

## Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	17
Tabellenverzeichnis.....	22
1 Einleitung.....	31
2 Nutzen einer Wechselkursbindung: Der Wechselkurs als nominaler Anker.....	37
2.1 Ursachen und Kosten der Inflation zu Beginn der Transformation.....	38
2.2 Probleme einer autonomen Geldpolitik zu Beginn der Transformation.....	41
2.3 Glaubwürdigkeit des Disinflationziels und Zeitinkonsistenz politischer Entscheidungen .....	43
3 Probleme einer Wechselkursbindung im Laufe der Transformation .....	54
3.1 Die unmögliche Trilogie .....	55
3.2 Entwicklung des realen Wechselkurses .....	58
3.3 Die besondere Rolle der Fiskalpolitik bei einer Bindung des Wechselkurses.....	62
3.3.1 Fiskalpolitik als Problem (Restriktion).....	63
3.3.1.1 Implikationen aus einem Haushaltsdefizit und der Staatsverschuldung für die Wechselkursbindung .....	63
3.3.1.2 Prozyklische und instabile Fiskalpolitik.....	66
3.3.2 Exogener Schock und die Rolle der Fiskalpolitik .....	67

4	Währungskrise: Begriffsbestimmung und Währungskrisenmessung	71
4.1	Exkurs: Spekulationen	71
4.2	Währungskrise: Definition	74
4.3	Währungskrisenmessung: Index zur Identifizierung einer Währungskrise i.w.S.	77
4.4	Verwendete Daten	82
4.5	Ergebnisse der Krisenmessung	84
4.6	Kritik am Index zur Identifizierung einer Währungskrise i.w.S.	97
5	Modelle zur Erklärung von Währungskrisen	99
5.1	Währungskrisenmodelle der ersten Generation	102
5.2	Währungskrisenmodelle der zweiten Generation	113
5.3	Modell mit mehreren Gleichgewichten: Eine Erweiterung des Währungskrisenmodells der ersten Generation	119
5.4	Banken- und Währungskrisen	122
5.4.1	Informationsasymmetrien und Fehlanreize im Bankensektor	126
5.4.2	Banken- und Währungskrisen als Ergebnis von Fehlanreizen	134
5.4.3	Währungskrise als Ursache für eine Bankenkrise	138
5.5	Unternehmensbilanzen und Währungskrisen	140

6	Die Ausbreitung von Währungskrisen: Ansteckungs- und Übertragungseffekte.....	142
6.1	Ausbreitung von Währungskrisen: Definition .....	147
6.2	Mechanismen der Ausbreitung von Währungskrisen .....	153
6.2.1	Ansteckungseffekte.....	153
6.2.1.1	Ursachen der Portfolioumschichtung .....	154
6.2.1.2	Ursache der Kreditumschichtung .....	157
6.2.2	Übertragungseffekte.....	158
6.3	Wege der Ansteckung und Übertragung auf Bulgarien, Estland, Polen und die Tschechische Republik .....	162
6.3.1	Ansteckungseffekte.....	162
6.3.1.1	Ansteckungseffekte auf den Devisen- und Geldmärkten .....	162
6.3.1.2	Ansteckungsweg: Portfolioumschichtungen	175
6.3.1.3	Ansteckungsweg: Kreditumschichtungen ...	185
6.3.2	Übertragungseffekte.....	193
6.3.2.1	Die Entwicklung des realen effektiven Wechselkurses .....	193
6.3.2.2	Übertragungswege im Rahmen der bulgarischen Währungskrise.....	197
6.3.2.3	Übertragungswege im Rahmen der tschechischen Währungskrise.....	200
6.3.2.4	Übertragungswege im Rahmen der asiatischen Währungskrisen .....	201
6.3.2.5	Übertragungswege im Rahmen der Russlandkrise.....	202

6.3.2.6	Übertragungswege im Rahmen der Währungskrise in Brasilien und Argentinien .... .....	205
6.3.2.7	Übertragungswege im Rahmen der Währungskrise in der Türkei .....	206
6.4	Ansteckungs- und Übertragungseffekte: Zusammenfassung..... .....	207
7	Länderstudien.....	210
7.1	Republik Bulgarien.....	211
7.1.1	Entwicklung im Managed Float 1993 bis Juli 1997..	212
7.1.1.1	Entwicklung der Wirtschaftsaktivitäten .....	212
7.1.1.2	Privatisierung und staatliche Unternehmen.	217
7.1.1.3	Kapitalbewegungen unter restriktiven Rahmenbedingungen .....	223
7.1.1.4	Leistungsbilanz und Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft.....	226
7.1.1.5	Einkommenspolitik als zusätzlicher nominaler Anker.....	230
7.1.1.6	Auslandsverschuldung und Staatshaushalt..	233
7.1.1.7	Entwicklung des Bankensektors bis zum Juli 1997.....	237
7.1.1.7.1	Struktur und gesetzlicher Rahmen.... .....	237
7.1.1.7.2	Probleme im Bankensektor und Bankenkrise .....	241

7.1.1.8	Geld- und Währungspolitik im Managed Float.	244
	.....	244
7.1.1.8.1	Anker, Ziele, Instrumente.....	244
7.1.1.8.2	Geld- und Währungspolitik 1993 bis Juli 1997 .....	246
7.1.2	Entwicklung im Currency Board System .....	260
7.1.2.1	Das Currency Board System.....	260
7.1.2.2	Der Index zur Identifizierung einer Währungskrise i.w.S. im März 2001 und Juni 2002 .....	265
7.1.2.3	Entwicklung des Bankensektors 1997 bis 2003 .....	268
7.1.2.4	Privatisierungsprogramme nach der Krise ..	271
7.1.2.5	Staatshaushalt im Currency Board System..	273
7.1.2.6	Entwicklung der Wirtschaftsaktivitäten .....	275
7.1.2.7	Kapitalbewegungen im Currency Board System.....	277
7.1.2.8	Leistungsbilanz und Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft.....	278
7.1.3	Republik Bulgarien: Zwischenfazit .....	282

7.2	Tschechische Republik.....	285
7.2.1	Entwicklung unter der Wechselkursbindung.....	286
7.2.1.1	Entwicklung der Wirtschaftsaktivitäten .....	286
7.2.1.2	Privatisierung und staatliche Unternehmen..	293
7.2.1.3	Einkommenspolitik als zusätzlicher nominaler Anker.....	298
7.2.1.4	Kapitalbewegungen unter liberalen Rahmenbedingungen .....	300
7.2.1.5	Leistungsbilanz und Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft.....	304
7.2.1.6	Auslandsverschuldung und Staatshaushalt..	307
7.2.1.7	Entwicklung des Bankensektors bis zum Mai 1997.....	311
7.2.1.7.1	Struktur des Bankensektors .....	311
7.2.1.7.2	Probleme im Bankensektor und Bankenkrise .....	316
7.2.1.8	Entwicklung der Finanzmärkte im Rahmen der Wechselkursbindung.....	322
7.2.1.9	Geld- und Währungspolitik im Regime der Wechselkursbindung.....	323
7.2.1.9.1	Anker, Ziele, Instrumente.....	323
7.2.1.9.2	Zielkonflikte: unmögliche Trilogie .. .....	329
7.2.1.9.3	Geld- und Währungspolitik unter der Wechselkursbindung und bei Ansteckungseffekten auf dem Devisenmarkt.....	333

7.2.2	Entwicklung im Managed Float.....	344
7.2.2.1	Geldpolitik: Inflation Targeting.....	344
7.2.2.2	Wechselkursentwicklung und Ansteckungseffekte auf dem Devisenmarkt 1998 bis 2003.....	348
7.2.2.3	Entwicklung des Bankensektors 1997 bis 2003 .....	350
7.2.2.4	Staatshaushalt nach der Krise .....	352
7.2.2.5	Entwicklung der Wirtschaftsaktivitäten .....	353
7.2.2.6	Kapitalbewegungen im Managed Float.....	356
7.2.2.7	Leistungsbilanz und Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft.....	357
7.2.3	Tschechische Republik: Zwischenfazit .....	359

7.3	Republik Estland .....	365
7.3.1	Entwicklung der Wirtschaftsaktivitäten.....	365
7.3.2	Privatisierung und staatliche Unternehmen .....	372
7.3.3	Einkommenspolitik als zusätzlicher nominaler Anker.... .....	375
7.3.4	Kapitalimporte und Entwicklungen auf dem Kreditmarkt.....	378
7.3.5	Leistungsbilanz und Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft.....	381
7.3.6	Staatshaushalt im Currency Board System.....	385
7.3.7	Entwicklung des Bankensektors .....	387
7.3.7.1	Struktur des Bankensektors .....	387
7.3.7.2	Probleme im Bankensektor und Bankenkrise.. .....	392
7.3.8	Currency Board System.....	397
7.3.9	Die Entwicklung bei Ansteckungs- und Übertragungseffekten .....	403
7.3.10	Republik Estland: Zwischenfazit .....	411

7.4	Republik Polen .....	415
7.4.1	Entwicklung der Wirtschaftsaktivitäten .....	415
7.4.2	Privatisierung und staatliche Unternehmen .....	423
7.4.3	Einkommenspolitik als zusätzlicher nominaler Anker .... .....	426
7.4.4	Kapitalbewegungen unter sich ändernden Rahmenbedingungen .....	429
7.4.5	Leistungsbilanz und Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft.....	433
7.4.6	Auslandsverschuldung und Staatshaushalt.....	437
7.4.7	Entwicklung des Bankensektors .....	440
7.4.7.1	Struktur und gesetzlicher Rahmen.....	440
7.4.7.2	Notleidende Kredite und Rekapitalisierung	445
7.4.8	Geld- und Wechselkurspolitik .....	451
7.4.8.1	Anker, Ziele, Instrumente .....	451
7.4.8.2	Entwicklung bis 1995, die Währungskrise i.w.S. im Juni 1994 .....	454
7.4.8.3	Zielkonflikte: unmögliche Trilogie .....	459
7.4.8.4	Die Entwicklung bei Ansteckungs- und Übertragungseffekten im Crawling Peg .....	462
7.4.8.5	Entwicklung bei flexiblem Wechselkurs.....	470
7.4.9	Republik Polen: Zwischenfazit.....	473
8	Wirtschaftspolitische Implikationen.....	475
9	Zusammenfassung.....	485

Anhang 1: Exportanteile, in Prozent der gesamten Exporte des Landes.....	493
Anhang 2: Importanteile, in Prozent der gesamten Importe des Landes.....	506
Anhang 3: Warenexporte nach Gütern, in Millionen USD, aktuelle Preise, 1996 und 2000 .....	510
Literaturverzeichnis.....	513