

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Gang der Untersuchung und methodologische Abgrenzung</b>	<b>5</b>
<b>3</b>	<b>Effizienz von Devisenmarktinterventionen im makroökonomischen Kontext</b>	<b>15</b>
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 Devisenmarktinterventionen	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
<b>4</b>	<b>Mikrostrukturelle Erklärung der Preisbildung am Devisenmarkt</b>	<b>41</b>
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 Fundamental faktoren	137

---

4.3.4	Mikro- und/oder Makrostruktur des Devisenmarktes? . . . . .	143
<b>5</b>	<b>Analyse von Devisenmarktinterventionen in Mikrostrukturmodellen</b> . . . . .	149
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> . . . . .	293
<b>Literaturverzeichnis</b> . . . . .		297