

# Inhaltsübersicht

Einleitung .....	17
------------------	----

## Teil I

### Ordnungsdefizite der Weltwirtschaft:

<b>Realwirtschaft</b> .....	19
-----------------------------	----

Kapitel 1	Weltmarktkonkurrenz und Nationalstaat .....	23
Kapitel 2	Dezentrale Weltwirtschaft und Ordnungsdefizite .....	50
Kapitel 3	Die Bundesrepublik in der Weltwirtschaft: eine erste Annäherung .....	59

## Teil II

### Ordnungsdefizite der Weltwirtschaft:

<b>Devisen- und Kapitalmärkte</b> .....	67
---	----

Kapitel 4	Flexible Wechselkurse: Theorie und Wirklichkeit .....	72
Kapitel 5	Devisen-, Kapitalmärkte, Spekulation und Wechselkursinstabilität .....	77
Kapitel 6	Realwirtschaft und Wechselkurse .....	109
Kapitel 7	Solipsismus der Devisen- und Kapitalmärkte: Herausforderung der Wirtschaftspolitik .....	156
Kapitel 8	Eine wirtschaftspolitische Alternative: die "doppelte" Tobin-Steuer .....	173

**TEIL III****Ordnungsdefizite der Weltwirtschaft: nationale****Kapitalmärkte ..... 187**

Kapitel 9 Die Dysfunktionalität nationaler Kapitalmärkte ..... 191

Kapitel 10 Dysfunktionale Integration von Realwirtschaft  
und Kapitalmärkten in den USA ..... 210

Kapitel 11 "Funktionale" Desintegration von Realwirtschaft  
und Finanzmärkten in Japan und der Bundesrepublik ... 230

Kapitel 12 Synopsis: Finanzwirtschaft, Realwirtschaft und  
die Wirtschaftspolitik ..... 247

**Schluß: Herausforderungen der Wirtschaftspolitik ..... 258**

Literaturverzeichnis ..... 270

# Inhaltsverzeichnis

**Einleitung** ..... 17

## Teil I

### Ordnungsdefizite der Weltwirtschaft:

**Realwirtschaft** ..... 19

#### Kapitel 1

**Weltmarktkonkurrenz und Nationalstaat** ..... 23

- 1. Ein einfaches Modell ..... 26
- 2. Nationale Produktivitätsunterschiede ..... 29
- 3. Die Verteilung der Einkommen ..... 37
- 4. Nationale Wohlfahrt und Handel ..... 38
- 5. "Internationale Wettbewerbsfähigkeit" ..... 40
- 6. Weltwirtschaft und nationale Anpassungszwänge ..... 42
- 7. Staatliche Förderung internationaler Wettbewerbsfähigkeit ..... 45
- 8. Zusammenfassende Ergebnisse ..... 47

#### Kapitel 2

**Dezentrale Weltwirtschaft und Ordnungsdefizite** ..... 50

- 1. Dezentrale Weltwirtschaftsordnung und Nationalstaat ..... 50
- 2. Freihandel als Ideologie – Protektionismus als Normalität ..... 53
- 3. Protektionismus: kein Ordnungsdefizit der Weltwirtschaft ..... 56

**Kapitel 3****Die Bundesrepublik in der Weltwirtschaft: eine erste**

<b>Annäherung</b> .....	59
1. Ein ganz "normales" Land .....	59
2. Ein ausgesprochen privilegiertes Land .....	61
3. Ein Land mit "unfairen" weltwirtschaftlichen Vorteilen .....	64

**Teil II****Ordnungsdefizite der Weltwirtschaft:**

<b>Devisen- und Kapitalmärkte</b> .....	67
---	----

**Kapitel 4**

<b>Flexible Wechselkurse: Theorie und Wirklichkeit</b> .....	72
--	----

**Kapitel 5****Devisen-, Kapitalmärkte, Spekulation und Wechsel-**

<b>kursinstabilität</b> .....	77
-------------------------------	----

1. Von der Wirklichkeit der Devisenmärkte .....	77
2. Devisenmärkte und kurzfristige Wechselkursinstabilität .....	81
3. "Technische Analyse", Erwartungen und die Dynamik der Devisenmärkte .....	87
4. Mittelfristige Instabilität der Wechselkurse .....	93
4.1. Kurzfristige Kapitalbewegungen und Wechselkurs .....	97
4.2. Zinsunterschiede, Kapitalbewegungen und Wechselkurs .....	98
4.3. Kurzfristige Kapitalbewegungen und Bundesbankreserven .....	107

**Kapitel 6**

<b>Realwirtschaft und Wechselkurse</b> .....	109
--	-----

1. Die Freigabe der Wechselkurse im Frühjahr 1973 .....	109
2. Leistungsbilanzen und Wechselkurse: Empirie 1966-1988 .....	114
3. Leistungsbilanzen und Wechselkurse: Theorie und Empirie .....	125
3.1. Nachfrageelastizitäten und J-Kurveneffekte .....	127

3.2. Ersparnislücken und Ersparnisüberschüsse: der Absorptionsansatz .....	130
a. Zahlungsbilanz und Absorptionsverhältnisse in der Bundesrepublik .....	132
b. Zahlungsbilanz und Absorptionsverhältnisse in den USA .....	136
c. Die Absorptionsverhältnisse in den 80er Jahren .....	138
3.3. Spekulative Erwartungen und Absorptionsverhältnisse .....	145
a. Die Aufwertung des Dollars 1980–85 .....	146
b. Die Abwertung des Dollars nach 1985 .....	149
c. Die Dramatik der US–Doppeldefizitproblematik .....	151

## Kapitel 7

### Solipsismus der Devisen- und Kapitalmärkte:

<b>Herausforderung der Wirtschaftspolitik .....</b>	<b>156</b>
1. Synopse der Ergebnisse .....	156
1.1. Spekulation und Wechselkurs .....	156
1.2. Wechselkurs und Leistungsbilanzen .....	160
2. Funktions- und Souveränitätsdefizite .....	162
2.1. Störpotentiale für die Realwirtschaft .....	162
2.2. Störpotentiale für die Wirtschaftspolitik .....	165
3. Der Kern der wirtschaftspolitischen Herausforderung .....	168

## Kapitel 8

### Eine wirtschaftspolitische Antwort: die "doppelte"

<b>Tobin–Steuer .....</b>	<b>173</b>
1. Stabilisierung der Erwartungen .....	174
2. Brechen von Solipsismus und Spekulation .....	176
2.1. Was könnten die Zentralbanken tun? .....	176
2.2. Was bleibt? .....	177
2.3. Eine "doppelte" Tobin–Steuer .....	179
2.4. Praktikabilität einer "doppelten" Tobin–Steuer .....	181
3. Ergebnis .....	185

**TEIL III****Ordnungsdefizite der Weltwirtschaft:****nationale Kapitalmärkte ..... 187****Kapitel 9****Die Dysfunktionalität nationaler Kapitalmärkte ..... 191**

1. Instabilität und Volatilität ..... 191
2. Wachsende Umlaufgeschwindigkeiten ..... 195
3. Konzentration auf institutionelle Großanleger ..... 197
4. "Portfolio churning", Spekulation, Kurzfristigkeit ..... 198
5. Spekulative Zwänge ..... 201
6. Finanzinnovationen, Roulette und Risikoverteilung ..... 202
7. Der Börsenkrach vom 19. Oktober 1987 ..... 205

**Kapitel 10****Dysfunktionale Integration von Realwirtschaft und****Kapitalmärkten in den USA ..... 210**

1. Aktienmärkte, Unternehmen, MBOs ..... 211
2. Die Bewertung von Unternehmen durch Aktienmärkte,  
MBOs und LBOs ..... 213
3. Wer trägt das Risiko? Wer sind die Verlierer? ..... 218
4. LBOs: Zerstörung der Macht der Manager oder Steigerung der  
Effizienz der Unternehmen? ..... 223
5. Die notwendige Ineffizienz von Aktien- und Kapitalmärkten ..... 227
6. Zusammenfassung ..... 228

**Kapitel 11****"Funktionale" Desintegration von Realwirtschaft und****Finanzmärkten in Japan und der Bundesrepublik ..... 230**

1. Das "zaiteku" japanischer Unternehmen ..... 231
2. Das Engagement deutscher Unternehmen an Finanzmärkten ..... 233
3. Desintegration von Realwirtschaft und Finanzmärkten ..... 243

**Kapitel 12****Synopse: Finanzwirtschaft, Realwirtschaft und die****Wirtschaftspolitik ..... 247**

1. Rekapitulation ..... 247

2. Die Verantwortung der Wirtschaftspolitik ..... 256

**Schluß****Herausforderungen der Wirtschaftspolitik ..... 258**1. Reduzierung der Störpotentiale von Devisen- und Kapital-  
märkten ..... 259

2. Rückführung der Wirtschaft auf "reale" Ziele..... 262

3. Doppeldefizit und Labilität der US-Wirtschaft ..... 266

Literaturverzeichnis ..... 270

# Verzeichnis der Schaubilder

## *Kapitel 1:*

1. Standort Bundesrepublik Deutschland ..... 31

## *Kapitel 3:*

2. Realer Wechselkurs von Dollar und D-Mark, 1950-1988 ..... 62  
3. DM/Dollar Wechselkurs und Kaufkraftparität, 1970-86 ..... 82

## *Kapitel 5:*

4. Kurzfristige Wechselkursbewegung und Oszillatormodell für Devisenkauf- und -verkaufsentscheidungen, Juni 1985-Dez. 1986 ..... 84  
5. Volatilität des DM/Dollar-Kurses, 1973-1985 ..... 85  
6. Kurzfristige Kapitalbewegungen und Wechselkurs: 1967-1988 ..... 96  
7A. Kurzfristige Kapitalbewegungen und Nominalzinsunterschiede: USA, Bundesrepublik. 1970-1988 ..... 100  
7B. Kurzfristige Kapitalbewegungen und Realzinsunterschiede: USA, Bundesrepublik. 1970-1988 ..... 102  
8. Kurzfristige Kapitalbewegungen und Auslandsaktiva der Bundesbank, 1967-1988 ..... 106

## *Kapitel 6:*

- 9A. Wechselkurs und Leistungsbilanzen: USA und Bundesrepublik, 1966-1988 ..... 115  
9B. Wechselkurs und Leistungsbilanz: USA, 1966-1988 ..... 117  
9C. Wechselkurs und Leistungsbilanz: Bundesrepublik, 1966-1988 ..... 119  
10. Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite: USA, Japan, Bundesrepublik, 1979-1988 ..... 122  
11A. Leistungsbilanz und Kapitalbilanz, Bundesrepublik, 1966-1988 .... 133  
11B. Leistungsbilanz, Kapitalbilanz und Auslandsaktiva der Bundesbank, 1966-88 ..... 133



12. Finanzierungssalden nach Wirtschaftssektoren: USA, 1970–1979 .....	136
13A. Inflationsratenunterschiede: USA/Bundesrepublik, 1966–1988 .....	137
13B. Inflationsraten und Wechselkurs: USA, Bundesrepublik, 1966–1988 .....	137
14. Finanzierungssalden nach Wirtschaftssektoren: Bundesrepublik, 1980–1988 .....	140
15. Finanzierungssalden nach Wirtschaftssektoren: Japan, 1980–1987 .....	140
16. Finanzierungssalden nach Wirtschaftssektoren: USA, 1979–1986 .....	141
17A. USA: Brutto- und Nettoersparnis der privaten Haushalte, 1970–1986 .....	143
17B. USA: Nettoersparnis der privaten Haushalte und Wachstum, 1970–1986 .....	143
17C. USA: Nettoersparnis der privaten Haushalte und Inflation, 1970–1986 .....	144

#### *Kapitel 9:*

18. Reale Aktienkurse: Bundesrepublik, 1969–1988 .....	192
19. Reale Aktienkurse, USA, Japan, Großbritannien, Bundesrepublik, 1970–1988 .....	193
20. Volatilität des "Standard & Poor 500"-Aktienkursindex .....	194
21. Volatilität der Rendite von US-Schatzbriefen .....	194

#### *Kapitel 11:*

22. Finanzierung und Vermögensbildung der Unternehmen: Bundes- republik, 1960–1987 .....	239
23. Nettoinvestitionsquote und Erwerbstätigkeit: Bundesrepublik 1960–1986 .....	240

#### *Kapitel 12:*

24. Selbständigen-/Vermögenseinkommen und Masseneinkommen, Bundesrepublik, 1970–1988 .....	254
---	-----

# Verzeichnis der Tabellen

## *Kapitel 6:*

1. "Fundamentals" und Wechselkurs, 1970–1973 ..... 112
2. Anteil der US-Exporte an den Gesamtexporten der Bundesrepublik und Japans, 1980–1987 ..... 123

## *Kapitel 7:*

3. Wachstumsraten des realen Bruttosozialprodukts und Exportquoten, 1950–1987 ..... 164

## *Kapitel 11:*

4. "Zaiteku"-Spitzenverdiener in Japan ..... 232
5. Anteile von Rückstellungen am Bilanzkapital von Großunternehmen, 1970–1985 ..... 236
6. Geldreserven der Konzerne Siemens, Hochtief und Daimler Benz, 1970–1985 ..... 238
7. Nettoinvestitionsquote und Produktivitätswachstum. Ausgewählte Industrieländer, 1971–1980 ..... 241