . . .	103
5.2.1.2	Methode der Renditeberechnung . . . . .	105
5.2.1.3	Berücksichtigung von steuerlichen Einflüssen . . . . .	106
5.2.2	Konsumdaten . . . . .	108
5.2.3	Preisindex . . . . .	110

## **Kapitel 6**

### **Ergebnisse der empirischen Untersuchung . . . . . 113**

6.1	Deskriptive Analyse . . . . .	113
6.1.1	Kapitalmarktdaten . . . . .	113
6.1.2	Konsumdaten . . . . .	126
6.2	Kapitalmarktimplikationen für die Volatilität des SDF . . . . .	128
6.3	Analyse der Modellausprägungen . . . . .	131
6.3.1	Modell AEU . . . . .	131
6.3.1.1	Volatilitätsschranken . . . . .	132
6.3.1.2	Parameterschätzung . . . . .	134
6.3.2	Modell REU . . . . .	144
6.3.2.1	Volatilitätsschranken . . . . .	144
6.3.2.2	Parameterschätzung . . . . .	146

6.3.3	Modell RWU . . . . .	154
6.3.3.1	Volatilitätsschranken . . . . .	154
6.3.3.2	Parameterschätzung . . . . .	156
6.3.4	Modell RDA . . . . .	159
6.3.4.1	Volatilitätsschranken . . . . .	160
6.3.4.2	Parameterschätzung . . . . .	161
6.4	Zusammenfassung der Ergebnisse der empirischen Untersuchung	168

## **Kapitel 7**

<b>Zusammenfassung und Ausblick . . . . .</b>	<b>173</b>
---	------------

## **Anhang A**

<b>Weitere Berechnungen und Tabellen . . . . .</b>	<b>177</b>
--	------------

A.1	Weitere Berechnungen . . . . .	177
-----	--------------------------------	-----

A.1.1	Berechnung der Indifferenzkurven im Ereignisraum . . . . .	177
-------	--	-----

A.1.2	Approximation des Sicherheitsäquivalents . . . . .	179
-------	--	-----

A.2	Weitere Tabellen . . . . .	182
-----	----------------------------	-----

A.3	GMM Programm . . . . .	184
-----	------------------------	-----

## **Anhang B**

<b>Symbolverzeichnis . . . . .</b>	<b>185</b>
------------------------------------	------------

## **Anhang C**

<b>Abkürzungsverzeichnis . . . . .</b>	<b>191</b>
--	------------

## **Anhang D**

<b>Abbildungsverzeichnis . . . . .</b>	<b>193</b>
--	------------

## **Anhang E**

<b>Tabellenverzeichnis . . . . .</b>	<b>195</b>
--------------------------------------	------------