

Abstract (deutsch)

Das Schattenbankensystem, das durch seine Beteiligung an der Finanzkrise 2007-09 in das öffentliche Interesse gerückt ist, zeichnet sich dadurch aus, dass es kaum reguliert ist. Da auch keine öffentlichen Garantiemechanismen bestehen, müssen privatwirtschaftliche Absicherungsinstrumente (z.B. Kreditverbriefungen) genutzt werden, um Investoren sichere Anlagemöglichkeiten zu bieten.

Diese Arbeit entwickelt das Schattenbankenmodell von Gennaioli et. al. (2013) weiter, in dem ein Verbriefungsmechanismus zusammen mit einer Unterschätzung von Risiken als Quelle von Fragilität für den Schattenbankensektor modelliert wird.

Dabei wird das Ziel verfolgt, die Abhängigkeit der Modellergebnisse von der im Ausgangsmodell restriktiv modellierten Risikoeinstellung der Investoren (unendliche Risikoaversion) zu analysieren und mögliche Regulierungsmaßnahmen zu diskutieren.

Im Ergebnis zeigt sich, dass es auch bei Verwendung weniger restriktiver Nutzenfunktionen auf der Investoren-Seite zu Instabilitäten im Schattenbankensystem kommen kann, die Quelle der Instabilitäten sich dann aber von Intermediären zu Investoren hin verschiebt.

Ebenfalls zeigt sich, dass die Verbriefung von Projekten nicht nur bei rationalen Erwartungen sondern auch in vielen Fällen bei Risikovernachlässigung wohlfahrtssteigernd wirkt. Dies führt bei Überlegungen zu einer Regulierung des Schattenbankensystems zu einem Zielkonflikt zwischen Systemstabilität und gesamtwirtschaftlicher Wohlfahrt. Dieser Konflikt könnte aufgelöst und eine optimale Regulierungspolitik gefunden werden, wenn die zusätzlichen Kosten einer systemischen Krise im Modell berücksichtigt werden. Ohne die Berücksichtigung dieses externen Effektes ist bei jeder Regulierungsstrategie zwischen Maximierung der Wohlfahrt und der Systemstabilität abzuwägen.

Abstract (english)

The shadow banking system, which played a crucial role in the 2007-09 financial crisis, still remains largely unregulated. And as there are no public backstop mechanisms for shadow banks available, other measures such as credit securitization had to evolve for intermediaries in this system to be able to offer safe investment opportunities to investors.

This precise mechanism of credit securitization is combined in an analytical model by Gennaioli et. al. (2013) with the feature of neglect of unlikely economic risks. This model of shadow banking is used as baseline for the following analysis.

In this context, the objective of this thesis is to analyze the dependency of the model's results on the strict assumption of an infinite risk aversion of the investors in the baseline model. Also, possible regulatory measures for the shadow banking system shall be contemplated.

As a result, the analysis shows that the fragility of the shadow banking system persists when less restrictive utility functions for the investors are applied. However, the extent of losses that are now suffered when the neglected recession materializes migrates from intermediaries to investors.

While the securitization mechanism is welfare- and stability-enhancing with rational expectations, it increases social welfare for many parameter combinations even if risks are neglected. This leads to a regulatory trade-off between social welfare and stability of the shadow banking system. This conflict could be solved resulting in a first-best regulatory option only if additional costs of systemic events were introduced. Without considering the additional costs of such an external effect however, for each regulatory option, the regulatory institution must balance financial stability and welfare.