

Oliver Holtemöller

Geldtheorie und Geldpolitik

Mohr Siebeck

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|-------------------------------------|--|----------|
| 1 | Einführung in die Geldtheorie und Geldpolitik | 1 |
| 1.1 | Einleitung | 1 |
| 1.2 | Relevanz der Geldtheorie und Geldpolitik | 2 |
| 1.3 | Zur Bedeutung der Geldmenge für die Geldpolitik | 3 |
| 1.4 | Ausblick | 5 |
| 1.5 | Zusammenfassung | 7 |
| Teil I Geld und Finanzsystem | | 9 |
| 2 | Geld und Zins | 11 |
| 2.1 | Konsumentscheidungen in einer Welt ohne Geld | 11 |
| 2.1.1 | Intra- und intertemporaler Tausch | 11 |
| 2.1.2 | Warum konsumieren die Haushalte? | 11 |
| 2.1.3 | Wie viel Konsum ist möglich? | 14 |
| 2.1.4 | Wie viel konsumieren die Haushalte tatsächlich? | 15 |
| 2.1.5 | Entscheidung bei Risiko | 20 |
| 2.2 | Die Rolle des Geldes | 23 |
| 2.2.1 | Warum gibt es Geld? | 23 |
| 2.2.2 | Was wird als Geld verwendet? | 27 |
| 2.2.3 | Reale und nominale Größen | 29 |
| 2.3 | Die Theorie der Geldnachfrage | 31 |
| 2.3.1 | Die Nachfrage nach Geld als Tauschmittel | 31 |
| 2.3.2 | Die Nachfrage nach Geld als Wertaufbewahrungsmittel | 45 |
| 2.3.3 | Die Geldnachfragetheorie von FRIEDMAN | 46 |
| 2.3.4 | Weitere Ansätze zur Erklärung der Geldnachfrage | 48 |
| 2.4 | Empirische Analyse der Geldnachfrage* | 49 |
| 2.4.1 | Die Spezifikation der Geldnachfragefunktion | 50 |
| 2.4.2 | Ökonometrische Schätzung der Geldnachfragefunktion | 53 |
| 2.4.3 | Eine Empirische Geldnachfragefunktion für das Euro-Währungsgebiet | 53 |
| 2.5 | Zusammenfassung | 55 |
| 3 | Geldmenge, Inflation und makroökonomische Entwicklung | 57 |
| 3.1 | Monetäre und nicht-monetäre Inflationsursachen | 57 |
| 3.1.1 | Die Quantitätstheorie | 57 |
| 3.1.2 | Kritische Würdigung der Quantitätstheorie und Nicht-monetäre Inflationstheorien | 60 |
| 3.2 | Empirische Beobachtungen über Geldmenge, Preise, Output und Zinsen | 61 |
| 3.2.1 | Geldmenge und Preisniveau | 61 |
| 3.2.2 | Geldmenge und Output | 64 |

| | | |
|----------------|--|------------|
| 3.2.3 | Geldmenge und Zinsen | 66 |
| 3.3 | Inflationsrate und Output: Die Kosten der Inflation | 68 |
| 3.3.1 | Die Kosten der korrekt erwarteten Inflation | 68 |
| 3.3.2 | Die Kosten der nicht korrekt erwarteten Inflation | 74 |
| 3.3.3 | Empirische Untersuchungen des Zusammenhangs zwischen Inflationsrate und Wirtschaftswachstum | 77 |
| 3.4 | Zusammenfassung | 79 |
| 4 | Das Finanzsystem und die Bedeutung von Institutionen | 81 |
| 4.1 | Elemente des Finanzsektors | 81 |
| 4.1.1 | Finanzmärkte | 82 |
| 4.1.2 | Finanzintermediäre | 86 |
| 4.1.3 | Staatliche Institutionen: Zentralbanken und Regulierungsbehörden | 88 |
| 4.2 | Funktionen des Finanzsystems | 89 |
| 4.2.1 | Funktionen der Finanzmärkte | 89 |
| 4.2.2 | Funktionen der Finanzintermediäre | 96 |
| 4.2.3 | Die Rolle der Zentralbanken im Finanzsystem | 99 |
| 4.3 | Der geldwirtschaftliche Sektor einer Volkswirtschaft | 103 |
| 4.3.1 | Aggregierte Bilanzen des geldwirtschaftlichen Sektors | 103 |
| 4.3.2 | Geldmarktsteuerung durch die Zentralbank | 106 |
| 4.3.3 | Bankenverhalten, Zentralbankgeldmenge und Geldvolumen | 111 |
| 4.4 | Die Bedeutung von Institutionen | 119 |
| 4.4.1 | Finanzsystem und Realwirtschaft | 119 |
| 4.4.2 | Vergleich nationaler Finanzsysteme | 121 |
| 4.5 | Zusammenfassung | 123 |
| Teil II | Geldpolitik und die Dynamik von Output und Inflationsrate | 127 |
| 5 | Output und Inflationsrate bei flexiblen Preisen | 129 |
| 5.1 | Die Theorie Realer Konjunkturzyklen | 129 |
| 5.1.1 | Einführung in die Theorie Realer Konjunkturzyklen | 129 |
| 5.1.2 | Ein RBC-Modell mit einem Gut und einem Produktionsfaktor | 133 |
| 5.1.3 | Monetäre Schocks, Preisniveau und Inflationsrate im RBC-Modell | 150 |
| 5.1.4 | Kritische Würdigung der RBC-Theorie | 155 |
| 5.2 | Monetäre Allgemeine Gleichgewichtsmodelle | 159 |
| 5.2.1 | Dynamische Stochastische Allgemeine Gleichgewichtsmodelle in der monetären Ökonomik | 159 |
| 5.2.2 | Das Neue IS-LM Modell mit flexiblen Preisen | 160 |
| 5.2.3 | Das SIDRAUSKI-Modell | 168 |
| 5.2.4 | Nicht-Superneutralität im langfristigen Gleichgewicht | 173 |
| 5.3 | Geldmenge, Inflation und Seignorage | 174 |

| | | |
|--|--|------------|
| 5.3.1 | Hyperinflationen in der Wirtschaftsgeschichte | 174 |
| 5.3.2 | Die staatliche Budgetrestriktion | 176 |
| 5.3.3 | Seignorage und Inflation im Gleichgewicht | 177 |
| 5.3.4 | Optimale Seignorage | 180 |
| 5.4 | Zusammenfassung | 182 |
| 6 | Der geldpolitische Transmissionsmechanismus und NNS | 185 |
| 6.1 | Der geldpolitische Transmissionsmechanismus im Überblick | 185 |
| 6.1.1 | Der Zinskanal | 185 |
| 6.1.2 | Der Kreditkanal | 186 |
| 6.1.3 | Vermögenspreiskanal und Wechselkurskanal | 187 |
| 6.2 | Output und Inflationsrate bei exogener Geldpolitik | 188 |
| 6.2.1 | Das Preissetzungsverhalten der Unternehmen | 189 |
| 6.2.2 | Fluktuation von Beschäftigung und Output bei konstanten Güterpreisen | 190 |
| 6.2.3 | Zinspolitik im NNS-Modell | 192 |
| 6.3 | Output und Inflationsrate bei endogener Geldpolitik | 199 |
| 6.3.1 | Die Nachfrageseite der Volkswirtschaft und das IS-MP-Modell | 199 |
| 6.3.2 | Dynamik von Inflationsrate und Output | 202 |
| 6.3.3 | Effekte exogener Schocks | 204 |
| 6.4 | Das Neu-KEYNESianische Modell für die Analyse der Geldpolitik | 213 |
| 6.4.1 | Die Kerngleichungen des IS-PC-MP Modells | 213 |
| 6.4.2 | Formale Herleitung der Neuen IS-Gleichung und der Neu-KEYNESianischen PHILLIPS-Kurve* | 216 |
| 6.4.3 | Dynamik von Output und Inflationsrate | 222 |
| 6.4.4 | Effekte exogener Schocks und Impulsantwortenanalyse | 227 |
| 6.5 | Zusammenfassung | 232 |
| Teil III Preisbildung auf Finanzmärkten | | 235 |
| 7 | Zinsbildung und Zinsstruktur | 237 |
| 7.1 | Begriffe und Definitionen | 237 |
| 7.1.1 | Gegenwartswert und Interner Zinsfuß | 237 |
| 7.1.2 | Verzinsung verschiedener Kreditmarktinstrumente | 239 |
| 7.1.3 | Verzinsung und Rendite von Wertpapieren | 242 |
| 7.2 | Zinsbildung auf dem Wertpapiermarkt | 247 |
| 7.2.1 | Nachfrage nach Wertpapieren | 247 |
| 7.2.2 | Angebot an Wertpapieren | 248 |
| 7.2.3 | Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage auf dem Wertpapiermarkt | 249 |
| 7.3 | Theorie der Zinsstruktur | 254 |
| 7.3.1 | Die Risikostruktur der Zinssätze | 254 |
| 7.3.2 | Die zeitliche Zinsstruktur | 258 |

| | | |
|--|--|------------|
| 7.4 | Zusammenfassung | 269 |
| 8 | Preisbildung auf Aktienmärkten | 271 |
| 8.1 | Aktienbewertung | 271 |
| 8.1.1 | Aktienbewertung und geforderte Rendite | 271 |
| 8.1.2 | Die GORDON-Formel | 273 |
| 8.1.3 | Schwankungen der Dividendenrendite* | 274 |
| 8.1.4 | Preisbildung auf dem Aktienmarkt | 275 |
| 8.2 | Die Dynamik von Aktienrenditen | 276 |
| 8.2.1 | Die Markteffizienzhypothese | 276 |
| 8.2.2 | Prognostizierbarkeit von Renditen* | 278 |
| 8.2.3 | Rationale Blasen | 281 |
| 8.3 | Zusammenfassung | 282 |
| Teil IV Theorie der Geldpolitik | | 285 |
| 9 | Diskretionäre Politik, Zeitinkonsistenz und Regelbindung | 287 |
| 9.1 | Die Ziel-Instrumenten-Problematik | 287 |
| 9.1.1 | Implikationen der normativen Theorie der Wirtschaftspolitik für die Geldpolitik | 287 |
| 9.1.2 | Ziele und Instrumente in einem linearen ökonomischen Modell | 288 |
| 9.1.3 | Optimaler Instrumenteneinsatz bei weniger Instrumenten als Zielen und endogenen Erwartungen | 290 |
| 9.1.4 | Ziele, Instrumente und Indikatoren | 291 |
| 9.2 | Diskretionäre Geldpolitik versus Regelbindung | 292 |
| 9.2.1 | Optimaler Instrumenteneinsatz bei diskretionärer Geldpolitik | 293 |
| 9.2.2 | Zeitinkonsistenz und Inflation Bias | 301 |
| 9.2.3 | Vorteile der Regelbindung | 305 |
| 9.3 | Wege zur optimalen Geldpolitik | 309 |
| 9.3.1 | Die Gestaltung der Zentralbankverfassung | 309 |
| 9.3.2 | Einfache geldpolitische Regeln | 313 |
| 9.4 | Zusammenfassung | 324 |
| 10 | Praktische Aspekte der Geldpolitik | 327 |
| 10.1 | Preisstabilität als Ziel der Geldpolitik | 327 |
| 10.1.1 | Die positiven Effekte der Preisstabilität | 327 |
| 10.1.2 | Gefahren für die Preisstabilität | 327 |
| 10.1.3 | Definition der Preisstabilität | 329 |
| 10.1.4 | Geldpolitik und Finanzmarktpreise | 330 |
| 10.2 | Messung der Inflationsrate | 332 |
| 10.2.1 | Der Verbraucherpreisindex | 332 |
| 10.2.2 | Fehlerquellen bei der Inflationsmessung | 335 |
| 10.2.3 | Die Kerninflationsrate | 335 |

| | |
|--|------------|
| 10.3 Die geldpolitischen Konzeptionen ausgewählter Zentralbanken . . . | 340 |
| 10.3.1 Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank | 340 |
| 10.3.2 Die Geldpolitik des Federal Reserve Systems | 343 |
| 10.3.3 Die Geldpolitik der Bank of England | 344 |
| 10.3.4 Die Geldpolitik der Bank of Japan | 344 |
| 10.4 Zusammenfassung | 345 |
| Teil V Geldpolitik und Internationale Integration | 347 |
| 11 Internationale Integration und Wechselkurse | 349 |
| 11.1 Internationale Integration | 349 |
| 11.1.1 Anstieg des Pro-Kopf-Einkommens und reale Integration . . . | 349 |
| 11.1.2 Integration der Finanzmärkte | 350 |
| 11.2 Preisbildung auf dem Devisenmarkt | 350 |
| 11.2.1 Devisenmarkt und Wechselkurse | 350 |
| 11.2.2 Realer Wechselkurs und Kaufkraftparität | 353 |
| 11.2.3 Die Kaufkraftparitätentheorie | 356 |
| 11.2.4 Die Theorie der Zinsparität | 358 |
| 11.2.5 Das monetäre Modell des Wechselkurses* | 361 |
| 11.2.6 Grafische Analyse der Wechselkursbildung | 363 |
| 11.3 Wechselkurssysteme | 366 |
| 11.3.1 Die Ära des Goldstandards (1870–1914) | 367 |
| 11.3.2 Das Bretton-Woods-System (1945–1971) | 367 |
| 11.3.3 Die Monetäre Integration in Europa | 368 |
| 11.3.4 Die Klassifikation der Wechselkursregime durch den IWF . . | 369 |
| 11.4 Zusammenfassung | 371 |
| 12 Geldpolitik in der offenen Volkswirtschaft | 373 |
| 12.1 Optimale Geldpolitik in der offenen Volkswirtschaft | 373 |
| 12.1.1 Optimale nicht-kooperative Geldpolitik | 373 |
| 12.1.2 Optimale Geldpolitik bei internationaler Kooperation | 376 |
| 12.2 Die Wahl des Wechselkursregimes | 376 |
| 12.2.1 Vorteile flexibler Wechselkurse | 376 |
| 12.2.2 Vorteile fixer Wechselkurse | 378 |
| 12.2.3 Währungsunion | 380 |
| 12.3 Geldpolitik in Krisensituationen | 382 |
| 12.3.1 Arten und Ursachen von Finanzkrisen | 382 |
| 12.3.2 Geldpolitische Reaktionen auf Krisensituationen | 386 |
| 12.4 Zusammenfassung | 387 |
| Teil VI Anhang | 391 |
| A Mathematisch-statistischer Anhang | 393 |
| A.1 Wachstumsrate, Elastizität und Geometrische Reihe | 393 |
| A.1.1 Wachstumsrate | 393 |

| | | |
|----------|---|------------|
| A.1.2 | Elastizität | 393 |
| A.1.3 | Natürlicher Logarithmus, Wachstumsrate und Elastizität | 393 |
| A.1.4 | Unendliche geometrische Reihe | 394 |
| A.2 | Wahrscheinlichkeitsrechnung | 395 |
| A.2.1 | Eindimensionale Zufallsvariable | 395 |
| A.2.2 | Zweidimensionale Zufallsvariable | 395 |
| A.2.3 | Stochastische Unabhängigkeit, Kovarianz und Korrelation | 397 |
| A.2.4 | Verteilungsfunktion | 397 |
| A.2.5 | Wichtige Sätze | 397 |
| A.3 | Optimierung unter Nebenbedingungen | 398 |
| A.3.1 | Statische Optimierung | 398 |
| A.3.2 | Dynamische Optimierung | 399 |
| A.4 | Numerische Lösung von dynamischen Modellen | 400 |
| A.4.1 | Log-Linearisierung | 400 |
| A.4.2 | Lösung des linearen Differenzgleichungssystems | 402 |
| B | Zeitreihenanalyse | 405 |
| B.1 | Univariate Zeitreihenanalyse | 405 |
| B.1.1 | Zeitreihen als stochastische Prozesse | 405 |
| B.1.2 | Nicht-stationäre Prozesse | 407 |
| B.1.3 | Prognose autoregressiver Prozesse | 411 |
| B.1.4 | Trendbereinigung mit dem HODRICK-PRESCOTT Filter | 411 |
| B.2 | Vektorautoregressive Modelle | 412 |
| B.2.1 | Das VAR(p) Modell | 412 |
| B.2.2 | Einsatzzwecke für VAR Modelle | 413 |
| C | Das Griechische Alphabet | 415 |
| | Literaturverzeichnis | 417 |
| | Autorenverzeichnis | 441 |
| | Sachverzeichnis | 447 |