

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	VII
Tabellenverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XI
Symbolverzeichnis	XIII

A Einführende Bemerkungen

1	Erste Einordnung und Zielsetzung der Arbeit	2
2	Gang der Untersuchung	6

B Einordnung und Grundbegriffe

1	Vorbemerkungen	12
2	Untersuchungsobjekte	13
2.1	Finanztitel	13
2.2	Finanzmarkt	19
3	Untersuchungsansatz	22
3.1	Finanztheoretische Grundlagen	22
3.1.1	Systematik der Finanzmarkttheorie	22
3.1.2	Modelle zur Mikrostruktur des Finanzmarktes	26
3.2	Gleichgewichtsorientierte Preisbildungsmodelle als Ausdruck teilmarktübergreifender Preisbeziehungen	32
3.2.1	Zusammenhang zwischen dem Bewertungsbegriff und dem Preis von Finanztiteln	32
3.2.2	Beschreibung der Preisbeziehung am Finanzmarkt auf Basis der Arbitragefreiheit	33
3.2.2.1	Vollkommener Finanzmarkt und Arbitragefreiheit	33
3.2.2.2	Preisrelation bei Arbitragefreiheit	36
3.3	Bedeutung der Gestalt von Teilmarktverbindungen für die Preisbeziehung am Finanzmarkt	43
3.3.1	Kontinuum der Preisbeziehung	43
3.3.2	Ableitung von Verbindungsformen und -kategorien	46

C Grundmodell der Preisbildung am Kassa- und am Terminmarkt

1	Vorbemerkungen	54
2	Transaktionsbereitschaft und Akteurstypisierung	55
2.1	Entscheidungsfeld und Entscheidungsregel	55
2.2	Abgrenzung idealtypischer Marktteilnehmer	59
2.2.1	Ableitung der Klassifizierungskriterien für Akteure	59
2.2.2	Akteursdefinition	62
2.2.2.1	Teilmarktakteure	62
2.2.2.2	Finanzmarktakteure	64
3	Generelle Prämissen des Grundmodells	66
3.1	Annahmen zum Marktumfeld	66
3.2	Akteursbezogene Annahmen	69
4	Autarke Preisbildung am Kassamarkt	74
4.1	Einführende Implikationen der Annahmen	74
4.2	Gewünschte Aktienbestände	75
4.3	Individuelle Nachfrage- und Angebotsfunktion	78
4.4	Gleichgewichtspreis und Gleichgewichtsmenge	80
4.5	Vereinfachte Kassamarktabbildung und zusammenfassende Interpretation des modellierten Kassamarktgleichgewichts	92
4.6	Einfluss von <i>Noise Tradern</i> am Kassamarkt im Zwei-Akteure-Fall	98
4.6.1	Erweiterungen der formalen Struktur des Modells	98
4.6.2	<i>Noise Trader</i> -Einfluss auf den Gleichgewichtspreis und die Gleichgewichtsmenge	100
5	Autarke Preisbildung am Terminmarkt	104
5.1	Einführende Implikationen der Annahmen	104
5.2	Gewünschte Kontraktbestände	105
5.3	Individuelle Nachfrage- und Angebotsfunktion	108
5.4	Gleichgewichtspreis und Gleichgewichtsmenge	109
5.5	Vereinfachte Terminmarktabbildung und zusammenfassende Interpretation des modellierten Terminmarktgleichgewichts	113
5.6	Einfluss von <i>Noise Tradern</i> am Terminmarkt im Zwei-Akteure-Fall	122
5.6.1	Erweiterungen der formalen Struktur des Modells	122
5.6.2	<i>Noise Trader</i> -Einfluss auf den Gleichgewichtspreis und die Gleichgewichtsmenge	124
6	Zusammenfassende Würdigung der Ergebnisse des Grundmodells der Preisbildung	127

D	Einfluss von Verbindungen auf der Informationsebene auf die Preisbildung	
1	Einführung der ersten Modellerweiterung	134
1.1	Implikationen der Existenz einer Verbindung auf der Informationsebene	134
1.2	Grundstruktur und Erkenntnisziele der modelltheoretischen Analyse	140
2	Mechanismus der Erwartungsrevision	143
2.1	Integration intuitiver Ansätze und von Befunden im Schrifttum	143
2.1.1	Grundüberlegungen	143
2.1.2	Abgrenzung von Alternativen zur modellhaften Abbildung der Erwartungsrevision	146
2.2	Erwartungsrevision bei einseitiger Informationsverbindung	155
2.3	Erwartungsrevision bei zweiseitiger Informationsverbindung	160
3	Analyse der Preisbeziehung zwischen Kassa- und Terminmarkt bei Verbindungsform ②	169
3.1	Einfluss der Erwartungsrevision auf grundlegende Annahmen des Kassamarktmodells	169
3.1.1	Annahmen zum Marktumfeld	169
3.1.1.1	Systematik der Annahmenmodifikation	169
3.1.1.2	Grundsätzliches Wissen der informierten Kassamarktakteure	171
3.1.1.3	Ergänzendes Wissen der informierten Kassamarktakteure	173
3.1.1.4	Szenarien der Informationstransformation	174
3.1.1.5	Ergebnis der Annahmenmodifikation	181
3.1.2	Akteursbezogene Annahmen	183
3.2	Preisbildung am Kassamarkt bei symmetrischer Informationsverteilung im Zwei-Akteure-Fall	184
3.2.1	Grundüberlegungen	184
3.2.2	Gewünschte Aktienbestände	185
3.2.3	Individuelle Nachfrage- und Angebotsfunktion	186
3.2.4	Gleichgewichtspreis und Gleichgewichtsmenge am Kassamarkt	187
3.2.5	Vergleich des modellierten Kassamarktgleichgewichts mit dem bei Verbindungslosigkeit	192
3.3	Preisbildung am Kassamarkt bei asymmetrischer Informationsverteilung im n-Akteure-Fall	200
3.3.1	Grundüberlegungen	200
3.3.2	Gewünschte Aktienbestände	201
3.3.3	Individuelle Nachfrage- und Angebotsfunktion	201
3.3.4	Gleichgewichtspreis und Gleichgewichtsmenge am Kassamarkt	204
3.3.5	Vergleich des modellierten Kassamarktgleichgewichts mit dem bei Verbindungslosigkeit unter Begrenzung auf den Zwei-Akteure-Fall	219

4	Analyse der Preisbeziehung zwischen Kassa- und Terminmarkt bei Verbindungsform ③	231
4.1	Einfluss der Erwartungsrevision auf grundlegende Annahmen des Terminmarktmodells	231
4.1.1	Annahmen zum Marktumfeld	231
4.1.2	Akteursbezogene Annahmen	238
4.2	Preisbildung am Terminmarkt bei asymmetrischer Informationsverteilung im Zwei-Akteure-Fall	239
4.2.1	Grundüberlegungen	239
4.2.2	Gleichgewichtspreis und Gleichgewichtsmenge am Terminmarkt	240
4.2.3	Vergleich des modellierten Terminmarktgleichgewichts mit dem bei Verbindungslosigkeit	250
5	Analyse der Preisbeziehung zwischen Kassa- und Terminmarkt bei Verbindungsform ④	260
5.1	Einfluss der Erwartungsrevision auf grundlegende Annahmen der Teilmakttmodelle	260
5.1.1	Grundüberlegungen	260
5.1.2	Annahmen zum Marktumfeld	261
5.1.3	Akteursbezogene Annahmen	274
5.2	Preisbildung an beiden Teilmärkten des Finanzmarktes bei symmetrischer Informationsverteilung im Zwei-Akteure-Fall	274
5.2.1	Grundüberlegungen	274
5.2.2	Gleichgewichtspreis und Gleichgewichtsmenge an den Teilmärkten des Finanzmarktes	278
5.2.3	Vergleich der modellierten Teilmakttgleichgewichte mit denen bei Verbindungslosigkeit sowie Vorliegen einer einseitigen Informationsverbindung	286
5.3	Folgen asymmetrischer Informationsverteilung auf den Teilmärkten im n-Akteure-Fall	293
5.3.1	Grundüberlegungen	293
5.3.2	Konsequenzen für die revidierten Verteilungen des künftigen Finanztitelpreises an beiden Teilmärkten	294
5.3.3	Konsequenzen für die Teilmakttgleichgewichte und ihre Beziehung	295
6	Abschließende Würdigung der Auswirkungen von Verbindungen auf der Informationsebene auf die Preisbildung am Kassa- und Terminmarkt	302
6.1	Struktur der Würdigung	302
6.2	Kritische Reflexion der gewählten Modellierung	303
6.2.1	Würdigung der grundlegenden Vorgehensweise und Prämissen	303
6.2.1.1	Vorbemerkungen	303
6.2.1.2	Voraussetzungen der Informationstransformation	303
6.2.1.3	Prämissen der Erwartungsrevision	306

6.2.2	Einordnung der Ergebnisse und der daraus weiter folgenden Implikationen	308
6.3	Zusammenfassung der Analyseergebnisse bei Zulassung von Verbindungen zwischen den Teilmärkten auf der Informationsebene	311
6.3.1	Vorbemerkungen	311
6.3.2	Ergebnisse der Interteilmarktanalyse	312
6.3.3	Ergebnisse der Intrateilmarktanalyse	315
E	Einfluss von Verbindungen auf der Handlungsebene auf die Preisbildung	
1	Einführung der zweiten Modellerweiterung	318
1.1	Implikationen der Existenz einer Verbindung auf der Handlungsebene	318
1.2	Grundstruktur und Erkenntnisziele der modelltheoretischen Analyse	319
2	Integration von teilmarktübergreifenden Transaktionsmöglichkeiten in die einzelwirtschaftlichen Entscheidungskalküle von Finanzmarktakteuren	322
2.1	Abgrenzung von Transaktionsstrategien	322
2.1.1	Finanzmarktspekulation und Hedging	322
2.1.2	Arbitrage	326
2.1.2.1	Arbitrage bei Vollkommenheit des Finanzmarktes	326
2.1.2.2	Arbitrage bei Marktfriktionen	328
2.2	Abgrenzung von Akteurstypen	330
2.2.1	Einordnung der Akteursabgrenzung	330
2.2.2	Finanzmarktspekulanten, Hedger und Arbitrageure	332
3	Analyse der Preisbeziehung zwischen Kassa- und Terminmarkt bei Verbindungen auf Informations- und Handlungsebene	334
3.1	Einfluss der teilmarktübergreifenden Transaktionsmöglichkeiten der Akteure auf grundlegende Annahmen des Finanzmarktmodells	334
3.1.1	Annahmen zum Marktumfeld	334
3.1.2	Akteursbezogene Annahmen	335
3.2	Preisbildung an beiden Teilmärkten des Finanzmarktes bei symmetrischer Informationsverteilung	337
3.3	Analyse des Risikotransfers zwischen den Finanzmarktakteuren	346
3.4	Analyse der Informationsübertragung durch Arbitrageure	350
3.4.1	Grundüberlegungen	350
3.4.2	Interteilmarktanalyse: Informationsübertragung zwischen Kassa- und Terminmarkt	351
3.4.3	Intrateilmarktanalyse: Informationsübertragung zwischen Akteuren eines Teilmarktes	357

4	Zusammenfassende Würdigung der Auswirkungen von ergänzenden Verbindungen auf der Handlungsebene auf die Preisbildung am Kassa- und Terminmarkt	361
4.1	Kritische Reflexion der Abgrenzung von Akteurstypen am Finanzmarkt	361
4.2	Ergebnisbewertung der integrierten Teilmarkt Betrachtung in einem Finanzmarktmodell	362
F	Schlussbetrachtungen	367
Anhang		
1	Ergänzende Herleitungen	378
1.1	Herleitungen zum Hauptkapitel C	378
1.1.1	Herleitung von (C.K04)	378
1.1.2	Herleitung von (C.K06)	378
1.1.3	Herleitung der Varianz des Gleichgewichtspreises bei Noise Trader-Aktivitäten (Abschnitt C.4.6.2)	379
1.1.4	Herleitung von (C.T06)	380
1.2	Herleitungen zum Hauptkapitel D	381
1.2.1	Herleitung der Kovarianz $\text{cov}[y, z]$ zur Bestimmung der Momente der revidierten Verteilung (Abschnitt D.2.3)	381
1.2.2	Herleitung von (D.Va)	381
1.2.3	Herleitung von (D.VIa)	382
1.2.4	Herleitung der Differenz von $(D^s.K18)'$ und $(C.K18)'$ (Abschnitt D.3.2.5)	383
1.2.5	Herleitung von $(D^a.K18a)$	384
1.2.6	Herleitung von $(D^a.T18a)'$	387
1.3	Herleitungen zum Hauptkapitel E	388
1.3.1	Herleitung von (E.AK11) sowie (E.AT11)	388
1.3.2	Herleitung von (E.SHK11)	390
2	Übersicht der Ausprägungen relevanter Variablen der Zustandsschätzung in ausgewählten finanzwirtschaftlichen Theorieansätzen	391
Literaturverzeichnis		393
Verzeichnis verwendeter Gesetzestexte		419