

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Inhaltsübersicht.....	VII
Kapitel 1 Geld, Zins und Banken.....	1
1.1 Theoretische Grundlagen	1
1.1.1 Die Funktionen des Geldes: Zahlungsmittel aus informationstheoretischer Sicht	1
1.1.2 Traditionelle Strategien zur Wahrung des Geldwertes: Mengenbeschränkungen und Sicherheiten	4
1.1.3 Kredit, Liquiditätspräferenz und Zins: ein elementares Modell.....	7
1.1.4 Die Bank als Geldproduzent: Kreditschöpfung und das Liquiditätsproblem.....	11
1.1.5 Geld als öffentliches Gut: Monopolwährung und staatliche Kontrolle	13
1.2 Grundstruktur des zweistufigen Banksystems	17
1.2.1 Notenbank und Geschäftsbanken: die Trennung von Geldversorgung und Kreditschöpfung	17
<i>Box 1-1: Zur "engen" und "weiten" Definition von Geld.....</i>	<i>20</i>
1.2.2 Der Zusammenhang zwischen Geld und Kredit: Kreditschöpfungsmultiplikator und Zentralbankgeldbedarf	22
1.2.3 Geschäftsbanken und Finanzintermediäre: Vermögensbildung in nominal fixierten und marktbewerteten Aktiva	26
<i>Box 1-2: Theorie der Kreditrationierung.....</i>	<i>27</i>
<i>Box 1-3: Lender of Last Resort</i>	<i>30</i>
Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 1	32
Kapitel 2 Theorie und Funktionsweise von Finanzmärkten.....	35
2.1 Erträge, Zins und Vermögen	35
2.1.1 Gleichgewicht und Portfoliowahl auf Vermögensmärkten: der <i>Trade-off</i> zwischen Rendite und Risiko	35
2.1.2 Alternative Kontraktformen auf Vermögensmärkten: Preisbildung bei festverzinslichen Wertpapieren und Aktien	39
<i>Box 2-1: Der Gegenwartswert künftiger Zahlungsströme</i>	<i>41</i>

<i>Box 2-2: Forward Solving</i>	42
<i>Box 2-3: Spekulative Blasen</i>	44
2.1.3 Zins und Inflation: das Realwertrisiko von Finanzanlagen	46
<i>Box 2-4: Der Realzins im neoklassischen Modell intertemporaler Tauschakte</i>	50
2.1.4 Die Theorie der Investition: Entscheidungen über Kapitalintensität und Kapazität... 51	
2.1.5 Theorien der Zinsstruktur:	
Marktsegmentation, Liquiditätspräferenz und Arbitrage.....	55
2.2 Theorien der Geldnachfrage	62
2.2.1 Transaktions- und Spekulationskasse: das Zinsänderungsrisiko	62
<i>Box 2-5: Die durchschnittliche Laufzeit eines Wertpapiers</i>	64
<i>Box 2-6: Risikoaversion und Erwartungsunsicherheit</i>	67
2.2.2 Geld im Spektrum aller Vermögensformen:	
Geldhaltung in quantitätstheoretischer Sicht	68
<i>Box 2-7: Geldnachfrage bei Hyperinflation</i>	70
2.3 Finanzmärkte und Banken	73
2.3.1 Investition und Ersparnis: Wertpapierfinanzierung versus Bankkredit	73
<i>Box 2-8: Der Finanzierungseffekt auf den Kapitalmarktzins</i>	76
2.3.2 Banken als Finanzmarktakteure: Erosion einer traditionellen Arbeitsteilung?	80
2.4 Zinsen und Wechselkurse	83
2.4.1 Gleichgewicht auf dem Devisenmarkt: die Theorie der Zinsparität.....	83
<i>Box 2-9: Gedeckte Zinsparität</i>	86
2.4.2 Störungen der Zinsparität:	
Abwertungserwartungen, Zinspolitik und <i>Overshooting</i>	86
<i>Box 2-10: Abwertungserwartung und Zinsstruktur</i>	90
Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 2.....	91
Kapitel 3 Geldpolitische Instrumente und ihre Wirkung	93
3.1 Das Instrumentarium der Notenbank	93
3.1.1 Offenmarktpolitik am Kapitalmarkt: Geldmengen- oder Zinsfixierung.....	93
<i>Box 3-1: Offenmarktpolitik am Devisenmarkt</i>	97
3.1.2 Offenmarktgeschäfte am Geldmarkt: Mengen- und Zinstender	97
<i>Box 3-2: Informations- und Anreizprobleme der Pensionsgeschäfte</i>	100
3.1.3 Unkonventionelle Geldpolitik: Geldmarktsteuerung in der Liquiditätsfalle	103
3.2 Transmissionsmechanismen der Geldpolitik	107
3.2.1 Die Wirkung von Zinsänderungen:	
Zins-, Wechselkurs-, Kredit-, Bilanz- und Vermögenskanal.....	107

<i>Box 3-3: Die Geldmenge im Transmissionsprozess</i>	111
3.2.2 Markt- und Erwartungskanäle: Wirkungen auf Zinsstruktur und Konjunktur	111
<i>Box 3-4: Typen der Erwartungsbildung</i>	113
3.2.3 Geldpolitik unter Unsicherheit: Zinsglättung im Konjunkturverlauf	117
Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 3	122
Kapitel 4 Geldpolitik und Realwirtschaft	123
4.1 Das Postulat der Neutralität des Geldes	123
4.2 Das makroökonomische Standardmodell	129
4.2.1 Lohn- und Preissetzung: verteilungspolitische Determinanten des Arbeitsmarktgleichgewichts	129
4.2.2 Die <i>Phillips</i> -Kurve: Wahl zwischen Arbeitslosigkeit und Inflation?	133
4.2.3 Güterangebot und Güternachfrage: Interdependenzen zwischen Output und Inflation	135
<i>Box 4-1: Rechnen mit Logarithmen</i>	135
<i>Box 4-2: Die neukeynesianische Variante des Standardmodells</i>	136
4.2.4 Der Ansatzpunkt der Geldpolitik: die zinspolitische Reaktionsfunktion	138
4.3 Dynamische Prozesse bei gesamtwirtschaftlichen Störungen	141
4.3.1 Monetäre Nachfrageexpansion bei Vollbeschäftigung: Lohnanpassung mit adaptiven Erwartungen	141
<i>Box 4-3: Die Stabilität des Anpassungsprozesses</i>	145
4.3.2 Rationale Erwartungen: realwirtschaftliche Wirkungslosigkeit der Geldpolitik?	145
4.3.3 Der Fall der Disinflation: temporär unvermeidliche Beschäftigungsverluste	148
4.3.4 Angebotsschocks: von Preisniveauänderungen zur Inflation	152
4.3.5 Autonome Nachfrageveränderungen: einmalige und seriell korrelierte Störungen ..	155
<i>Box 4-4: Persistenz und Random Walk</i>	158
4.4 Langfristige Folgen der Inflationsbekämpfung	160
4.4.1 Vertikale und horizontale Verschiebungen der <i>Phillips</i> -Kurve: die variable NAIRU	160
4.4.2 Das Hysteresis-Problem: die Konjunkturabhängigkeit der strukturellen Arbeitslosenquote	164
4.4.3 Unterauslastung und Wachstumsspielräume: das Problem des Kapitalmangels	167
4.4.4 Nichtneutralität der Geldpolitik: Opferrate und alternative Disinflationsstrategien	169
<i>Box 4-5: Das Rätsel der großen Streuung der Opferrate</i>	173
4.5 Geldpolitik bei Arbeitslosigkeit	175

4.5.1	Von der Unterbeschäftigung zur Deflation: das Problem der Null-Zins-Grenze.....	175
4.5.2	Nachfragepolitik bei struktureller Arbeitslosigkeit: der Verlauf der langfristigen <i>Phillips</i> -Kurve.....	180
	<i>Box 4-6: Das britische "Beschäftigungswunder"</i>	182
	Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 4.....	184
Kapitel 5	Strategien der Geldpolitik.....	187
5.1	Ziele und Zielkonflikte der Geldpolitik	187
5.1.1	Geldwertstabilität: ökonomische Vorteile und Probleme der Operationalisierung ..	187
5.1.2	Geldpolitische Präferenzen: die Zielfunktion der Notenbank	193
	<i>Box 5-1: Organisation und Entscheidungsstrukturen der EZB</i>	195
5.2	Das Konzept der Geldmengensteuerung	197
5.2.1	Potenzialorientierte Geldpolitik: die Geldmenge als Zwischenziel.....	197
5.2.2	Funktionsprobleme der Geldmengenpolitik: Geldangebotskontrolle, Geldnachfrageinstabilität und Schocks	201
	<i>Box 5-2: Goodharts Gesetz und die Lucas-Kritik</i>	203
5.2.3	Verfehlungen des Geldmengenziels: <i>Base Drift</i> und Überliquidität	207
5.2.4	Geldmenge und Finanzmärkte: Stabilisierung der Vermögenspreise als geldpolitische Aufgabe?.....	210
	<i>Box 5-3: Geldkreislauf und Spekulation</i>	212
5.3	Regeln für die Zinspolitik	216
5.3.1	Die <i>Taylor</i> -Instrumentenregel: eine Beschreibung des Verhaltens aller Notenbanken?.....	216
	<i>Box 5-4: Wirkungsverzögerungen der Zinspolitik</i>	218
	<i>Box 5-5: Geldpolitik bei vorausschauendem Preis- und Nachfrageverhalten</i>	220
	<i>Box 5-6: Formale Äquivalenz von Geldmengen- und Zinspolitik</i>	222
5.3.2	Durchführung der <i>Taylor</i> -Politik: Informationsprobleme bei Outputlücke und Realzins	223
5.3.3	Schocks und Reaktionskoeffizienten: die <i>Taylor</i> -Kurve	225
5.3.4	Geldpolitik als Optimierungsproblem: Bestimmung der Nachfragekurve durch die Notenbank.....	230
5.3.5	<i>Inflation Targeting</i> : optimale Zinspolitik mit Wirkungsverzögerungen.....	232
5.4	Konflikte zwischen Geld-, Lohn- und Finanzpolitik	237
5.4.1	Die Zeitinkonsistenz diskretionärer Geldpolitik: Inflationsbias bei hoher Beschäftigungspräferenz.....	237
	<i>Box 5-7: Geld- und Lohnpolitik im spieltheoretischen Modell</i>	240

5.4.2	Glaubwürdigkeit der Notenbank: Reputation als Kapitalgut	241
	<i>Box 5-8: Transparenz und Kommunikation in der Geldpolitik</i>	245
5.4.3	Staatliche Budgetbeschränkung und Inflationssteuer: die Monetisierung von Haushaltsdefiziten	246
5.4.4	Grenzen der Staatsverschuldung: die Beziehung zwischen Realzins und Wirtschaftswachstum	249
5.5	Die Zwei-Säulen-Strategie der EZB	255
	Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 5	260
	Kapitel 6 Geldpolitik in der offenen Volkswirtschaft	263
6.1	Zahlungsbilanz, Außenhandel und Kapitalbewegungen	263
	<i>Box 6-1: Absolute und relative Kaufkraftparität</i>	265
	<i>Box 6-2: Sterilisierung von Devisenmarktinterventionen</i>	267
6.2	Alternative Wechselkursregime bei konstanten Preisen	269
6.2.1	Feste Wechselkurse: Verlust der geldpolitischen Autonomie und <i>Policy Mix</i>	269
6.2.2	Flexible Wechselkurse: Handlungsspielräume für die Geldpolitik	272
6.2.3	Zahlungsströme bei flexiblen Wechselkursen: Mechanismen und Grenzen der Auslandsverschuldung	274
6.3	Internes und externes Gleichgewicht bei flexiblen Preisen	278
6.3.1	Preisstabilität und Zinsparität: Zusammenhang zwischen Inflations- und Abwertungserwartungen	278
	<i>Box 6-3: Der Monetary-Conditions-Index</i>	281
6.3.2	Stabilisierungs- und Entwicklungsstrategien: Über- und Unterbewertung bei festen Wechselkursen	282
6.4	Der Fall einer Währungsunion	286
6.4.1	Der optimale Währungsraum: theoretische und ordnungspolitische Aspekte	286
	<i>Box 6-4: Dollarisierung und Currency Board</i>	290
6.4.2	Angebots- und Nachfrageschocks: die Gefahr destabilisierender Realzinseffekte ...	292
6.4.3	Wettbewerbsfähigkeit und Stabilisierung: Die Rolle der Lohnpolitik	295
	<i>Box 6-5: Der Samuelson-Balassa-Effekt</i>	298
6.4.4	Finanzpolitik: erweiterter Stabilisierungsauftrag oder notwendige Regulierung?	300
	<i>Box 6-6: Zahlungsbilanzungleichgewichte und TARGET2-Salden</i>	304
6.4.5	Nationale Staatsverschuldung in supranationaler Währung: Zwang zur politischen Union?	308
6.5	Der Euro im Kreis der Weltwährungen	311

Literatur und zitierte Quellen zu Kapitel 6..... 315

Stichwortverzeichnis 317