

Inhaltsverzeichnis

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	V
TABELLENVERZEICHNIS	VI
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	VII
SYMBOLVERZEICHNIS	IX
1. EINLEITUNG	1
1.1. PROBLEMSTELLUNG	1
1.2. ZIELSETZUNG	3
1.3. VORGEHENSWEISE	5
2. CHARAKTERISIERUNG UND WISSENSCHAFTLICHE EINORDNUNG DES SCHATTENBANKENSYSTEMS	6
2.1. SCHATTENBANKEN – CHARAKTERISIERUNG UND MÄRKTE	6
2.2. ERKLÄRUNG DER FINANZKRISE UNTER BESONDERER BERÜCKSICHTIGUNG DES SCHATTENBANKEN-SEKTORS	14
2.2.1. <i>Risikovernachlässigung</i>	15
2.2.2. <i>Diversifizierung und systematisches Risiko</i>	23
2.2.3. <i>Regulierungsarbitrage</i>	28
2.2.3.1. Moderne Bank-Runs.....	29
2.2.3.2. Risikokonzentration im Bankensystem	31
2.2.4. <i>Informationsasymmetrien im Verbriefungsgeschäft</i>	36
2.3. REGULIERUNG VON SCHATTENBANKEN	39
3. DAS SCHATTENBANKEN-MODELL VON GENNAIOLI ET. AL.	47
3.1. ANNAHMEN UND MECHANISMEN DES MODELLS	47
3.1.1. <i>Annahmen zu Projekten und Projektrückflüssen</i>	47

3.1.2.	<i>Annahmen zu Marktteilnehmern und deren Präferenzen</i>	52
3.1.2.1.	Grundlegende Annahmen über Finanzintermediäre und Investoren.....	52
3.1.2.2.	Beispielhafte Darstellung der Investmentportfolios der Marktteilnehmer	53
3.1.2.3.	Charakterisierung repräsentativer Intermediär und Investor	58
3.1.2.4.	Zielfunktionen und Präferenzen der Akteure.....	59
3.2.	MODELLERGEBNISSE BEI RATIONALEN ERWARTUNGEN	64
3.2.1.	<i>Entwicklung des Marktzins r</i>	64
3.2.2.	<i>Payoff-Ergebnisse der Akteure</i>	72
3.3.	MODELLERGEBNISSE BEI RISIKOAUSBLENDUNG.....	75
3.3.1.	<i>Angepasste Mechanismen gegenüber der Variante mit rationalen Erwartungen</i>	75
3.3.2.	<i>Entwicklung des Marktzins r bei Risikoausblendung</i>	76
3.3.3.	<i>Payoff-Ergebnisse der Akteure bei Risikoausblendung</i>	79
3.4.	ERWEITERTE ÜBERLEGUNGEN ZUM OPTIMALEN VERBRIEFUNGSVOLUMEN DER INTERMEDIÄRE.....	81
4.	EINFLUSS VON RISIKO- UND ZEITPRÄFERENZ DER INVESTOREN AUF DIE MODELLERGEBNISSE	91
4.1.	EINFLUSS DER RISIKOEINSTELLUNG	91
4.1.1.	<i>Risikoaversion der Investoren</i>	91
4.1.2.	<i>Zielfunktionen und Präferenzen der Marktakteure bei endlich risikoaversen Investoren und unter Risikoausblendung</i>	95
4.1.3.	<i>Marktgleichgewicht unter Risikoausblendung mit endlich risikoaversen Investoren</i>	97
4.1.3.1.	Relevante Fälle für das Marktgleichgewicht nach Kuhn-Tucker Bedingungen.....	97
4.1.3.2.	Zusammenfassung der auftretenden Gleichgewichtsbereiche...	102

4.1.3.3.	Investorenoptimierung und Marktgleichgewicht für die Bereiche 1-3	103
4.1.3.4.	Investorenoptimierung und Marktgleichgewicht für den 4. Bereich	108
4.1.3.5.	Investitionsobergrenze und Zusammenfassung des Marktgleichgewichts im 4. Bereich	116
4.2.	MARKTGLEICHGEWICHT BEI INVESTOREN MIT ADDITIV-SEPARABLER NUTZENFUNKTION	122
5.	GESAMTWIRTSCHAFTLICHE IMPLIKATIONEN UND PRAXISBEZUG	129
5.1.	ANALYSE DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN WOHLFAHRTS-BEEINFLUSSUNG ..	129
5.1.1.	<i>Vorgehensweise für die Wohlfahrtsberechnung.....</i>	<i>130</i>
5.1.2.	<i>Wohlfahrtsvergleich unter Risikoausblendung mit unendlich risikoaversen Investoren.....</i>	<i>133</i>
5.1.2.1.	Nutzen der Investoren.....	133
5.1.2.2.	Nutzen der Intermediäre	136
5.1.2.3.	Ergebnisse bei unendlicher Risikoaversion	138
5.1.3.	<i>Wohlfahrtsvergleich unter Risikoausblendung mit endlich risikoaversen Investoren.....</i>	<i>145</i>
5.1.3.1.	Ableitung der Berechnungsformeln	145
5.1.3.2.	Darstellung und Interpretation der numerisch berechneten Wohlfahrtsergebnisse.....	149
5.2.	DISKUSSION DER MODELLERGEBNISSE	160
5.3.	FOLGERUNGEN FÜR MÖGLICHE REGULATORISCHE MAßNAHMEN	165
6.	FAZIT.....	172
	LITERATURVERZEICHNIS	178
A.	ANHANG	187
A.1.	EINIGE KENNZAHLEN ZUM SCHATTENBANKENMARKT	187

A.2.	ZINSRELATION ZWISCHEN RATIONALEN ERWARTUNGEN UND RISIKOAUSBLENDUNG	191
A.3.	HERLEITUNG DER INSOLVENZ-INVESTITIONSGRENZE	192
A.4.	RELATION CHARAKTERISTISCHER VERMÖGENSAUSSTATTUNGEN	193
A.5.	GRAFISCHE DARSTELLUNG VON VERBRIEFUNGSVOLUMINA UND EZÜ	197
A.6.	VERLETZUNG DES STETIGKEITSAXIOM DER ERWARTUNGSNUTZENTHEORIE....	200
A.7.	OPTIMIERUNGSFALL DER INVESTOREN IM BEREICH 1 BEI ENDLICHER RISIKOAVERSION	201
A.8.	BESTIMMUNG DES GLEICHGEWICHTSZINS BEI ENDLICH RISIKOAVERSEN INVESTOREN UND RISIKOAUSBLENDUNG	203
A.9.	OPTIMALE INVESTITIONSPOLITIK DER ENDLICH RISIKOAVERSEN INVESTOREN .	210
A.10.	ABLEITUNG DES VERBRIEFUNGSPREISES IM 3. UND 4. BEREICH.....	217
A.11.	VERBRIEFUNGSKAUFVOLUMEN DURCH INVESTOREN IM 4. BEREICH	218
A.12.	OPTIMALE VERBRIEFUNGSKÄUFE DER INVESTOREN IN BEREICH 4	220
A.13.	MINDEST-ZINS BEI ENDL. RISIKOAVERSEN INVESTOREN	225
A.14.	INVESTITIONSOBERGRENZE BEI ENDL. RISIKOAVERSION.....	227
A.15.	BEWEISE FÜR EINE ZEITPRÄFERENZ DES KONSUMS DER INVESTOREN	229
A.16.	HERLEITUNG WOHLFAHRTSGEWINN DURCH VERBRIEFUNGSMÖGLICHKEIT BEI RATIONALEN ERWARTUNGEN	235
A.17.	WOHLFAHRTSGEWINN DURCH VERBRIEFUNG BEI RISIKOAUSBLENDUNG UND UNENDLICHER RISIKOAVERSION	238
A.18.	WOHLFAHRTSGEWINN MIT VERBRIEFUNGSMÖGLICHKEIT BEI RISIKOAUSBLENDUNG UND ENDL. RISIKOAVERSION	244
A.19.	WOHLFAHRTSEINFLUSS DER NUTZEN-GEWICHTUNG.....	247
A.20.	MARKTGLEICHGEWICHT BEI REGULIERTEM MINDEST- REPO-HAIRCUT.....	250

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Kreditintermediations-Prozess und Marktakteure	8
Abb. 2:	Schattenbanken und Verbriefungen grafisch.....	9
Abb. 3:	Verglichene Banken-Netzwerkstrukturen bei Allen et. al. (2012).	25
Abb. 4:	Relationen der Brutto-Renditen.....	50
Abb. 5:	Finanzmittelherkunft und Investment in $t=0$	54
Abb. 6:	Wertentwicklung der Positionen im Rezessionszustand.....	56
Abb. 7:	Verlauf des Zins r bei rationalen Erwartungen.....	65
Abb. 8:	Verlauf des Zins r bei Risikoausblendung	77
Abb. 9:	Investment, Verbriefung, Cash-Flows im Rezessionsfall.....	86
Abb. 10:	Verlauf des Zins r bei Risikoausblendung und endl. risikoaversen Investoren	102
Abb. 11:	Wohlfahrtsänderung aufgrund eines Verbriefungsverbots	141
Abb. 12:	Wohlfahrtsdifferenzkurven bei variierten Modellparametern	149
Abb. 13:	Iso-Wohlfahrtsdifferenzkurven bei variierten Modellparametern	150
Abb. 14:	Iso-Wohlfahrtsdifferenzkurven für verschiedene π_d	153
Abb. 15:	Iso-Wohlfahrtsdifferenzkurven für Variation von W_{int}	156
Abb. 16:	Iso-Wohlfahrtsdifferenzkurven für Variation von α	157
Abb. 17:	D_j und $T_{L,i}$ bei endl. bzw. unendl. Risikoaversion	160
Abb. 18:	Aktiva von regulierten Banken und Schattenbanken.....	187
Abb. 19:	Banken und Schattenbanken in den USA: Schulden [Bil.\$].....	188
Abb. 20:	Volumen an emittierten ABCP in den USA in Mrd. US-\$.....	189
Abb. 21:	Quartals-Emissionsvolumen von ABS in den USA [Mrd.\$].....	190
Abb. 22:	Iso-Wohlfahrtsdifferenzkurven bei vschd. Nutzen-Gewichtung .	248
Abb. 23:	Wohlfahrtsvergleich: Regulierte vs. unregulierte Ökonomie	253

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Wohlfahrtsänderung bei unendlich risikoaversen Investoren.....	139
Tabelle 2: Wohlfahrtsverlauf bei unendl. risikoaversen Investoren	140
Tabelle 3: Risikoaufteilung bei Risikoausblendung bei $W = W^{**N}$	161
Tabelle 4: Krisenbedingte Abschreibungen von Banken [Mrd. \$] bis 2009	190
Tabelle 5: Wohlfahrtsvergleich unendliche Risikoaversion - Investoren.....	238
Tabelle 6: Wohlfahrtsvergleich unendliche Risikoaversion - Intermediäre .	239