

Inhaltsübersicht

1. Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung.....	3
1.2 Gang der Untersuchung.....	3
2. Finanzinnovationen.....	5
2.1 Der Begriff der Finanzinnovation.....	5
2.2 US-Finanzmärkte.....	10
2.3 Euromärkte.....	63
2.4 Prozessinnovationen.....	94
3. Ursprünge des Innovationsprozesses.....	110
3.1 Theoretische Ansätze.....	110
3.2 Anlässe für Finanzinnovationen.....	124
3.3 Ursachen von Finanzinnovationen.....	157
4. Die Agency-Theorie als Ansatz zur Erklärung von Finanz- innovationen.....	168
4.1 Leistungsvermögen der Agency-Theorie.....	168
4.2 Das Standardmodell der Agency-Theorie.....	185
4.3 Empirische Testbarkeit der Agency-Theorie.....	192
4.4 Agency-Kosten.....	193
4.5 Ebenen der Prinzipal-Agent-Beziehungen.....	201
4.5.1 Das Verhältnis zwischen Eigenkapitalgeber und Management als Prinzipal-Agent-Beziehung.....	202
4.5.2 Das Verhältnis zwischen Eigenkapitalgeber und Fremdkapitalgeber als Prinzipal-Agent-Beziehung.....	215
4.5.3 Das Verhältnis zwischen Fremdkapitalgeber und Management als Prinzipal-Agent-Beziehung.....	226
4.6 Asymmetrische Informationsverteilungen.....	228
4.6.1 Ex Ante Informationsasymmetrien.....	229
4.6.2 Ex Post Informationsasymmetrien.....	239

4.7	Externe Disziplinierung.....	248
4.7.1	Der Markt für Manager.....	248
4.7.2	Der Markt für Unternehmenskontrolle.....	249
4.7.3	Der Markt für Unternehmensanteile.....	253
5.	Agency-theoretische Erklärungsansätze ausgewählter Finanzinnovationen	256
5.1	Asymmetrische Informationen und die Wahl der Laufzeit bei Fremdkapitaltiteln.....	256
5.2	Langfristiges Fremdkapital und die Implikationen von Neuverhandlungsmöglichkeiten.....	259
5.3	Determinierung des Zinses zur Reduzierung von Agency-Kosten	261
5.4	Agency-theoretische Erklärungsaspekte im Zusammenhang mit Loan Commitments.....	263
5.5	Agency-theoretische Interpretation von Loan Sales.....	266
5.6	Convertible Bonds und verschiedene agency-theoretische Implikationen.....	269
5.7	Swaps und asymmetrische Informationen.....	276
5.8	Kombinierte Effekten und Reduktion der Informationsasymmetrie	279
5.9	Automatisierung der Finanzmärkte.....	280
6.	Abschliessende Würdigung.....	284
	Literaturverzeichnis.....	286

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	XI
-----------------------------------	-----------

Abbildungsverzeichnis.....	XV
-----------------------------------	-----------

1. Einleitung.....	1
1.1 Problemstellung.....	3
1.2 Gang der Untersuchung.....	3
2. Finanzinnovationen.....	5
2.1 Der Begriff der Finanzinnovation.....	5
2.2 US-Finanzmärkte.....	10
2.2.1 Der Prozess der Deregulierung und die Veränderung der US-Bankenstruktur.....	10
2.2.2 Certificates of Deposit.....	16
2.2.3 Commercial Papers.....	20
2.2.4 Medium-Term-Notes.....	23
2.2.5 Standby Letters of Credit.....	28
2.2.6 Loan Sales.....	32
2.2.7 Money-Market-Mutual-Funds.....	34
2.2.8 Money-Market-Deposit-Accounts.....	36
2.2.9 Negotiable Orders of Withdrawal-Accounts.....	39
2.2.10 Super-NOW-Accounts.....	40
2.2.11 Automatic-Transfer-Service.....	42
2.2.12 Repurchase Agreements.....	44
2.2.13 Convertible-Bonds.....	46
2.2.14 Zero-Bonds.....	49
2.2.15 Stripped-Bonds.....	52
2.2.16 Financial Futures.....	55
2.2.17 Optionen.....	59
2.3 Euromärkte.....	63
2.3.1 Die Entstehung des Euromarktes.....	63
2.3.2 Euronotes.....	64
2.3.2.1 Euronote-Fazilitäten.....	65
2.3.2.2 Euro-Commercial-Paper-Programm.....	69

2.3.3	Floating-Rate-Notes	71
2.3.4	Anleihen mit Sonderrechten	75
2.3.5	Dual-Currency-Bonds	79
2.3.6	Forward-Rate-Agreements	82
2.3.7	Swaps	85
2.3.7.1	Interest-Rate-Swap	87
2.3.7.2	Currency-Swap	90
2.3.7.3	Cross-Currency-Interest-Rate-Swaps	92
2.4	Prozessinnovationen	94
2.4.1	S.W.I.F.T.	96
2.4.2	Cash-Management-Systeme	97
2.4.3	Automated-Teller-Machines	99
2.4.4	Homebanking	101
2.4.5	Point-of-Sales-Terminals	105
3.	Ursprünge des Innovationsprozesses	110
3.1	Theoretische Ansätze	110
3.1.1	Der Ansatz von Schumpeter	113
3.1.2	Der Ansatz von Silber	117
3.1.3	Nachfrage- und angebotsorientierter Ansatz	120
3.2	Anlässe für Finanzinnovationen	124
3.2.1	Globalisierung	125
3.2.1	Securitization	129
3.2.3	Futurisierung	134
3.2.4	Desintermediation	135
3.2.5	Marketization	138
3.2.6	Technischer Fortschritt	140
3.2.7	Erhöhte Wettbewerbsintensität	145
3.2.8	Regulatorisches Umfeld	148
3.2.9	Zins-, Inflations- und Wechselkursschwankungen	154
3.3	Ursachen von Finanzinnovationen	157
3.3.1	Marktunvollkommenheiten	160
3.3.2	Marktunvollständigkeiten	164

4. Die Agency-Theorie als Ansatz zur Erklärung von Finanzinnovationen.....	168
4.1 Leistungsvermögen der Agency-Theorie.....	168
4.1.1 Transaktionskosten-theoretische Erklärungsaspekte.....	170
4.1.2 Property-Rights-Theorie	174
4.1.3 Die normative Ausrichtung der Agency-Theorie.....	177
4.1.4 Die positivistische Ausrichtung der Agency-Theorie	180
4.1.5 Neue Ausrichtungen der Agency-Theorie.....	182
4.2 Das Standardmodell der Agency-Theorie.....	185
4.3 Empirische Testbarkeit der Agency-Theorie	192
4.4 Agency-Kosten.....	193
4.4.1 Monitoring und Bonding.....	194
4.4.2 Liquidations-, Reorganisations- und Kontraktkosten.....	198
4.5 Ebenen der Prinzipal-Agent-Beziehungen	201
4.5.1 Das Verhältnis zwischen Eigenkapitalgeber und Management als Prinzipal-Agent-Beziehung.....	202
4.5.1.1 Perks-Konsum	203
4.5.1.2 Free-Cash-Flow	207
4.5.1.3 Aktivastruktur	210
4.5.1.4 Take-Over-Resistenz.....	212
4.5.1.5 Aktienrückkäufe.....	213
4.5.2 Das Verhältnis zwischen Eigenkapitalgeber und Fremdkapitalgeber als Prinzipal-Agent-Beziehung.....	215
4.5.2.1 Das Risikoverschiebungsproblem.....	217
4.5.2.2 Das Unterinvestitionsproblem.....	220
4.5.3 Das Verhältnis zwischen Fremdkapitalgeber und Management als Prinzipal-Agent-Beziehung.....	226
4.6 Asymmetrische Informationsverteilungen.....	228
4.6.1 Ex Ante Informationsasymmetrien.....	229
4.6.1.1 Signalling mit Eigenkapital.....	231
4.6.1.2 Signalling mit Fremdkapital	234
4.6.1.3 Signalling mit Kapitalstruktur	237
4.6.1.4 Signalling durch Manager	238
4.6.1.5 Signalling durch Intermediäre.....	238
4.6.1.6 Signalling und Finanzinnovationen.....	239

4.6.2	Ex Post Informationsasymmetrien	239
4.6.2.1	Hidden Action.....	240
4.6.2.2	Hidden Information.....	240
4.6.2.3	Moral Hazard und der Wert zusätzlicher Informationen	241
4.6.2.4	Moral Hazard und Standby Letters of Credit.....	242
4.6.2.5	Moral Hazard und thesaurierte Gewinne.....	243
4.6.2.6	Moral Hazard und Stripped Securities.....	244
4.6.2.7	Moral Hazard und Leveraged Buyouts	246
4.7	Externe Disziplinierung	248
4.7.1	Der Markt für Manager	248
4.7.2	Der Markt für Unternehmenskontrolle.....	249
4.7.3	Der Markt für Unternehmensanteile	253
5.	Agency-theoretische Erklärungsansätze für ausgewählte Finanzinnovationen	256
5.1	Asymmetrische Informationen und die Wahl der Laufzeit bei Fremdkapitaltiteln.....	256
5.2	Langfristiges Fremdkapital und die Implikationen von Neuer-handlungsmöglichkeiten	259
5.3	Determinierung des Zinses zur Reduzierung von Agency- Kosten	261
5.4	Agency-theoretische Erklärungsaspekte im Zusammenhang mit Loan Commitments.....	263
5.5	Agency-theoretische Interpretation von Loan Sales	266
5.6	Convertible-Bonds und verschiedene agency-theoretische Implikationen.....	269
5.7	Swaps und asymmetrische Informationen.....	276
5.8	Kombinierte Effekten und Reduktion der Informations- asymmetrie	279
5.9	Automatisierung der Finanzmärkte.....	280
6.	Abschliessende Würdigung.....	284
	Literaturverzeichnis.....	286