

# Inhaltsverzeichnis

- 1 Einleitung ..... 1
- 2 Gang der Untersuchung und methodologische Abgrenzung ..... 5
- 3 Effizienz von Devisenmarktinterventionen im makroökonomischen Kontext ..... 15
  - 3.1 Probleme makroökonomischer Wechselkursmodelle ..... 15
    - 3.1.1 Empirische Validität ..... 15
    - 3.1.2 Theoretische Konzeption ..... 16
    - 3.1.3 Mikrofundierung und Erwartungsbildung ..... 18
  - 3.2 Wirkungskanäle nicht sterilisierter Devisenmarktintervention ..... 20
  - 3.3 Wirkungskanäle sterilisierter Devisenmarktinterventionen ..... 22
    - 3.3.1 Portfolio-Balance-Kanal ..... 24
    - 3.3.2 Signalling-Kanal ..... 30
    - 3.3.3 Konzeptionelle Bewertung und empirische Relevanz ..... 33
  - 3.4 Zwischenfazit ..... 40
- 4 Mikrostrukturelle Erklärung der Preisbildung am Devisenmarkt .... 41
  - 4.1 Wechselkursbildung in der Praxis der Finanzmärkte ..... 41
    - 4.1.1 Rahmendaten und Marktabgrenzung des Devisenmarktes ... 42
    - 4.1.2 Akteure am Devisenmarkt ..... 47
    - 4.1.3 Informationen, Transparenz und Auftragsfluß ..... 51
  - 4.2 Theoretische Grundlagen und Modellansätze ..... 55
    - 4.2.1 Rational-Expectations-Modell ..... 57
    - 4.2.2 Kyle-Modell ..... 67
    - 4.2.3 Glosten-Milgrom-Modell ..... 82
    - 4.2.4 Interdealer-Modell ..... 104
  - 4.3 Anwendung des Mikrostrukturansatzes auf den Devisenmarkt .... 129
    - 4.3.1 Empirische Erfassung der Auftragsfluß-Variablen ..... 130
    - 4.3.2 Auftragsfluß im direkten Interdealer-Handel ..... 134
    - 4.3.3 Indirekter Interdealer-Handel und Fundamentalfaktoren .... 137

4.3.4	Mikro- und/oder Makrostruktur des Devisenmarktes? . . . . .	143
<b>5</b>	<b>Analyse von Devisenmarktinterventionen in Mikrostrukturmodellen .</b>	<b>149</b>
5.1	Sterilisierte Interventionen im Mikrostrukturansatz . . . . .	151
5.1.1	Signalling-Kanal . . . . .	152
5.1.2	Portfolio-Balance-Kanal . . . . .	207
5.2	Der Koordinationskanal . . . . .	226
5.2.1	Chartisten-Fundamentalisten-Ansatz . . . . .	229
5.2.2	Chartisten und Fundamentalisten im Mikrostrukturansatz . . .	236
5.2.3	Theoretische Implementierung des Koordinationskanals . . .	238
5.2.4	Empirische Überprüfung des Koordinationskanals . . . . .	246
5.2.5	Bewertung des Koordinationskanals . . . . .	261
5.3	Nicht sterilisierte Devisenmarktinterventionen im Mikrostruktur- ansatz . . . . .	263
5.3.1	Das Sterilisationsproblem . . . . .	263
5.3.2	Sterilisationsgrad und Effektivität . . . . .	278
<b>6</b>	<b>Fazit und Ausblick . . . . .</b>	<b>293</b>
	<b>Literaturverzeichnis . . . . .</b>	<b>297</b>