

Zur Geldpolitik  
im Euro-Währungsraum:  
Beschreibung, Auswirkung  
und Ursachenanalyse von  
Inflationsunterschieden

Von

Mirko Weiß



Duncker & Humblot · Berlin

# Inhaltsverzeichnis

## *Kapitel 1*

### **Die (Europäische) Wirtschafts- und Währungsunion – Does one size fit all?**

	17
I. Motivation und Themenfokus der Arbeit .....	17
II. Aufbau der Arbeit .....	28

## *Kapitel 2*

### **Inflationsbegriff und Inflationsmessung**

	33
I. Verwendung des Inflationsbegriffs .....	33
II. Empirische Operationalisierung der symptomorientierten Inflations- definition .....	37
1. Der Verbraucherpreisindex für Deutschland .....	41
2. Preisindizes für spezielle Sektoren der Volkswirtschaft sowie für die dem Endkonsum vorgelagerten Stufen .....	48
3. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex .....	48
4. Das Konzept der Kerninflation .....	51
5. Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts .....	53
6. Ableitung der Inflationsrate aus dem zugrunde liegenden Messkonzept	54
III. Das Konzept zur Inflationserfassung des EZB-Rates im Rahmen seiner geldpolitischen Strategie .....	55

## *Kapitel 3*

### **Inflationsdifferenzen im Eurowährungsraum**

	60
I. Preisniveauentwicklung des konsumtiven privaten Verbrauchs .....	60
1. Der Eurowährungsraum .....	61
2. Die Volkswirtschaften der Europäischen Union jenseits der Eurozone ..	68
3. Inflationsdifferenzen: Ein Vergleich mit den USA .....	76
II. Kritische Betrachtung einer Fokussierung auf aggregierte Inflationsgrößen	79

*Kapitel 4***Monetäre Entwicklung und Inflationsdifferenzen** 84

I.	Zur monetären Konzeption in der Europäischen Geldpolitik .....	85
1.	Der geldpolitische Analyserahmen: Die Zwei-Säulen-Strategie .....	86
2.	Zur Existenz einer stabilen Geldnachfrage im Eurowährungsraum .....	93
3.	Die Geldmenge als präferierter Vorlaufindikator? .....	105
4.	Ist die Geldmenge als Informations- und Steuerungsinstrument obsolet geworden? .....	115
II.	Nationale Geldmengenbeiträge und Inflationsdifferenzen .....	121
1.	Tendenzen in der Entwicklung der nationalen Geldmengenbeiträge .....	122
2.	Nationale Geldmengenbeiträge und länderspezifische Inflation .....	127
3.	Ein quantitätstheoretischer Erklärungsansatz für Inflationsdifferenzen ...	134

*Kapitel 5***Zum Erklärungsgehalt des Balassa-Samuelson-Effekts** 142

I.	Strukturelle Inflationsdifferenzen und deren Bedeutung für die stabilitäts- politische Zielsetzung des EZB-Rates .....	142
II.	Theoretischer Hintergrund .....	144
1.	Grundmodell .....	144
2.	Anwendung auf Inflationsdifferenzen .....	147
III.	Empirische Resultate .....	148
1.	Sektorale Veränderung der Arbeitsproduktivität in den Volkswirt- schaften des Eurowährungsraumes .....	148
2.	Schätzgleichung und Datenbasis .....	150
3.	Auswertung der Schätzergebnisse .....	153

*Kapitel 6***Wohnimmobilienpreise und deren inflatorische  
sowie gesamtwirtschaftliche Relevanz** 155

I.	Preise für Wohnimmobilien und Bubble-Hypothese .....	156
II.	Die gesamtwirtschaftliche Perspektive .....	164
	Exkurs: Die Zahlungsausfälle im US-Hypothekenkreditgeschäft und die dadurch ausgelösten Finanzmarkturbulenzen .....	175
III.	Rolle und Reaktionsmöglichkeiten der Zentralbank .....	181
IV.	Preisentwicklungen bei Wohnimmobilien und Inflationsdifferenzen .....	186
1.	Divergierende Wohnimmobilienpreisverläufe und deren direkte Rückwirkungen auf Unterschiede in der HVPI-Entwicklung .....	187

2. Auswertung des Datenmaterials zu Preisverläufen auf den europäischen Wohnimmobilienmärkten .....	194
Datenquelle I: Housing Prices der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich .....	195
Datenquelle II: Residential Property Prices der Europäischen Zentralbank .....	202
Datenquelle III: CPI Housing der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung .....	205
3. Indirekte Wirkungen einer unterschiedlichen Wohnimmobilienpreisentwicklung auf die Inflationsdifferenzen .....	209

### *Kapitel 7*

<b>Zusammenfassung und wirtschaftspolitische Konsequenzen</b>	216
---	-----

<b>Anhang</b> .....	247
1: Inflationsentwicklung anhand des HVPI .....	248
2: Nationale Geldmengenbeiträge zur Eurogeldmenge .....	254
3: Regressionsergebnisse der Gleichungen (10) bis (18) .....	266
4: Regressionsergebnisse der Gleichungen (20) bis (25) .....	281
5: Regressionsergebnisse der Gleichung (38) .....	296
6: Immobiliennahe Teilindizes des HVPI .....	304
7: Preisentwicklung bei Wohnimmobilien .....	312
8: Wohnimmobilienpreisveränderung und Güterpreisinflation – Korrelations- ergebnisse .....	327
<b>Kurzfassung</b> .....	339
<b>Summary</b> .....	342
<b>Résumé</b> .....	346
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	349
<b>Datenquellenverzeichnis</b> .....	367
<b>Sachwortverzeichnis</b> .....	369