

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Aktienmärkte: Einleitung und Motivation</b>	<b>1</b>
1.1	Motivation . . . . .	1
1.2	Problemstellung und Gang der Untersuchung . . . . .	7
<b>2</b>	<b>Ökonometrische Methoden</b>	<b>9</b>
2.1	Stochastische Prozesse und ihre Eigenschaften . . . . .	10
2.1.1	Einführung. VAR-Prozesse . . . . .	10
2.1.2	Schätzen von VAR-Modellen. Strukturanalyse . . . . .	17
2.1.3	Probleme . . . . .	27
2.2	Trends und integrierte Prozesse . . . . .	29
2.2.1	Deterministischer oder stochastischer Trend? . . . . .	29
2.2.2	Integrierte Prozesse. Tests . . . . .	33
2.2.3	Probleme . . . . .	43
2.3	Kointegrationskonzept . . . . .	48
2.3.1	Kointegration. Granger-Repräsentationstheorem . . . . .	48
2.3.2	Schätzverfahren. Kointegrationstests . . . . .	52
2.3.3	Probleme . . . . .	61
<b>3</b>	<b>Empirische Analyse und Folgerungen</b>	<b>64</b>

3.1	Datenbeschreibung . . . . .	64
3.1.1	Explorative Statistiken . . . . .	69
3.1.2	Korrelationsanalyse . . . . .	73
3.2	Kointegrationsanalyse der Aktienmärkte . . . . .	76
3.2.1	Einheitswurzel-Tests . . . . .	76
3.2.2	Paarweise Kointegration versus Granger-Kausalität . . . . .	81
3.2.3	Multivariate Kointegration . . . . .	84
3.2.4	Dynamische Analyse . . . . .	90
<b>4</b>	<b>Ökonomische Konzepte</b>	<b>94</b>
4.1	Die Markteffizienz-Hypothese . . . . .	94
4.1.1	Die MEH und der Aktienmarkt . . . . .	94
4.1.2	Die Random-Walk-Hypothese . . . . .	97
4.1.3	Die MEH und empirische Nachweise . . . . .	100
4.2	Portfolio-Theorie . . . . .	107
4.2.1	Die internationale Diversifikation . . . . .	109
4.2.2	Das Capital-Asset-Pricing-Model . . . . .	112
4.2.3	Das CAPM und Empirische Nachweise . . . . .	119
4.3	Relevanz der Kointegration für Aktienpreise . . . . .	123
<b>5</b>	<b>Zusammenfassung der Arbeit und Ausblick</b>	<b>126</b>
	Literaturverzeichnis . . . . .	133

# Abbildungsverzeichnis

1.1	Verlauf der nationalen Aktienindizes der G5-Länder. Die nominalen Indizes sind in DM/Euro konvertiert; Basisjahr 2000. . . . .	5
2.1	Der nominale Aktienindex der USA in der Zeitperiode von 06.1964 bis 06.2000 . . . . .	29
3.1	Vergleich des Handelsvolumens der internationalen Aktienmärkte der G5-Länder im Jahr 2000 . . . . .	65
3.2	IAF für den deutschen Aktienindex . . . . .	92

# Tabellenverzeichnis

1.1 Renditen der internationalen Aktienmärkte . . . . .	3
1.2 Risiken der internationalen Aktienmärkte . . . . .	4
2.1 Regression der integrierten Variablen . . . . .	35
2.2 Asymptotische Verteilung für AR(1)-Prozess . . . . .	38
3.1 Statistiken der Aktienmärkte. (DM/Euro) . . . . .	69
3.2 Statistiken der Aktienmärkte. EW . . . . .	70
3.3 Statistiken der Renditen der Aktienmärkte in (DM/Euro) . . . . .	70
3.4 Statistiken der realen Renditen der Aktienmärkte in EW . . . . .	71
3.5 Korrelationsmatrix der Aktienindizes in (DM/Euro) . . . . .	73
3.6 Korrelationsmatrix der Aktienindizes in eigener Währung . . . . .	74
3.7 Korrelationsmatrix der Renditen in (DM/Euro) . . . . .	74
3.8 Korrelationsmatrix der Renditen in eigener Währung . . . . .	75
3.9 Ng-Perron-Test. Modell mit einem Achsenabschnitt . . . . .	77
3.10 Ng-Perron-Test. Modell mit einem Trend . . . . .	78
3.11 DF-GLS-Test. Modell mit einem Achsenabschnitt . . . . .	78
3.12 DF-GLS-Test. Modell mit einem Trend . . . . .	79
3.13 Modifizierter ADF-Test für Aktienindizes und Renditen. . . . .	79

3.14	Paarweise Kointegration. . . . .	81
3.15	Granger-Kausalität-Test. . . . .	83
3.16	Johansens Kointegrationstest. Modell 1 . . . . .	86
3.17	Johansens Kointegrationstest. Modell 2 . . . . .	87
3.18	Johansens Kointegrationstest. Modell 3 . . . . .	87
3.19	Der normalisierte Kointegrationsvektor. Modell 1 . . . . .	88
3.20	Der normalisierte Kointegrationsvektor. Modell 2 . . . . .	89
3.21	Die Matrix der kurzfristigen Anpassungen. Modell 1 . . . . .	90
3.22	Die Matrix der kurzfristigen Anpassungen. Modell 2 . . . . .	91
3.23	Varianz-Dekomposition. Modell 1 . . . . .	93
3.24	Varianz-Dekomposition. Modell 2 . . . . .	93