

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
Vorwort	VII
Abbildungsverzeichnis	XV
Abkürzungsverzeichnis	XV
1 Einleitung	1
I Marktqualität und Marktstruktur: Theorie	5
2 Marktmikrostruktur: Ein Überblick	7
2.1 Marktmikrostrukturtheorie bei symmetrischer Information	8
2.2 Marktmikrostrukturtheorie bei asymmetrischer Information	11
3 Qualitätsmerkmale von Börsen	17
3.1 Transaktionskosten	17
3.1.1 Explizite Kosten	17
3.1.2 Implizite Kosten	19
3.2 Liquidität	21
3.2.1 Dimensionen der Liquidität	22
4 Strukturmerkmale von Börsen	25
4.1 Transaktionsmotive	26

4.1.1	Liquidität	26
4.1.2	Information	27
4.2	Strukturmerkmale	28
4.2.1	Handelsfrequenz	28
4.2.2	Das Verfahren der Preisermittlung	29
4.2.3	Grad der Markttransparenz	31
4.2.4	Grad der Handelskonzentration	35
4.2.5	Grad der Automatisierung	39
4.3	Funktionen von Marketmakern	44
4.3.1	Der Marketmaker als Anbieter eines Sofortigkeitsservice	45
4.3.2	Der Marketmaker als Preisstabilisierer	46
4.3.3	Der Marketmaker als Informationsverarbeiter	48
4.3.4	Der Marketmaker als Auktionator	50
5	Preisbildung bei periodischem Handel	53
5.1	Einführung	53
5.2	Das HSW-Modell eines periodischen Auktionsmarktes	54
5.2.1	Modellbeschreibung	55
5.2.2	Markträumung	61
5.2.3	Modellaussagen	65
5.3	Ein Auktionsmodell mit asymmetrischer Information	68
5.3.1	Modellbeschreibung	69
5.3.2	Gleichgewicht	71
5.3.3	Eigenschaften des Gleichgewichts	72
5.4	Zusammenfassung	75
6	Preisbildung bei kontinuierlichem Handel	77
6.1	Einführung	77
6.2	Ein Modell eines kontinuierlichen Auktionsmarktes mit asymmetrischer Information	78

	XI
6.2.1 Motivation	78
6.2.2 Modellbeschreibung	79
6.2.3 Gleichgewicht	81
6.2.4 Eigenschaften des Auktionsmarktgleichgewichts	83
6.3 Ein Modell eines Händlermarktes mit risikoaversen Marktteilnehmern . .	86
6.3.1 Motivation	86
6.3.2 Modellbeschreibung	87
6.3.3 Die Bestimmung der Vorbehaltspreise der Marketmaker	89
6.3.4 Die Bestimmung der Marktspanne	92
6.4 Ein Modell eines Händlermarktes mit asymmetrisch informierten Markt- teilnehmern	95
6.4.1 Motivation	95
6.4.2 Modellbeschreibung	96
6.4.3 Ein Zwei-Komponenten-Modell der Marktspanne	103
6.5 Ein Modell der Preisbildung innerhalb des Tages	106
6.5.1 Modellbeschreibung	108
6.5.2 Gleichgewicht	110
6.6 Zusammenfassung	118

II Marktqualität und Marktstruktur: Empirie 121

7 Grundlagen der Empirie	123
7.1 Die Marktstruktur der DTB	123
7.1.1 Handelsteilnehmer	124
7.1.2 Aktienprodukte	125
7.1.3 Organisation des Handels	126
7.2 Bisherige Untersuchungen	132
7.2.1 Periodischer Handel	133
7.2.2 Kontinuierlicher Handel: Querschnittsuntersuchungen	134

7.2.3	Kontinuierlicher Handel: Zeitreihenuntersuchungen	139
7.3	Struktur der empirischen Untersuchungen	145
8	Datenbasis für die empirischen Untersuchungen	147
8.1	Untersuchungszeitraum und Datenauswahl	147
8.2	Aufbereitung der Daten	152
8.2.1	Synchronisierung von Quote-Daten	152
8.2.2	Berechnung des Volumens pro Transaktion	153
8.2.3	Behandlung von Fehleingaben	154
8.2.4	Klassifikation von Transaktionen	156
8.2.5	Klassifikation von Optionen nach Moneyness und Restlaufzeit . .	157
9	Untersuchung des periodischen Handels an der DTB	159
9.1	Einleitung	159
9.2	Die Markteröffnung an der DTB	163
9.3	Daten und Methodik	169
9.4	Empirische Ergebnisse zur Qualität der Markteröffnung	172
9.4.1	Liquidität	172
9.4.2	Ausführungsqualität	182
9.4.3	Zeitbezogene Aspekte	184
9.4.4	Die Eröffnungsspanne	188
9.5	Zusammenfassung	191
10	Untersuchung des kontinuierlichen Handels an der DTB	195
10.1	Einführung	195
10.2	Der kontinuierliche Handel an der DTB	197
10.3	Datenauswahl und Methodik	202
10.4	Univariate Analyse der Marktqualität	205
10.4.1	Marktspanne	205
10.4.2	Markttiefe	212

10.4.3 Preiseffekt	216
10.4.4 Charakteristika von Transaktionen	220
10.5 Multivariate Analyse der Marktqualität	226
10.5.1 Spezifikation eines empirischen Modells	229
10.5.2 Daten und Schätzmethodik	234
10.5.3 Empirische Ergebnisse	234
10.6 Intraday-Analyse der Marktqualität	240
10.6.1 Daten und Methodik	241
10.6.2 Empirische Ergebnisse	242
10.7 Zusammenfassung	246
11 Zusammenfassung	251
Literaturverzeichnis	259

Abbildungsverzeichnis

3.1	Preiseffekte	20
5.1	Auftragspreis P und Auftragsmenge Q unter Transaktionsunsicherheit . .	62
5.2	Fluktuation des markträumenden Preises um den Gleichgewichtspreis P^*	67
6.1	Transaktionswahrscheinlichkeiten	88
6.2	Marktspanne bei vier Marketmakern	93
7.1	Handelszeiten an den einzelnen Märkten	127
9.1	Alternative Marktsituationen	161
9.2	Angebot und Nachfrage	168
9.3	Handelsvolumen in 30-Minuten-Intervallen als Prozentsatz des täglichen Gesamtvolumens	189
10.1	Prozentuale Marktspanne der Aktienoptionen	210
10.2	Gestellte Spanne und Menge	213
10.3	Transaktionen während des Tages am Beispiel einer VOW-Call-Option .	228
10.4	Verlauf der prozentualen Marktspanne von Call-Optionen in Abhängig- keit der Moneyness	247
10.5	Verlauf der prozentualen Marktspanne von Put-Optionen in Abhängigkeit der Moneyness	248