

Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Abbildungen	XIII
Verzeichnis der Tabellen	XV
Verzeichnis der häufig verwendeter Symbole	XVII
1 Einleitung	1
2 Liquiditätsbegriffe	3
2.1 Liquidität eines Wirtschaftssubjektes	3
2.2 Liquidität eines Wirtschaftsobjektes	7
2.3 Liquidität als Synonym für Geld	9
2.4 Zusammenfassung der wesentlichen Resultate	12
3 Definition und Quantifizierung von Wertpapierliquidität	13
3.1 Begriff der Wertpapierliquidität	13
3.2 Dimensionen der Wertpapierliquidität	16
3.2.1 Zeit- und Preisdimension	16
3.2.2 Tiefe, Breite und Erneuerungskraft	18
3.2.3 Zusammenhang zwischen den Liquiditätsdimensionen	20
3.3 Messung der Wertpapierliquidität	21
3.3.1 Zeitdimension	22
3.3.1.1 Konzeptionelle Überlegungen	22
3.3.1.2 Empirische Umsetzung	24
3.3.2 Preisdimension	25
3.3.2.1 Konzeptionelle Überlegungen	25
3.3.2.2 Empirische Umsetzung	31
3.3.3 Zeit- und Preisdimension	43

3.3.3.1	Konzeptionelle Überlegungen	43
3.3.3.2	Empirische Umsetzung	45
3.4	Liquiditätsindikatoren	45
3.4.1	Zeitdimension	46
3.4.2	Preisdimension	47
3.4.3	Zeit- und Preisdimension	47
3.4.4	Sonstige Indikatoren	48
3.5	Zusammenfassung der wesentlichen Resultate	50
4	Wert der Liquidität	52
4.1	Zeitdimension	52
4.1.1	Bewertung von Liquidität mittels Portfoliomodellen	52
4.1.1.1	Wert bei unabhängig, identisch verteilten Kursänderungen	53
4.1.1.2	Wert bei ARCH-Effekten	59
4.1.2	Bewertung von Liquidität mittels optionstheoretischer Ansätze	67
4.1.2.1	Wert bei Voraussicht	68
4.1.2.2	Wert ohne Voraussicht	73
4.2	Preisdimension	84
4.2.1	Bewertung von Liquidität mittels Portfoliomodellen	85
4.2.1.1	Fehlender Preiseinfluß	88
4.2.1.2	Wert bei deterministischem Preiseinfluß	89
4.2.1.3	Wert bei stochastischem Preiseinfluß	93
4.2.1.4	Wert bei stochastischem Preiseinfluß und Transaktionsunsicherheit	96
4.2.2	Bewertung von Liquidität mittels optionstheoretischer Ansätze	99
4.2.2.1	Wert bei deterministischem Preiseinfluß und Transaktionsunsicherheit	101

4.2.2.2	Wert bei stochastischem Preiseinfluß und Transaktionsunsicherheit	105
4.3	Zusammenfassung der wesentlichen Resultate	110
5	Einfluß der Liquidität auf Wertpapierpreise	111
5.1	Zeitdimension	112
5.1.1	Handel aufgrund unterschiedlicher Präferenzen der Anleger	112
5.1.2	Handel aufgrund neu an den Markt tretender Investoren	121
5.2	Preisdimension	130
5.2.1	Fehlender Preiseinfluß	132
5.2.1.1	Gleichgewicht in Preisen	132
5.2.1.2	Gleichgewicht in Renditen	133
5.2.2	Deterministischer Preiseinfluß	136
5.2.2.1	Gleichgewicht in Preisen	136
5.2.2.2	Gleichgewicht in Renditen	139
5.2.3	Stochastischer Preiseinfluß	141
5.2.3.1	Gleichgewicht in Preisen	142
5.2.3.2	Gleichgewicht in Renditen	146
5.3	Sonstige Liquiditätsbegriffe	147
5.4	Zusammenfassung der wesentlichen Resultate	154
6	Empirische Untersuchungen	156
6.1	Datengrundlage	156
6.2	Empirische Eignung verschiedener Liquiditätsmaße und -indikatoren	161
6.2.1	Geld-Brief-Spanne und Preiseinflußfunktion als Liquiditätsmaße	162
6.2.2	Deskriptive Statistiken zur Liquidität von DAX-Futures	165
6.2.3	Umsatz und Open Interest als Liquiditätsindikatoren	171
6.3	Empirischer Einfluß von Liquidität auf Wertpapierpreise	175

6.3.1	Datenaufbereitung	175
6.3.2	Test der Modellimplikationen	177
6.3.3	In-Sample-Tests	178
6.3.4	Out-of-Sample-Tests	183
6.4	Zusammenfassung der wesentlichen Resultate	186
7.	Schlußbetrachtung	187
	Literaturverzeichnis	189



Verzeichnis der Abbildungen

2.1:	Ansätze zur Planung und Überwachung der Unternehmensliquidität	5
3.1:	Angebot-Nachfrage-Kurve bei perfekter Liquidität	15
3.2:	Zusammenhang zwischen den Liquiditätsdimensionen	20
3.3:	Angebot-Nachfrage-Kurve bei imperfekter Liquidität	26
3.4:	Nichtlineare Angebot-Nachfrage-Funktion bei imperfekter Liquidität	28
3.5:	Angebot-Nachfrage-Funktion bei diskreter Preisnotierung	29
4.1:	Wert der Liquidität im Sinne der Zeitdimension in Abhängigkeit der Länge der Nichthandelsperiode	81
4.2:	Wert der Liquidität im Sinne der Zeitdimension in Abhängigkeit der Länge der Nichthandelsperiode für verschiedene Volatilitäten	82
4.3:	Wert der Liquidität im Sinne der Zeitdimension in Abhängigkeit des aktuellen Handelsanreizes	83
4.4:	Wert der Liquidität im Sinne der Preisdimension in Abhängigkeit des aktuellen Handelsanreizes	102
4.5:	Wert der Liquidität im Sinne der Preisdimension in Abhängigkeit der Länge der Nichthandelsperiode	103
4.6:	Wert der Liquidität im Sinne der Preisdimension in Abhängigkeit der Länge der Nichthandelsperiode für verschiedene Volatilitäten	104
4.7:	Wert der Liquidität im Sinne der Preisdimension in Abhängigkeit des Preiseinflusses	105
4.8:	Wert der Liquidität im Sinne der Preisdimension in Abhängigkeit der Länge der Nichthandelsperiode bei stochastischem Preiseinfluß	108

4.9:	Wert der Liquidität im Sinne der Preisdimension in Abhängigkeit des aktuellen Handelsanreizes und des aktuellen Preiseinflusses	109
5.1:	Illiquiditätsbedingter Preisabschlag	127
5.2:	Veränderung der aggregierten Nachfragefunktion bei deterministischem Preiseinfluß	138
5.3:	Veränderung der aggregierten Nachfragefunktion bei stochastischem Preiseinfluß: Fall 1	144
5.4:	Veränderung der aggregierten Nachfragefunktion bei stochastischem Preiseinfluß: Fall 2	145
6.1:	Geld-Brief-Spanne des kurzen Kontraktes 9606 im Tagesablauf	166
6.2:	Geld-Brief-Spanne an verschiedenen Wochentagen	167
6.3:	Geld-Brief-Spanne des Kontraktes 9606 in Abhängigkeit der Restlaufzeit	168

Verzeichnis der Tabellen

6.1:	Rohdaten	158
6.2:	Anzahl der Geld-Brief-Spannen	160
6.3:	Anzahl der Transaktionen	161
6.4:	Anzahl der Transaktionen zum besten Geld- oder Briefkurs	163
6.5:	Mittelwerte von Geld-Brief-Spanne und Transaktionsspanne	164
6.6:	Geld-Brief-Spannen in verschiedenen Restlaufzeitphasen	169
6.7:	Restlaufzeitabhängigkeit der Geld-Brief-Spannen bei kurzen Kontrakten	170
6.8:	Restlaufzeitabhängigkeit der Geld-Brief-Spannen bei mittleren Kontrakten	170
6.9:	Restlaufzeitabhängigkeit der Geld-Brief-Spannen bei langen Kontrakten	170
6.10:	Geld-Brief-Spanne und Umsatz	171
6.11:	Einfluß von Umsatz und Restlaufzeit auf die Geld-Brief-Spanne	172
6.12:	Geld-Brief-Spanne und Open Interest	174
6.13:	Einfluß von Open Interest und Restlaufzeit auf die Geld-Brief-Spanne	174
6.14:	Fehlbewertung der Futures	178
6.15:	In-Sample-Bewertungsfehler des Liquiditätsmodells	180
6.16:	In-Sample-Bewertungsfehler des Modells mit stochastischen Zinsen	183
6.17:	Vergleich der In-Sample-Bewertungsfehler	183
6.18:	Out-of-Sample-Bewertungsfehler des Liquiditätsmodells	184
6.19:	Vergleich der Out-of-Sample-Bewertungsfehler	185