

# Inhaltsverzeichnis

|          |   |          |
|----------|---|----------|
| <b>1</b> | <b>Einleitung</b>   | <b>1</b> |
| <b>2</b> | <b>Literaturüberblick</b>                                       | <b>7</b> |
| 2.1      | Geldnachfragetheorie . . . . .                                  | 8        |
| 2.1.1    | Grundlagen der Geldtheorie . . . . .                            | 8        |
| 2.1.2    | Ältere Ansätze . . . . .  | 10       |
| 2.1.3    | Neuere Ansätze . . . . .  | 11       |
| 2.1.3.1  | Liquidität bei vollständiger Sicherheit . . . . .               | 11       |
| 2.1.3.2  | Geldnachfrage bei Unsicherheit . . . . .                        | 12       |
| 2.1.3.3  | Geldnachfrage als Vermögensallokation . . . . .                 | 14       |
| 2.1.4    | Bargeldbeschränkung und allgemeines Gleichgewicht . . . . .     | 15       |
| 2.1.4.1  | Modellgrundlagen . . . . .                                      | 15       |
| 2.1.4.2  | Die Geldnachfrage im Gleichgewicht . . . . .                    | 17       |
| 2.1.4.3  | Bedeutung der Resultate für eine Währungsunion . . . . .        | 20       |
| 2.1.5    | Der verwendete Modellansatz . . . . .                           | 21       |
| 2.2      | Empirische Ansätze . . . . .                                    | 25       |
| 2.2.1    | Grundlagen der Aggregation . . . . .                            | 26       |
| 2.2.1.1  | Aggregationsverzerrung . . . . .                                | 26       |
| 2.2.1.2  | Spezifikationsfehler . . . . .                                  | 30       |
| 2.2.2    | Aggregierte Geldnachfragefunktionen . . . . .                   | 33       |
| 2.2.2.1  | Spezifikation der Schätzvariablen . . . . .                     | 34       |
| 2.2.2.2  | Resultate . . . . .   | 37       |
| 2.2.3    | Weitere Untersuchungen zur europäischen Geldnachfrage . . . . . | 40       |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 2.2.4    | Beurteilung der Resultate . . . . .                             | 43        |
| <b>3</b> | <b>Das Modell</b>   | <b>45</b> |
| 3.1      | Annahmen über Haushalte und Märkte . . . . .                    | 45        |
| 3.2      | Grundlagen des Portfoliokalküls . . . . .                       | 50        |
| 3.2.1    | Normalverteilung und Nutzenfunktion . . . . .                   | 51        |
| 3.2.2    | Mehrperiodige Optimierung . . . . .                             | 52        |
| 3.3      | Die Geldnachfrage bei flexiblen Wechselkursen . . . . .         | 54        |
| 3.3.1    | Funktionale Form . . . . .                                      | 54        |
| 3.3.2    | Eigenschaften der Geldnachfrage . . . . .                       | 57        |
| 3.4      | Verringerung der Wechselkursbandbreiten . . . . .               | 62        |
| 3.4.1    | Absolute Höhe der Geldnachfrage . . . . .                       | 64        |
| 3.4.2    | Zinselastizität der Geldnachfrage . . . . .                     | 66        |
| 3.4.3    | Vermögenselastizität der Geldnachfrage . . . . .                | 68        |
| 3.5      | Übergang zur Währungsunion . . . . .                            | 69        |
| 3.5.1    | Absolute Höhe der Geldnachfrage . . . . .                       | 70        |
| 3.5.2    | Zinselastizität der Geldnachfrage . . . . .                     | 73        |
| 3.5.3    | Vermögenselastizität der Geldnachfrage . . . . .                | 76        |
| 3.6      | Zusammenfassung der wesentlichen Resultate . . . . .            | 77        |
| 3.7      | Anhang . . . . .  | 78        |
| 3.7.1    | Varianzen und Kovarianzen der Erträge . . . . .                 | 78        |
| 3.7.2    | Die Elemente von $Z_1$ und $N$ sowie ihre Ableitungen . . . . . | 79        |
| <b>4</b> | <b>Grundlagen der empirischen Analyse</b>                       | <b>84</b> |
| 4.1      | Vorbemerkungen . . . . .  | 84        |
| 4.1.1    | Vor- und Nachteile numerischer Analyse . . . . .                | 84        |
| 4.1.2    | Vorgehensweise . . . . .  | 87        |
| 4.2      | Datengewinnung . . . . .  | 89        |
| 4.2.1    | Variablen und Rohdaten . . . . .                                | 89        |
| 4.2.2    | Das unbeschränkte Modell . . . . .                              | 91        |
| 4.2.3    | Parameterrestriktionen . . . . .                                | 92        |
| 4.2.3.1  | Maximale Anzahl von Verzögerungen . . . . .                     | 93        |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| 4.2.3.2  | Einzelne Parameter . . . . .   | 95         |
| 4.2.3.3  | Das Entscheidungskriterium für Restriktionen . . . . .               | 97         |
| 4.2.4    | Prognosen . . . . .  | 98         |
| 4.3      | Grundlagen für die Kalibrierung . . . . .                            | 98         |
| 4.3.1    | Allgemeine Parameterwerte . . . . .                                  | 98         |
| 4.3.2    | Erwartungswerte und Varianzen . . . . .                              | 99         |
| 4.3.2.1  | Fixe Wechselkurse . . . . .  | 100        |
| 4.3.2.2  | Währungsunion . . . . .  | 104        |
| <b>5</b> | <b>Empirische Resultate</b>  | <b>106</b> |
| 5.1      | Schätzung und Vorhersage . . . . .                                   | 106        |
| 5.1.1    | Deutschland und Frankreich . . . . .                                 | 108        |
| 5.1.2    | Deutschland und die Niederlande . . . . .                            | 111        |
| 5.2      | Kalibrierung . . . . .   | 112        |
| 5.2.1    | Vorgehensweise . . . . .   | 112        |
| 5.2.2    | Numerische Resultate und Interpretation der Parameterwerte . . . . . | 114        |
| 5.2.3    | Resultate für veränderte Parameterwerte . . . . .                    | 119        |
| 5.3      | Die Eigenschaften der Geldnachfrage . . . . .                        | 122        |
| 5.3.1    | Flexible Wechselkurse . . . . .                                      | 122        |
| 5.3.2    | Feste Wechselkurse . . . . .   | 123        |
| 5.3.3    | Währungsunion . . . . .  | 126        |
| 5.4      | Anhang . . . . .   | 129        |
| <b>6</b> | <b>Implikationen für die Geldpolitik</b>                             | <b>135</b> |
| 6.1      | Der sequentielle Ansatz . . . . .                                    | 136        |
| 6.1.1    | Theoretische Resultate . . . . .                                     | 137        |
| 6.1.2    | Empirische Resultate . . . . .                                       | 139        |
| 6.1.2.1  | Asymmetrische Intervention . . . . .                                 | 139        |
| 6.1.2.2  | Symmetrische Intervention . . . . .                                  | 141        |
| 6.1.3    | Beurteilung des sequentiellen Ansatzes . . . . .                     | 143        |
| 6.2      | Die aggregierte Geldnachfrage . . . . .                              | 145        |
| 6.3      | Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank . . . . .               | 147        |

|  |            |
|--|------------|
| <b>7 Allgemeingültigkeit der Resultate</b>           | <b>153</b> |
| 7.1 Erweiterung auf drei Bargeld-Währungen . . . . . | 153        |
| 7.1.1 Eine Währungsunion mit drei Ländern . . . . .  | 156        |
| 7.1.2 Auswirkungen auf ein drittes Land . . . . .    | 157        |
| 7.2 Die Bedeutung von Währungssubstitution . . . . . | 161        |
| <b>8 Zusammenfassung und Ausblick</b>                | <b>163</b> |
| <b>Literaturverzeichnis</b>                          | <b>168</b> |