

Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Abbildungen	9
Verzeichnis der Tabellen	10
Vorbemerkungen	13

1. Teil: Grundlagen und empirische Bestandsaufnahme

I. Das Phänomen der Wechselkursvolatilität

1. Messung und Ausmaß der Wechselkursvolatilität	15
2. Vergleich der Volatilität von Wechselkursen mit der anderer ökonomischer Größen	19

II. Wechselkursbewegungen und die Erklärungskraft bekannter struktureller Wechselkursmodelle

1. Zielsetzung der empirischen Bestandsaufnahme	22
2. Der empirische Befund zur Kaufkraftparitätentheorie	23
3. Testsergebnisse für den monetären Ansatz der Wechselkursbestimmung	31
a. Das monetäre Wechselkursmodell bei flexiblen Preisen	31
b. Das monetäre Wechselkursmodell bei Preisrigiditäten	35
c. Das Modell der Realzinsdifferenzen	38
4. Der empirische Befund zum Portfolioansatz	41
5. Prognosetests verschiedener struktureller Modelle	44
6. Volatilitätstests	46
7. Zusammenfassung der Ergebnisse der empirischen Bestandsaufnahme	51

III. Wechselkursschwankungen, Terminkursverzerrungen und Devisenmarkteffizienz

1. Zum Begriff der Effizienz	53
2. Tests auf Kassamarkteffizienz	55
3. Tests auf Terminmarkteffizienz	56
4. Ursachen der Devisenmarkteffizienz und Struktur der weiteren Analyse	60

2. Teil: Rationale Erwartungen, Wechselkursschwankungen und Terminkursverzerrungen

IV. Die Risikoprämie

1. Die Bedeutung der Risikoprämie für Kassa- und Terminkurse	63
2. Gründe für eine Risikoprämie	65
3. Ein einfaches Modell zur Bestimmung der Risikoprämie am Devisenmarkt	66
4. Empirische Hinweise und Beurteilung des Risikoprämienansatzes	74

V.	Rationale Erwartungen und Erwartungsirrtümer: Ein Überblick	
	1. Modelle mit Erwartungsirrtümern trotz rationaler Erwartungen	78
	2. Ein gemeinsamer Modellrahmen für die Analyse rationaler Erwartungsirrtümer: Der "Asset-Pricing-Ansatz"	79
VI.	Läßt sich die Devisenmarktineffizienz durch "News" erklären?	
	1. "News" und Wechselkursschwankungen	84
	2. Der empirische Befund	85
VII.	Rationale spekulative Blasen	
	1. Entstehung und Verlauf rationaler spekulativer Blasen	89
	2. Kritik und empirische Hinweise	95
VIII.	Das Peso-Problem	
	1. Asset-Pricing-Modell, Peso-Problem und Erwartungsirrtümer	98
	2. Variabilität von Kassa- und Terminkurs	102
	3. Schwierigkeiten einer empirischen Überprüfung und Problematik des Peso-Problems	103
IX.	Lernprozesse als Erklärung von Wechselkursbewegungen	
	1. Gründe für die Berücksichtigung von Lernprozessen	106
	2. Wechselkursbestimmung bei Lernprozessen vom Bayes-Typ	110
	a. Stationäre und nicht-stationäre Fundamentalvariablen als Determinanten des Wechselkurses	110
	b. Prozeßwechsel und Lernprozeß vom Bayes-Typ	114
	c. Kassakurs, Terminkurs und Erwartungsirrtümer bei Berücksichtigung des Bayes-Lernprozesses	121
	d. Vergleich der Anpassungsprozesse bei Bayesscher, adaptiver und statischer Erwartungsbildung	128
	3. Kleinst-Quadrate-Lernprozesse und Wechselkursdynamik	129
	a. Wechselkursbestimmung, Prozeßwechsel und Lernmechanismus	129
	b. Dynamik von Wechselkurs und Erwartungsirrtümern während des Lernprozesses	133
	c. Terminkursentwicklung und das Ausmaß der Wechselkursschwankungen	137
	d. Vermeintliche Prozeßänderungen und Wechselkursdynamik	138
	e. Vergleich von Kleinst-Quadrate-Lernprozeß und Bayes-Lernprozeß	139
	4. Beurteilung der Lernprozeßansätze	140
	a. Empirische Hinweise zur Annahme statistischer Lernprozesse	140
	b. Modelltheoretische Probleme und Relevanz der Lernprozeßansätze für die Erklärung von Wechselkursschwankungen	142
X.	Inflation, Lernprozeß und Wechselkursdynamik	
	1. Ausgangsüberlegungen	144
	2. Die Modellstruktur	146

3. Modellergebnisse bei rationalen Erwartungen	148
4. Stationarität bei Berücksichtigung von Kleinst-Quadrate-Lernprozessen	153
5. Stabilität bei Kleinst-Quadrate-Lernprozessen	157
6. Entwicklung von Wechselkurserwartungen und Kassakurs bei stabilen Gleichgewichten und auftretender Störung	162
7. Zusammenfassung der Ergebnisse und Vergleich zu den vorangehenden Lernprozeßansätzen	171
XI. Zusammenfassung und Beurteilung der Erklärungsansätze mit rationalen Erwartungen	173

3. Teil: Modellfehlspezifikation und nichtrationale Erwartungen

XII. Die Implikationen von Erwartungen über falsche Fundamentalvariablen	
1. Ausgangsüberlegungen	176
2. Einmalige Berücksichtigung falscher Einflußfaktoren in der Erwartungsbildung	179
3. Konstante Erwartung falscher Einflußfaktoren	182
4. Falsche Fundamentalvariable und Revision der Erwartungen	185
5. Alte und neue falsche Überzeugungen und die Korrektur von Erwartungen	189
6. Zufallseinflüsse in den falschen Fundamentalvariablen	193
7. Aussagekraft und Grenzen des Modells mit falschen Fundamentalvariablen	194
XIII. Kritik an der Hypothese rationaler Erwartungen und die Umfragen zu Wechselkurserwartungen	
1. Einwände gegen die Annahme rationaler Erwartungen	196
2. Hinweise aus Umfragen unter Devisenmarktteilnehmern zu den Wechselkurserwartungen	199
a. Traditionelle Untersuchungen und neuere Umfragen	199
b. Umfragedaten und Risikoprämie	202
c. Sind die Wechselkurserwartungen rational?	205
d. Sind die Wechselkurserwartungen extrapolativ?	210
e. Sind die Wechselkurserwartungen adaptiv?	212
f. Sind die Wechselkurserwartungen regressiv?	214
g. Sind die Erwartungen für verschiedene Zeithorizonte konsistent?	216
h. Die Heterogenität von Erwartungen	221
i. Problematik der Verwendung von Umfragedaten zur Analyse von Wechselkurserwartungen	224
XIV. Charttechniken und der Einfluß auf die Volatilität von Wechselkursen	
1. Die Bedeutung technischer Analysen am Devisenmarkt	226
2. Ein einfaches Modell mit stabilisierender und destabilisierender Spekulation	230

3. Berücksichtigung variabler Reaktionskoeffizienten	235
4. Grenzen der bisherigen Analysen der Wechselkursdynamik bei heterogenen Erwartungen	238

XV. Ein Modell mit Chartisten, Fundamentalisten und rationalen Spekulanten

1. Unterschiedliche Erwartungsbildung und Spekulation	239
2. Modellvariante mit ausschließlich charttechnisch orientierten Spekulanten	242
3. Modellvariante mit Chartisten und Fundamentalisten	247
4. Chartisten, Fundamentalisten und Spekulanten mit rationalen Erwartungen	255
5. Schlußfolgerungen und Kritik	259

XVI. Gegenüberstellung rationaler und partiell irrationaler Ansätze

262

Anhang	264
--------	-----

Literaturverzeichnis	267
----------------------	-----