

# Inhaltsverzeichnis

|   |           |
|---|-----------|
| Abbildungsverzeichnis .....   | XIII      |
| Tabellenverzeichnis .....   | XV        |
| Akronyme und Abkürzungen .....  | XVII      |
| <b>1 Einleitung .....</b>   | <b>1</b>  |
| 1.1 Globale Ungleichgewichte und Wechselkurse .....                                 | 1         |
| 1.2 Deutschland und China in Bretton Woods I und II .....                           | 9         |
| 1.3 Theorie und Empirie des Gleichgewichtsmodell globaler<br>Ungleichgewichte ..... | 15        |
| <b>2 Deutschlands Wirtschaftswunder im System von Bretton Woods ...</b>             | <b>19</b> |
| 2.1 Das Ziel der wirtschaftlichen Entwicklung.....                                  | 21        |
| 2.1.1 Der Wiederaufbau und das Wirtschaftswunder .....                              | 22        |
| 2.1.2 Die Wirtschaftsentwicklung als politische Zielsetzung ....                    | 23        |
| 2.2 Das Ziel der Stabilität .....   | 25        |
| 2.2.1 Die Währungsreform von 1948.....  | 26        |
| 2.2.2 Das binnen- und außenwirtschaftliche Gleichgewicht ....                       | 27        |
| 2.3 Das Mittel der Exportorientierung .....   | 30        |
| 2.3.1 Exportüberschüsse als zahlungsbilanzielle Notwendigkeit .                     | 32        |
| 2.3.2 Der Neomerkantilismus in Deutschland .....                                    | 35        |
| 2.3.3 Der zeitliche Rahmen des Wirtschaftswunders .....                             | 36        |
| 2.3.4 Die Pfadabhängigkeit der Exportstrategie .....                                | 40        |
| 2.4 Die Rolle der Geldpolitik .....   | 42        |
| 2.4.1 Die institutionellen Grundlagen .....   | 43        |
| 2.4.2 Die Bundesbank und die Bank deutscher Länder .....                            | 44        |
| 2.4.3 Die Möglichkeiten der Geldpolitik im Festkurssystem ....                      | 47        |
| 2.5 Die Rolle der Währungspolitik .....   | 49        |

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| 2.5.1    | Die Funktionsweise des Systems von Bretton Woods . . . . .                                       | 49        |
| 2.5.2    | Die geldpolitische Verantwortung für den Wechselkurs . . . . .                                   | 52        |
| 2.5.3    | Probleme im Bretton-Woods-System . . . . .   | 58        |
| 2.6      | Der Erfolg in der Wirtschaftsentwicklung . . . . .   | 62        |
| 2.6.1    | Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsentwicklung . . . . .                                      | 62        |
| 2.6.2    | Die reale Einkommens- und Vermögensentwicklung . . . . .   | 65        |
| 2.7      | Stabilitätserfolge und -probleme . . . . .   | 68        |
| 2.7.1    | Kapitalflüsse besiegeln das Ende von Bretton Woods . . . . .                                     | 68        |
| 2.7.2    | Die Wechselkursentwicklung und das Auftreten von<br>Systeminstabilitäten . . . . .               | 71        |
| 2.7.3    | Die Wahrung des internen und externen Gleichgewichts . . . . .                                   | 74        |
| <b>3</b> | <b>Chinas Aufstieg unter Bretton Woods II . . . . .</b>  | <b>79</b> |
| 3.1      | Das Ziel der Wirtschaftsentwicklung . . . . .  | 80        |
| 3.1.1    | Der Beginn der Reformen und die vier Erneuerungen . . . . .                                      | 80        |
| 3.1.2    | Neue Ziele im neuen Jahrtausend . . . . .  | 82        |
| 3.2      | Stabilität als sozialpolitisches und wirtschaftliches Ziel . . . . .                             | 84        |
| 3.2.1    | Drei Staatsversprechen: die Stabilität von Preisen,<br>Lebensverhältnissen und Politik . . . . . | 85        |
| 3.2.2    | Stabilität als Voraussetzung wirtschaftlicher Entwicklung . . . . .                              | 88        |
| 3.3      | Das Mittel des exportinduzierten Wachstums . . . . .   | 90        |
| 3.3.1    | Die Kausalität von Export, Wachstum und Beschäftigung . . . . .                                  | 90        |
| 3.3.2    | Das chinesische Exportmodell als Beschäftigungsstrategie . . . . .                               | 94        |
| 3.4      | Der Erfolg der wirtschaftlichen Entwicklung . . . . .  | 97        |
| 3.4.1    | Wirtschaftswachstum, Einkommen und Beschäftigung . . . . .                                       | 98        |
| 3.4.2    | Die Grenzen des chinesischen Exportbooms . . . . .   | 99        |
| 3.5      | Das geldpolitische Instrumentarium in China . . . . .  | 103       |
| 3.5.1    | Die chinesische Zentralbank als verlängerter Arm der<br>Regierung . . . . .                      | 103       |
| 3.5.2    | Das Instrumentarium der People's Bank of China . . . . .   | 104       |
| 3.6      | Der Erfolg der geld- und währungspolitischen Stabilisierung . . . . .                            | 107       |
| 3.6.1    | Die binnen- und außenwirtschaftliche Stabilität . . . . .  | 107       |
| 3.6.2    | Geldpolitik bei persistenten Leistungsbilanzüberschüssen . . . . .                               | 112       |
| 3.7      | Das Instrument der Währungspolitik . . . . .   | 115       |
| 3.7.1    | Devisenbilanz, Auslandsvermögen und Wechselkursregime . . . . .                                  | 116       |
| 3.7.2    | Die chinesische Währungspolitik bei Exportüberschüssen . . . . .                                 | 120       |
| 3.7.3    | Bretton Woods II: Chinas kontroverse Rolle im<br>(Nicht-)System . . . . .                        | 129       |

|          |  |     |
|----------|--|-----|
| <b>4</b> | <b>Deutschland und China im Vergleich</b>  | 135 |
| 4.1      | Zwei Wirtschaftswunder im Vergleich  | 135 |
| 4.1.1    | Die Wachstumsentwicklung   | 139 |
| 4.1.2    | Die Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung                                    | 139 |
| 4.2      | Die binnen- und außenwirtschaftliche Stabilität                                  | 144 |
| 4.2.1    | Der Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums                                 | 144 |
| 4.2.2    | Währungsreserven im Ausland, Nutzbarkeit im Inland                               | 150 |
| 4.2.3    | Risiken der Repatriierung von Auslandsvermögen                                   | 154 |
| 4.2.4    | Ähnlichkeiten und Unterschiede der Wirtschaftswunder                             | 157 |
| <b>5</b> | <b>Theoretische Grundlagen</b>   | 161 |
| 5.1      | Der Ursprung globaler Ungleichgewichte   | 161 |
| 5.2      | Grundlegende Identitäten der internationalen Wirtschaft                          | 164 |
| 5.3      | Das Grundlagenmodell der internationalen Wirtschaft                              | 167 |
| 5.3.1    | Der Hintergrund des Mundell-Fleming-Modells                                      | 167 |
| 5.3.2    | Das langfristige log-lineare Modell  | 168 |
| 5.3.3    | Mundell-Fleming bei festem Wechselkurs und Leistungsbilanzüberschüssen           | 171 |
| 5.4      | Die Theorie exportinduzierten Wachstums  | 173 |
| 5.4.1    | Die Kausalität von Importen, Exporten und Wachstum                               | 174 |
| 5.4.2    | Eine Exportstrategie im Modell bei Inflation und Vollbeschäftigung               | 179 |
| 5.5      | Wechselkurse, Unterbewertung und Wachstum  | 182 |
| 5.5.1    | Handelsförderung und Handelshemmnisse  | 183 |
| 5.5.2    | Bewertung, Nutzen und Folgen der Unterbewertung                                  | 184 |
| 5.5.3    | Handelshemmnis und Konvertibilität von Währungen                                 | 188 |
| 5.5.4    | Ankerfunktion des nominalen Wechselkurses  | 192 |
| 5.5.5    | Implikation der Wechselkurswahl im Modell  | 194 |
| 5.6      | Defizitländer: Gegenpart und Garant des Exportmodells                            | 195 |
| 5.6.1    | Definition und Historie des Triffin-Dilemmas                                     | 196 |
| 5.6.2    | Kausalität und Modellerklärung   | 198 |
| 5.6.3    | Implikationen für die Wechselkurswahl  | 200 |
| 5.7      | Kapitalbilanz und Nettoauslandsvermögen  | 201 |
| 5.7.1    | Die Kausalität von Leistungsbilanz und Kapitalbilanz                             | 203 |
| 5.7.2    | Strom- vs. Bestandsgrößen  | 207 |
| 5.7.3    | Optimale Anlagestrategien für Länder und Ersparnis-Investitions-Ungleichgewichte | 210 |
| 5.8      | Finanzmarktstabilität und Systeminstabilitäten                                   | 215 |
| 5.8.1    | Auswirkungen auf die volkswirtschaftliche Ersparnis                              | 215 |
| 5.8.2    | Chimerica – die Ersparnis-Symbiose Chinas und Amerikas                           | 217 |
| 5.8.3    | Die langfristige internationale Transversalitätsbedingung                        | 219 |

|       |  |            |
|-------|--|------------|
| 5.9   | Zusammenführung der Theoriebausteine .....                             | 221        |
| 6     | <b>Ein Gleichgewichtsmodell globaler Ungleichgewichte .....</b>        | <b>223</b> |
| 6.1   | Modellhintergrund .....  | 224        |
| 6.2   | Globale Ungleichgewichte nach der Krise .....                          | 226        |
| 6.3   | Das Gleichgewichtsmodell globaler Ungleichgewichte .....               | 231        |
| 6.3.1 | Der Aufbau des Ausgangsmodells .....                                   | 231        |
| 6.3.2 | Erweiterung I: ausländische Direktinvestitionen (FDI) ...              | 238        |
| 6.3.3 | Erweiterung II: mehrere Güter und ein realer Wechselkurs .             | 241        |
| 6.3.4 | Fazit des Ausgangsmodells .....  | 244        |
| 6.4   | Entwicklung eines kombinierten Modells .....                           | 246        |
| 6.4.1 | Modelldynamik .....  | 247        |
| 6.4.2 | Bestimmung der asymptotischen Werte .....                              | 255        |
| 6.4.3 | Die Transversalitätsbedingung und finanzielle Repression .             | 257        |
| 6.4.4 | Ein nicht-lineares dynamisches System .....                            | 260        |
| 6.4.5 | Modellogik und Einschränkungen .....                                   | 262        |
| 7     | <b>Empirische Anwendung des Gleichgewichtsmodells .....</b>            | <b>265</b> |
| 7.1   | Simulation .....   | 266        |
| 7.1.1 | Die Lösbarkeit des Modells .....                                       | 266        |
| 7.1.2 | Simulationsabfolge .....   | 268        |
| 7.1.3 | Startwerte der Modellsimulation vor dem Schock .....                   | 271        |
| 7.1.4 | Berechnung der Anlagewerte nach dem Schock .....                       | 273        |
| 7.1.5 | Wechselkursdynamik nach dem Kapitalmarktschock .....                   | 275        |
| 7.2   | Daten .....  | 276        |
| 7.2.1 | Datenquellen .....   | 277        |
| 7.2.2 | Kalibrierung und Aktualisierung .....                                  | 277        |
| 7.3   | Simulationsergebnisse des kombinierten Modells .....                   | 281        |
| 7.4   | Sensitivitätsanalyse .....   | 284        |
| 7.4.1 | Variation des Parameters der Finanzmarktentwicklung $\delta^R$ .       | 284        |
| 7.4.2 | Variation des Anpassungsparameters des Wechselkurses $\sigma$ .        | 286        |
| 7.4.3 | Variation des Investitionskostenparameters $\kappa$ .....              | 288        |
| 7.4.4 | Variation des FDI-Verhandlungskostenparameters $\kappa_P$ ....         | 290        |
| 7.4.5 | Variation der Investitionskostenparameter $\kappa$ und $\kappa_P$ .... | 291        |
| 7.4.6 | Variation der totalen Faktorproduktivität $g^z$ .....                  | 293        |
| 7.4.7 | Aktualisierte Investitionskosten im Realitätstest .....                | 295        |
| 7.5   | Zusammenfassung .....  | 299        |
| 8     | <b>Schlussbemerkungen .....</b>  | <b>303</b> |
| 9     | <b>Literaturverzeichnis .....</b>                                      | <b>313</b> |