

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abbildungsverzeichnis.....	XV
Tabellenverzeichnis	XIX
Abkürzungsverzeichnis:.....	XXI
1 Einleitung.....	1
1.1 Ausgangssituation und Zielsetzung.....	1
1.2 Aufbau der Arbeit.....	5
2 Asset Allocation und Performance ausgewählter Anlageklassen seit der Finanzkrise	7
2.1 Portfoliomanagement	7
2.2 Überblick über die Performance ausgewählter Anlageklassen....	10
2.3 Attraktivität auf Zeit?	13
3 Methodische Fundierung und Klassifikation von Risiken der Aktienmärkte	17
3.1 Grenzen von Finanzmarktanalysen im Lichte effizienter Märkte	17
3.2 Systematisierung von Risiken bei Aktienanlagen.....	20
3.2.1 Systematisches vs. unsystematisches Risiko	20
3.2.2 Klassifizierung von systematischen Einflussfaktoren	23
4 Herausforderung 1: Historische Niedrigzinsen	33
4.1 Ursachen und Entwicklung	33

4.1.1	Ursachen: Die Geldpolitik in der Krise	33
4.1.2	Die Zinsentwicklung.....	35
4.1.3	Die Taylor-Regel.....	36
4.1.4	Implikationen für Aktien.....	39
4.2	Methodenauswahl	43
4.3	Methodologie und Daten.....	44
4.3.1	Methodologie	44
4.3.2	Daten	49
4.4	Empirische Ergebnisse	49
4.4.1	Unit-Root Tests	52
4.4.2	Test auf Kointegration der Zeitreihen.....	54
4.4.3	Schätzung der VECMs.....	56
4.4.4	Robustheitstests.....	62
4.5	Untersuchung des Fallbeispiels.....	64
4.5.1	Identifikation historischer Phasen geringer Realzinsen.....	64
4.6	Analyse der Fallbeispiele – Deutschland (1871-1873), Frankreich (1958-1961), USA (2003-2005).....	67
4.6.1	Historischer Kontext	67
4.6.2	Reales Zinsniveau und der Konjunkturzyklus.....	74
4.6.3	Zu geringe reale Zinsen?.....	76
4.6.4	Reales Zinsniveau und Geldmengenentwicklung.....	81
4.6.5	Übertreibung an den Aktienmärkten?.....	83
4.7	Fazit.....	87
5	Herausforderung 2: Entschuldung der Volkswirtschaften	89
5.1	Verschuldung und Überschuldung.....	89
5.1.1	Liberalisierung der Finanzmärkte und ansteigende Verschuldung.....	89
5.1.2	Gestiegene Risiken und Deleveraging.....	93
5.1.3	Einfluss von Deleveraging auf den Aktienmarkt.....	96
5.2	Methodenauswahl	101

5.3	Methodologie und Daten.....	102
5.3.1	Turning Point Analyse	103
5.3.2	Vergleich der Aktienmarktentwicklungen.....	105
5.3.3	Vergleich unterschiedlicher Branchen.....	107
5.3.4	Daten	109
5.4	Empirische Auswertung.....	110
5.4.1	Turning Point Analyse	110
5.4.2	Zusammenhang der Aktienmarktentwicklung und der Verschuldung des privaten Sektors.....	114
5.4.3	Entschuldung in rezessiven Phasen	116
5.4.4	Einfluss der Entschuldung auf unterschiedliche Sektoren	122
5.5	Bestimmung des Fallbeispiels.....	130
5.5.1	Analyse der Entschuldungsperioden.....	130
5.6	Analyse des Fallbeispiels – Schweden und Finnland in den 1990er Jahren	132
5.6.1	Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Verschuldung ..	133
5.6.2	Gründe für den Verschuldungsanstieg.....	135
5.6.3	Der Ausbruch der Krise	137
5.6.4	Aktienmarktentwicklungen im historischen Vergleich	140
5.6.5	Determinanten der Kursentwicklung	143
5.7	Fazit.....	151
6	Herausforderung 3: Der Einfluss des Euro-Währungsraums	153
6.1	Der Einfluss der Währungsunion.....	153
6.1.1	Entwicklung der europäischen Aktienmärkte seit Vollendung der Währungsunion.....	153
6.1.2	Implikationen einer Währungsunion auf die nationalen Aktienmärkte.....	155
6.2	Methodenauswahl.....	159
6.2.1	Ökonometrisches Modell	159
6.2.2	Begrenzte Anzahl an regionalen Währungsunionen.....	161
6.2.3	Identifikation geeigneter Analyseobjekte	163

6.2.4	Euroeinführung als natürliches Experiment?.....	165
6.3	Methodologie und Daten.....	168
6.3.1	Ökonometrische Modellierung	168
6.3.2	Daten	174
6.4	Empirische Auswertung.....	175
6.4.1	Korrelationsanalyse.....	175
6.4.2	Ökonometrische Analyse	179
6.5	Untersuchung unterschiedlicher Währungsordnungen als Fallbeispiele – Der Goldstandard, das Bretton-Woods-System und die Post-Bretton-Woods Ära.....	198
6.5.1	Grundlage und Beschreibung der Währungsregime.....	198
6.5.2	Betrachtung der Aktienmarktintegration in den unterschiedlichen Währungsregimen	203
6.6	Fazit.....	212
7	Zusammenfassung und Ausblick	214
7.1	Ergebnisse der drei Herausforderungen.....	214
7.2	Bewertung des aktuellen Marktumfeldes.....	216
7.3	Ausblick	219
Anhang.....	221
Anhang	221
8	Literaturverzeichnis	237