

Sebastian Boerner

# Das Inflation Targeting

*- unter dem Aspekt der Inflationsunsicherheit -*

KÖLNER WISSENSCHAFTSVERLAG  
Köln 2009

# Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis .....	IX
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis .....	XIV
Abkürzungs- und Symbolverzeichnis .....	XVII
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>1</b>
1.1 Problemstellung der Arbeit .....	1
1.2 Zielsetzung der Arbeit .....	3
1.3 Aufbau der Arbeit .....	4
<b>Teil I: Inflation Targeting in der Theorie</b> .....	<b>9</b>
<b>2 Diskussion des Nutzens einer Inflation</b> .....	<b>11</b>
2.1 Inflation als Instrument zur Finanzierung des Staatshaushaltes .....	11
2.2 Inflation als Instrument zur Stimulierung des Outputs .....	13
2.2.1 Philippskurve vor dem Hintergrund des Keynesianismus .....	17
2.2.2 Philippskurve vor dem Hintergrund des Monetarismus .....	18
2.2.3 Philippskurve vor dem Hintergrund der Neuen Klassischen Makroökonomik .....	20
2.3 Fazit .....	21
<b>3 Diskussion der Kosten einer Inflation</b> .....	<b>23</b>
3.1 Kosten einer antizipierten Inflation .....	23
3.2 Kosten einer nicht-antizipierten Inflation .....	25
3.2.1 Umverteilung des Einkommens und des Wohlstandes .....	26
3.2.2 Verzerrung der relativen Preise .....	29
3.2.3 Verzerrung der Ressourcenallokation .....	31
3.3 Kosten einer Disinflation .....	34
3.3.1 Die Art der Kosten – A Sacrifice Ratio .....	35
3.3.2 Maßnahmen zur Senkung der Kosten der Disinflation .....	38
3.4 Fazit .....	42
<b>4 Inflation im Rahmen erwartungsorientierter Geldtheorie</b> .....	<b>43</b>
4.1 Regressive Erwartungen und der Keynesianismus .....	43

4.2 Adaptive Erwartungen und der Monetarismus	46
4.3 Rationale Erwartungen und die Neue Klassische Makroökonomik	50
4.4 Fazit	53
<b>5 Inflationsunsicherheiten</b>	<b>55</b>
5.1 Einführung	55
5.2 Geeignetes Maß zur Quantifizierung von Inflationsunsicherheiten	55
5.3 These I: Die Inflationsrate beeinflusst die Inflationsunsicherheiten	57
5.3.1 Ausgangsüberlegungen	57
5.3.2 Modelltheoretisches Fundament	59
5.3.2.1 Berücksichtigung der Kosten der Inflationsunsicherheiten	62
5.3.2.2 Berücksichtigung des Gleichgewichtszustandes	63
5.3.2.3 Zusammenhang zwischen Inflation und Inflationsunsicherheiten	65
5.3.3 Kritik	66
5.4 These II: Die Inflationsunsicherheiten beeinflussen die Inflationsrate	66
5.4.1 Ausgangsüberlegungen	66
5.4.2 Modelltheoretisches Fundament	68
5.4.2.1 Berücksichtigung der Erwartungen der Wirtschaftssubjekte	70
5.4.2.2 Berücksichtigung der optimalen Geldpolitik	72
5.4.2.3 Berücksichtigung der Glaubwürdigkeit	74
5.4.2.4 Zusammenhang zwischen Inflation und Inflationsunsicherheiten	76
5.4.3 Kritik	77
5.5 Fazit	78
<b>6 Inflation Targeting</b>	<b>81</b>
6.1 Grundlegende Elemente des Inflation Targeting	82
6.1.1 Inflation als nominaler Anker	82
6.1.2 Glaubwürdigkeit	85
6.1.3 Rechenschaft	85
6.1.4 Transparenz	87
6.1.5 Kommunikation	94
6.2 Das Modell des Inflation Targeting	95
6.2.1 Das Grundmodell von Svensson	96
6.2.2 Inflation Forecast Targeting	98
6.2.2.1 Inflation Forecast Targeting als Intermediate Target	99
6.2.2.2 Das Modell des Inflation Forecast Targeting	101
6.3 Fazit	106

<b>7 Inflation Targeting und das Problem der Zeitinkonsistenz</b>	<b>109</b>
7.1 Grundlegende Begrifflichkeiten	109
7.2 Der Ansatz von Kydland und Prescott	112
7.3 Der Ansatz von Barro und Gordon	116
7.4 Fazit	122
<b>Teil II: Inflation Targeting in der Empirie</b>	<b>123</b>
<b>8 Untersuchungsrahmen</b>	<b>125</b>
8.1 Ziel und Inhalt der Untersuchung	125
8.2 Dateneigenschaften	126
8.3 Einzelne Schritte innerhalb des Untersuchungsrahmens	126
8.3.1 Schritt 1: Die Ausprägungsform des Inflation Targeting in der Praxis	126
8.3.2 Schritt 2: Überprüfung der Stationarität der Daten	127
8.3.2.1 Definition der Stationarität	128
8.3.2.2 Augmented-Dickey-Fuller-Test auf Stationarität	130
8.3.2.3 Transformation nichtstationärer in stationäre Reihen	131
8.3.3 Schritt 3: Schätzung der ARCH/GARCH-Modelle	132
8.3.3.1 Symmetrische Ansätze	134
8.3.3.1.1 ARCH	134
8.3.3.1.2 GARCH	136
8.3.3.1.3 Kritische Würdigung	137
8.3.3.2 Asymmetrische Ansätze	138
8.3.3.2.1 EGARCH	140
8.3.3.2.2 TGARCH	142
8.3.3.2.3 PGARCH	144
8.3.3.2.4 Kritische Würdigung	145
8.3.3.3 Risikoprämien-Ansatz	145
8.3.3.3.1 GARCH-M	145
8.3.3.3.2 Kritische Würdigung	147
8.3.4 Schritt 4: Beurteilung der Güte der Schätzung	147
8.3.4.1 Normalverteilung $N(0,1)$	148
8.3.4.2 Keine Autokorrelationen	149
8.3.4.3 Homoskedastizität	149
8.3.5 Schritt 5: Kausalität zwischen Inflation und Inflationsunsicherheiten	151
8.4 Fazit	152

<b>9 Empirische Ergebnisse für Großbritannien</b>	<b>155</b>
9.1 Schritt 1: Die Ausprägungsform des Inflation Targeting in Großbritannien	155
9.1.1 Historischer Kontext der Umstellung auf Inflation Targeting	155
9.1.2 Rechenschaft – wer trifft die Entscheidungen	157
9.1.3 Transparenz	159
9.1.4 Kommunikation	161
9.2 Schritt 2: Überprüfung der Stationarität der Daten	164
9.3 Schritt 3: Schätzung der ARCH/GARCH-Modelle	166
9.4 Schritt 4: Beurteilung der Güte der Schätzung der ARCH/GARCH-Modelle	168
9.5 Schritt 5: Kausalität zwischen Inflation und Inflationsunsicherheiten	171
9.6 Fazit: Bewertung des Erfolges des Inflation Targeting	173
<b>10 Empirische Ergebnisse für Schweden</b>	<b>177</b>
10.1 Schritt 1: Die Ausprägungsform des Inflation Targeting in Schweden	177
10.1.1 Historischer Kontext der Umstellung auf Inflation Targeting	177
10.1.2 Rechenschaft – wer trifft die Entscheidungen	178
10.1.3 Transparenz	180
10.1.4 Kommunikation	182
10.2 Schritt 2: Überprüfung der Stationarität der Daten	184
10.3 Schritt 3: Schätzung der ARCH/GARCH-Modelle	186
10.4 Schritt 4: Beurteilung der Güte der Schätzung der ARCH/GARCH-Modelle	188
10.5 Schritt 5: Kausalität zwischen Inflation und Inflationsunsicherheiten	191
10.6 Fazit: Bewertung des Erfolges des Inflation Targeting	192
<b>11 Bewertung des Inflation Targeting durch andere Industriestaaten</b>	<b>195</b>
11.1 USA	195
11.1.1 Dual Mandate als geldpolitische Strategie der Federal Reserve	195
11.1.2 Die Inflation Targeting Debatte	196
11.1.3 Fazit	202
11.2 Eurowährungsgebiet	203
11.2.1 Zwei-Säulen-Modell als geldpolitische Strategie der EZB	203
11.2.2 Elemente des Inflation Targeting	206
11.2.3 Fazit	209
<b>12 Zusammenfassung</b>	<b>211</b>

Anhang	215
Literaturverzeichnis	235