

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	11
Teil I: Finanzinnovationen und ihre Ursprünge	15
1. Definition	15
2. Die wichtigsten Finanzinnovationen	17
2.1. Produktinnovationen	17
2.1.1. US-Finanzmärkte	17
2.1.1.1. Certificates of Deposit (CD's)	21
2.1.1.2. Commercial Papers (CP's)	23
2.1.1.3. Automatic Transfer Service (ATS)	25
2.1.1.4. Negotiable Orders of Withdrawal (NOW's)	26
2.1.1.5. Money Market Mutual Funds (MMMF's)	29
2.1.1.6. Money Market Deposit Accounts (MMDA's)	33
2.1.1.7. Super-NOW Accounts (SNA's)	34
2.1.1.8. Cash Management Accounts (CMA's), Sweep Accounts (SA's)	35
2.1.1.9. Repurchase Agreements (RPA's)	36
2.1.1.10. Convertible Bonds	37
2.1.1.11. Zero-Bonds	39
2.1.1.12. Stripped Bonds	42
2.1.1.13. Financial Futures	44
2.1.1.14. Finanz-Optionen	49
2.1.2. Euromärkte	51
2.1.2.1. Euro-Commercial Papers (Euro-CP's)	51
2.1.2.2. Floating Rate Notes (FRN's)	52
2.1.2.3. Doppelwährungsanleihen	55
2.1.2.4. Euronote Facilities	57
2.1.2.5. Forward Rate Agreements (FRA's)	60
2.1.2.6. Swaps	61
a) Cross Currency Swaps	62
b) Interest Rate Swaps	63
c) Integrierte Swaps	64

2.2.	<i>Prozeßinnovationen</i>	64
2.2.1.	Das SWIFT-System	65
2.2.2.	Cash-Management-Systeme	66
2.2.3.	Cash Dispensers	68
2.2.4.	Automated Teller Machines	69
2.2.5.	Home Banking	70
2.2.6.	Point-of-Sale-Terminals (POS-Terminals)	72
3.	Ursprünge des Innovationsprozesses	75
3.1.	<i>Der Theoretische Ansatz</i>	76
3.2.	<i>Anlässe für Finanzinnovationen</i>	79
3.2.1.	Technologischer Fortschritt	79
3.2.2.	Erhöhte Wettbewerbsintensität	81
3.2.3.	Das Regulatorische Umfeld	83
3.2.4.	Hohe Zinsen und Inflationsraten	89
3.2.5.	Preisfluktuationen	93
3.2.6.	Resümee	96
3.3.	<i>Ursachen von Finanzinnovationen</i>	99
3.3.1.	Die ökonomische Funktion der Finanzmärkte	99
3.3.2.	Marktunvollständigkeiten	100
3.3.3.	Marktunvollkommenheiten	101
3.4.	<i>Fazit</i>	103

Teil II: Geldpolitische Implikationen von Finanzinnovationen

107

1.	Einführung	107
2.	Kontrolle des Geldangebots	109
2.1.	<i>Ein einfaches Modell</i>	109
2.2.	<i>Steuerbarkeit der Geldbasis</i>	112
2.3.	<i>Höhe des Geldschöpfungsmultiplikators</i>	117
2.3.1.	Abnehmende Bargeldhaltung	117
2.3.2.	Sinkende Reservehaltung	120
2.4.	<i>Zinsreagibilität des Geldangebots</i>	123
2.5.	<i>Fazit</i>	129

3.	Stabilität der Geldnachfrage	133
3.1.	<i>Zum Modell</i>	133
3.2.	<i>Niveaueffekte</i>	136
3.3.	<i>Elastizitätseffekte</i>	140
3.4.	<i>Fazit</i>	143
4.	Funktion des Transmissionsmechanismus	148
4.1.	<i>Der Vermögensansatz</i>	148
4.1.1.	Geldpolitik im Portfoliomodell	148
4.1.2.	Portfolioeffekt und Finanzinnovationen	151
4.1.3.	Realkasseneffekt und Finanzinnovationen	156
4.2.	<i>Ein Portfoliostruktureffekt</i>	160
4.3.	<i>Fazit</i>	165
5.	Schlußfolgerungen für die Geldpolitik	169
5.1.	<i>Theoretische Ergebnisse</i>	169
5.2.	<i>Praktische Konsequenzen</i>	172
5.2.1.	Ansätze zur Innovationseindämmung	172
5.2.2.	Problematische Indikator- und Zwischenzielwahl	174
5.2.2.1.	Grundlagen	174
5.2.2.2.	Geldmengenaggregate	175
5.2.2.3.	Zinsen	178
5.2.2.4.	Geldbasis	180
5.2.3.	Strategische Fragen	181

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Entwicklung des MMDA-Einlagenvolumens und dessen prozentualer Anteil an M2	34
Tab. 2: Anzahl der gehandelten Kontrakte an den Financial Futures Markets in den USA	48
Tab. 3: Struktur des internationalen Anleihemarktes	54
Tab. 4: Zinsen in der Bundesrepublik und den USA	90
Tab. 5: Verbraucherpreise in der Bundesrepublik und den USA	91
Tab. 6: Finanzinnovationen und ihre Entstehungsanlässe	98
Tab. 7: Geldvermögen der inländischen nicht-finanziellen Sektoren in der Bundesrepublik in Relation zum Volksvermögen	164
Tab. 8: Die geldpolitischen Auswirkungen von Finanzinnovationen	171

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Anteil der OCD-Konten an den gesamten Transaktionskonten in den USA in den Jahren 1980 - 1987	28
Abb. 2: Entwicklung der Money Market Mutual Funds in den Jahren 1976 bis 1986	31
Abb. 3: Finanzierungsvereinbarungen an den internationalen Finanzmärkten	88
Abb. 4: Entwicklung der kurzfristigen US-Zinsen und des DM/\$-Devisenkurses in den Jahren 1970 - 1986	94
Abb. 5: Entwicklung der monetären Basis in den USA nach 1975	113
Abb. 6: Bargeldumlauf in der Bundesrepublik in Relation zu den reservepflichtigen Verbindlichkeiten	118
Abb. 7: Finanzinnovationen im Kreditmarktmodell	125
Abb. 8: Finanzinnovationen im Kreditmarktmodell	126
Abb. 9: Finanzinnovationen im Kreditmarktmodell	127
Abb. 10: Finanzinnovationen im Kreditmarktmodell	128
Abb. 11: Bargeldumlauf und Mindestreserve-Soll in % der reservepflichtigen Verbindlichkeiten	130
Abb. 12: Optimaler Bestand an liquiden Aktiva	136
Abb. 13: Schätzfehler bei der Prognose der Nachfrage von 'Shift-Adjusted'-M1B in den USA 1974 - 1981	147