

Michael Thiel

Eine Theorie
der rationalen Finanzkrise

Technische Universität Darmstadt	
Fachbereich 1	
Betriebswirtschaftliche Bibliothek	
Inventar-Nr.:	50.085
Abstell-Nr.:	B 2 / 546

	00197250



PETER LANG

Europäischer Verlag der Wissenschaften

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	15
Symbolverzeichnis	17
Abkürzungsverzeichnis	21
1. Einleitung	23
1.1 Zum Hintergrund der Arbeit	23
1.2 Zur Methodik der Arbeit	25
1.3 Aufbau der Arbeit	28
2. Zur Abgrenzung der Finanzkrise	32
2.1 Die Definition von Finanzkrisen in der Literatur	32
2.2 Die zentralen Konzepte 'Finanzen' und 'Krise'	37
2.3 Formen von Finanzkrisen	39
2.4 Resümée	41
3. Induktive Theorien der Finanzkrise	43
3.1 Die Weltwirtschaftskrise als monetärer Schock	47
3.1.1 Einführung	47
3.1.2 Analytischer Rahmen der monetären Erklärung	50
3.1.3 Die Transmission von Finanzkrisen im monetären Ansatz	54
3.1.3.1 Der Erklärungsansatz	55
3.1.3.2 Die Rolle des 'Börsencrashes'	58
3.1.3.3 Die Rolle von Bankkrisen	60
3.1.3.4 Die Rolle der Zentralbank in der Großen Depression	63
3.1.3.5 Ein Modell des monetären Ansatzes	64
3.1.4 Kritik am monetaristischen Ansatz	69
3.1.4.1 Empirische Kritik	70
3.1.4.2 Theoretische Kritik	73
3.1.5 Resümée	74

3.2	Überschuldungskrisen	76
3.2.1	Empirischer Bezug	76
3.2.2	Die monetäre Konjunkturtheorie als theoretischer Rahmen der Überschuldungstheorien	77
3.2.3	Fishers 'Debt-Deflation'	79
3.2.3.1	Einordnung	79
3.2.3.2	Die 'Debt-Deflation' Spirale	81
3.2.3.3	Wirkung der 'Debt-Deflation'-Spirale auf die aggregierte Nachfrage	84
3.2.3.4	Der Auslöser der 'Debt-Deflation' Spirale	90
3.2.3.5	Kritik	91
3.2.4	Minsky's 'Financial Instability Hypothesis'	90
3.2.4.1	Einordnung	92
3.2.4.2	Die Fragilität des Finanzsystems	93
3.2.4.3	Der Ablauf einer Finanzkrise	96
3.2.4.4	Kritische Zusammenfassung	100
3.2.5	Überschuldungstheorien: Ein Resümée	103
3.3	Krise der Kreditintermediation	105
3.3.1	Einordnung	105
3.3.2	Der analytische Rahmen: Die Bedeutung der Finanzstruktur für die ökonomische Aktivität	106
3.3.2.1	Was ist Finanzintermediation?	106
3.3.2.2	Die komparativen Vorteile von Banken als Finanzintermediäre	110
3.3.3	Die Instabilität der Bankenintermediation	114
3.3.3.1	Die Interdependenz von Zinssatz und Risiko	114
3.3.3.2	Die Bank-Einleger Beziehung als 'Principal-Agent' Problem	118
3.3.4	Der Ablauf einer Bankenkrise	123
3.3.4.1	Der 'Bankrun' aus Insolvenzmotiven	125
3.3.4.2	Das Ausbreiten von 'Bankruns': 'Contagion'	127
3.3.4.3	Die Auslöser einer Finanzintermediationskrise	129
3.3.5	Finanzintermediationsansatz: Ein Resümée	132

3.4	'Börsencrashes' auf Finanzmärkten	134
3.4.1	'Börsencrashes' als Finanzkrisen	134
3.4.2	Analyserahmen von 'Börsencrashes': Das Fundamentalwertmodell	136
3.4.3	Die Theorie der 'Bubbles'	141
3.4.4	Zur Verhaltensfundierung von 'Feedback Trading'	144
3.4.4.1	Die psychologische Perspektive von Finanzmarktentscheidungen	147
3.4.4.2	Die Bedeutung von Stimmungen auf den Finanzmärkten	149
3.4.4.3	Informationsökonomische Begründung von 'Feedback Trading'	151
3.4.5	Die Konsequenzen von 'Feedback-Trading'	154
3.4.6	Die Bedeutung von Arbitrage und Spekulation im 'Noise'-Ansatz	158
3.4.7	Resümée	161
3.5	Induktive Ansätze der Finanzkrise: Ein Resümée	163
4.	Zur Verhaltensfundierung des deduktiven Ansatzes	167
4.1	Das Referenzmodell rationaler Entscheidung	172
4.2	Entscheidungen bei Unsicherheit in der ökonomischen Theorie	176
4.2.1	Unsicherheit - eine Abgrenzung	176
4.2.2	Der Umgang mit Unsicherheit in der neoklassischen Theorie	177
4.2.3	Der Umgang mit Unsicherheit nach Knight und Keynes	181
4.2.4	Vergleichende Kritik beider Unsicherheitskonzeptionen	184
4.2.5	Die Beziehung von Wahrscheinlichkeitsverteilung und Informationsausstattung	188
4.2.6	Resümée	191
4.3	Der 'Flexible Choice' Ansatz	193
4.3.1	'Flexible Choice' bei variablen Präferenzen	196

4.3.2	'Flexible Choice' bei Veränderung der Informationen über die Umwelt	202
4.3.3	Der Wert des Wartens als Option	207
4.3.4	Folgen der Flexibilität für das Entscheidungskalkül	211
4.4	Die Allokation von Flexibilität als Liquidität auf Finanzmärkten	215
4.4.1	Liquidität als aggregiertes Phänomen	216
4.4.2	Medien der Liquidität	223
4.4.2.1	Liquidität als Geldnähe	223
4.4.2.2	Transaktionskosten als Determinante der Liquidität auf Wertpapiermärkten	229
4.4.2.3	Liquiditätsvermittlung durch Bankeneinlagen	234
4.5	Resümée	242
5.	Die Theorie der Liquiditätskrise	244
5.1	Theorie des 'Bankruns'	246
5.1.1	Liquiditätsschaffung als Versicherungsleistung der Banken	246
5.1.2	Die Instabilität des Versicherungsvertrages	252
5.2	Diskussion der Modellannahmen	263
5.2.1	Fristentransformation als Versicherungsleistung	263
5.2.2	Die Ausgestaltung des Depositenvertrages	266
5.2.3	Unsichere Investitionserträge	268
5.2.4	Fehlende Koordination der Depositeure	273
5.2.5	Diskussion der Modellimplikationen	278

5.3	Stabilisierende Mechanismen im Bankenkontrakt	282
5.3.1	Stabilisierungsmechanismen bei Existenz einer Bank	282
5.3.2	Stabilisierungsmechanismen bei einem heterogenen Bankensystem	287
5.3.3	Wirkungsweise von Zentralbankinterventionen	292
5.3.4	Die Evolution von Zentralbanken	296
5.4	Resümée	302
6.	Abschlußbetrachtung	305
Anhang A1:	Der Vorteil des Wartens aufgezeigt an einem Investitionsprojekt (Kapitel 4.3)	311
Anhang A2:	Zu den Determinanten der Liquiditätsprämie l in Kapitel 4.3.3	314
Anhang A3:	Zur Ableitung von λ und z in Kapitel 5.1.1	316
Literaturverzeichnis		319