

Dirk Rathjen

Die isch Determinanten des DAX

Neue Ansätze in
der Modellidentifikation

Mit einem Geleitwort , s
von Prof. Dr. Christof Helberger

C

Deutscher Universitäts-Verlag

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	XV
Tabellenverzeichnis.....	XVII
Verwendete Variablen.....	XXI
1 Einleitung.....	1
2 Literaturüberblick.....	5
2.1 Die Untersuchung von Otto Donner, 1934.....	5
2.1.1 Donners Grundansatz.....	5
2.1.2 Die Grundfaktoren.....	7
2.1.3 Die Unterfaktoren.....	12
2.1.4 Die börsentechnischen Faktoren.....	15
2.1.5 Multivariate empirische Analysen.....	16
2.2 Die moderne empirische Literatur.....	18
2.2.1 Verschiedene Ansätze im Überblick.....	18
2.2.2 Einige wichtige Studien.....	24
•2.2.3 Tabellarischer Überblick über 30 Studien.....	33
3 Theorie.....	43
3.1 Das Dividendendiskontierungsmodell.....	43
3.2 Effiziente Märkte.....	43
3.3 MeanReversion.....	46
3.4 Andere Ansätze.....	48
3.4.1 Keynes: Überreaktion auf neue Daten.....	48
3.4.2 Informationsüberschießen.....	48
3.4.3 Schönheitswettbewerb.....	49
3.5 Die makroökonomischen Determinanten des DAX.....	55
3.6 Zeitvariable Zusammenhänge.....	68
4 Daten.....	69
4.1 Die verwendeten Daten.....	69
4.1.1 Wahl des Untersuchungszeitraumes.....	69
4.1.2 Erwartungsbildung.....	70
4.1.3 Beschreibung und Definition der verwendeten Variablen.....	71
4.2 Der Fehlerkorrekturterm.....	81
4.3 Extraktion der Innovationen.....	85

5 Methodik	97
5.1 Verfahren mit zeitvariablen Koeffizienten.....	97
5.1.1 Kalmanfilter.....	97
5.1.2 Wechselnde Regimes (Switching Regressions).....	98
5.1.3 Bayesianische Schätzung.....	99
5.1.4 Rekursive Berechnung der Parameter.....	100
5.1.5 Glättung.....	101
5.2 Bestimmung der Bandbreite bei lokal gewichteten Regressionen.....	102
5.3 Schätzung bei Jahresrenditen.....	106
5.4 Modell- und Variablenselektion.....	108
5.4.1 Variablen- und Modellselektion bei Monatsrenditen.....	112
5.4.2 Analyse von Jahresrenditen.....	125
Variablenselektion.....	128
6 Ergebnisse für Monatsrenditen	131
6.1 Ergebnisse.....	131
6.1.1 Zinsen.....	131
6.1.2 Ausländische Zinsen.....	136
6.1.3 Monetäre Entwicklung.....	138
6.1.4 Gewinn/Dividenden.....	140
6.1.5 Konjunktur.....	143
6.1.6 Wechselkurse.....	145
6.1.7 Ausländische Aktienrendite.....	145
6.1.8 Risiko.....	147
6.1.9 Angebots- und Nachfrageveränderungen auf dem Aktienmarkt.....	148
6.1.10 Fehlerkorrekturtern(ECT).....	149
6.1.11 Auslandseinfluß.....	151
6.1.12 Out-of-sample-Eigenschaften.....	151
Zusammenfassung von 6.1.....	153
6.2 Das beste Modell.....	154
6.3 Robustheit der Ergebnisse.....	160
6.3.1 Effekte der Fensterbreite.....	160
6.3.2 Effekte der Berechnung der Innovationen.....	163
6.3.3 Effekte der Zielgröße.....	166
6.3.4 Effekte der Berücksichtigung der theoretischen Vorzeichen.....	167
6.4 Tests auf die Effizienz des deutschen Aktienmarktes.....	168

7 Ergebnisse für Jahresrenditen	175
7.1 Ergebnisse geordnet nach Variablen (OLS-Schätzung).....	175
7.1.1 Analyse anhand der Regressionskoeffizienten.....	175
7.1.2 Analyse anhand der partiellen Bestimmtheitsmaße.....	187
7.1.3 Analyse nach der Häufigkeit des Vorkommens in Spitzenmodellen.....	194
7.1.4 Analyse in Modellen mit drei Regressoren.....	204
7.1.5 Analyse nach Häufigkeit des Vorkommens in den intertemporal besten Dreiermodellen.....	212
7.1.6 Zusammenfassung von 7.1.....	215
7.2 Ergebnisse für Modelle.....	218
7.3 Ergebnisse bei Maximum-Likelihood-Schätzung.....	222
7.4 Ein bestes Modell.....	230
8 Zusammenfassung	235
Anhang	241
Anhang 1: Univariate Prognosemodelle der exogenen Größen.....	241
Anhang 2: Gütemaße bei Monatsdaten 1963 - 1994.....	253
Anhang 3: Gütemaße bei Monatsdaten 1969 - 1994.....	258
Anhang 4: Gütemaße bei Monatsdaten 1980 - 1994.....	263
Anhang 5: Modelle mit ausschließlich Auslandsvariablen.....	269
Anhang 6: Bestimmtheitsmaße von Modellen mit 3 Variablen.....	270
Literatur	275