

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung.....	1
2	Grundlagen der Geldpolitik.....	5
2.1	Ziele der Geldpolitik.....	5
2.2	Strategien der Geldpolitik.....	8
2.2.1	Geldmengensteuerung.....	9
2.2.2	Direkte Inflationssteuerung.....	11
3	Charakteristika ausgewählter Vermögenspreise.....	15
3.1	Abgrenzung des Vermögensbegriffs und seiner Komponenten.....	15
3.2	Determinanten der Preisbildung ausgewählter Vermögensgüter...	19
3.2.1	Preisbildung auf Aktienmärkten.....	19
3.2.2	Preisbildung auf Immobilienmärkten.....	23
4	Charakteristika von Vermögenspreisblasen.....	31
4.1	Abgrenzung und Verlauf einer Vermögenspreisblase.....	31
4.2	Erklärungsansätze von Vermögenspreisblasen.....	35
4.2.1	Rationale Vermögenspreisblasen.....	35
4.2.1.1	Deterministische und stochastische Vermögenspreisblasen.....	36
4.2.1.2	Agencyinduzierte Vermögenspreisblasen.....	39
4.2.2	Irrationale Vermögenspreisblasen.....	43
4.2.2.1	Anomalien im Anlegerverhalten.....	44
4.2.2.2	Noise Trading.....	50
4.2.2.3	Herdverhalten.....	52
4.2.3	Limitierte Arbitragemöglichkeiten.....	55
4.3	Identifizierung von Vermögenspreisblasen.....	60
4.3.1	Probleme der Identifizierung.....	60
4.3.2	Rekursiver HP-Filter als Verfahren zur Identifizierung.....	61
4.3.3	Vermögenspreisblasen an den Aktienmärkten der G-4-Staaten.....	66
4.3.4	Vermögenspreisblasen an den Immobilienmärkten der G-4-Staaten.....	69

5	Der Einfluss von Vermögenspreisen auf den realwirtschaftlichen Bereich.....	73
5.1	Der Einfluss von Vermögenspreisen auf das Konsumverhalten.....	73
5.1.1	Der Vermögenskanal.....	73
5.1.2	Der Kreditkanal.....	79
5.1.3	Der Erwartungskanal.....	85
5.1.4	Überprüfung der empirischen Relevanz.....	88
5.2	Der Einfluss von Vermögenspreisen auf das Investitionsverhalten.....	95
5.2.1	Der TOBIN-q-Kanal.....	95
5.2.2	Der Bilanzkanal.....	99
5.2.3	Der flexible Akzelerator.....	100
5.2.4	Überprüfung der empirischen Relevanz.....	103
5.3	Der Einfluss von Vermögenspreisen auf das Preisniveau.....	107
5.4	Eventstudie: Das makroökonomische Umfeld während der Vermögenspreisblasen in den G-4-Staaten.....	111
5.4.1	Vorgehensweisen zur Beurteilung des wirtschaftlichen Umfelds.....	111
5.4.2	Die Auswirkungen von Vermögenspreisblasen in den USA.....	113
5.4.3	Die Auswirkungen von Vermögenspreisblasen in Großbritannien.....	117
5.4.4	Die Auswirkungen von Vermögenspreisblasen in Japan.....	122
5.4.5	Die Auswirkungen von Vermögenspreisblasen in Deutschland.....	127
6	Geldpolitische Handlungsmöglichkeiten.....	133
6.1	Die Beeinflussbarkeit der Vermögenspreise durch die Geldpolitik.....	133
6.2	Geldpolitische Ansätze zur Reaktion auf Vermögenspreisblasen.....	136
6.2.1	Präventive geldpolitische Maßnahmen.....	136
6.2.1.1	Einführung.....	136
6.2.1.2	Das Aufstechen einer Vermögenspreisblase.....	140
6.2.1.3	Frühzeitiges Gegensteuern.....	145
6.2.1.4	Kritische Analyse präventiver Ansätze.....	149
6.2.2	Reaktive geldpolitische Maßnahmen.....	156
6.2.2.1	Einführung.....	156
6.2.2.2	Eingreifen der Zentralbank als Lender of Last Resort.....	156
6.2.2.3	Direkte Marktintervention.....	159
6.2.2.4	Kritische Analyse reaktiver Ansätze.....	162

6.3	Einbindung von Vermögenspreisen in die geldpolitische Strategie.....	167
6.3.1	Einführung.....	167
6.3.2	Vermögenspreise als geldpolitischer Indikator.....	168
6.3.3	Integration von Vermögenspreisen in einen erweiterten Preisindex.....	174
6.3.4	Berücksichtigung von Vermögenspreisen in einer geldpolitischen Reaktionsfunktion.....	180
6.3.5	Kritische Analyse einer direkten Anvisierung.....	182
6.4	Vermögenspreise und geldpolitische Strategien.....	188
6.4.1	Vermögenspreise und Geldmengensteuerung.....	188
6.4.2	Vermögenspreise und direkte Inflationssteuerung.....	191
6.4.3	Die Bedeutung der Vermögenspreise innerhalb der geldpolitischen Strategie der G-4-Staaten	194
6.4.3.1	Die Position der FEDERAL RESERVE.....	194
6.4.3.2	Die Position der BANK OF ENGLAND.....	196
6.4.3.3	Die Position der BANK OF JAPAN.....	198
6.4.3.4	Die Positionen der DEUTSCHEN BUNDESBANK und der EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK.....	200
7	Zusammenfassung und Ausblick.....	203
A.	Anhang.....	209
B.	Literaturverzeichnis.....	227